

Рублевые корпоративные облигации

11 ноября 2008 г.

Ежедневное обозрение

ГЛАВНОЕ

ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК

- ЦБ ослабил рубль – не в последний раз » стр. 2

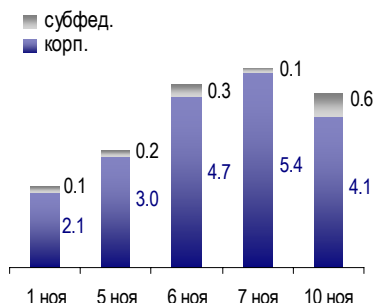
Индикаторы

Долларов США за Евро	1.2736	+ 0.0 %
Рублей за доллар США	26.9358	- 0.2 %
Нефть Brent, USD/барр.	\$ 57.70	+ 1.2 %
Москва-39, дох. % год.	10.31%	-5246.п.
Россия-30, дох. % год.	8.95%	+10 б.п.

Остатки на к/с, млрд руб.	574.8	- 4.1
Остатки на д/с, млрд руб.	414.9	+ 83.5
Сальдо операций с ЦБ	- 81.1	

ПЕРВИЧНЫЙ РЫНОК

Объем торгов на ММВБ

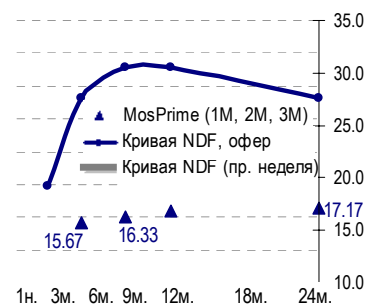


Объем торгов (вкл. РПС), млрд руб.

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ

13 ноя	Погашение Атлант-М-1 (1 млрд руб.)
14 ноя	Оферта Технониколь-финанс-1 (1.5 млрд руб.) Оферта Мособлгаз-1 (2.5 млрд руб.)
17 ноя	Уплата акцизов, ЕСН
18 ноя	Оферта Терна-финанс-2 (1.5 млрд руб.)
19 ноя	Погашение Магнит-финанс-1 (2 млрд руб.)
20 ноя	Оферта ЭйрЮнион Эр Эр Джи-1 (2 млрд руб.)

MosPrime и кривая NDF



Лидеры роста

1 эшелон

	Цена, % ном.	Изм. цены, б.п.	Дюрация, лет	Доходн. %
ОГК-6	96.06	+ 1 486	1.4	*10.83%
АИЖК-5	100.00	+ 1 000	3.0	7.55%
Мосэнерго-2	99.93	+ 701	2.9	*7.82%

2 эшелон

	Цена, % ном.	Изм. цены, б.п.	Дюрация, лет	Доходн. %
Газэнергосеть-2	93.99	+ 1 348	0.9	*18.60%
ВБД-2	87.43	+ 743	1.9	16.97%
Транскредит-1	82.02	+ 702	1.5	22.25%

Лидеры падения

1 эшелон

	Цена, % ном.	Изм. цены, б.п.	Дюрация, лет	Доходн. %
Сибур-1	91.03	- 897	1.0	*18.84%
АИЖК-2	96.00	- 500	1.1	15.16%
АИЖК-11	69.08	- 411	4.8	16.56%

2 эшелон

	Цена, % ном.	Изм. цены, б.п.	Дюрация, лет	Доходн. %
МОИА-2	92.10	- 2 490	2.2	12.17%
СЗТел-4	80.00	- 900	2.0	20.62%
Кокс-2	84.99	- 495	1.3	*23.33%

Лидеры по оборотам



Лидеры по оборотам за день, млн руб.

*к оферте

ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК

ЦБ ослабил рубль – не в последний раз

Сегодня стоимость бивалютной корзины повысилась с 30.40 до 30.70 руб. Таким образом, ЦБ ослабил рубль примерно на 1%. Судя по заявлениям и действиям Банка России, денежные власти теперь будут осуществлять плавное ослабление национальной валюты. Мы отмечаем, что подобная политика является рискованной, так как формирует устойчивые ожидания ослабления национальной валюты.

Основные негативные последствия возникновения подобных ожиданий связаны с усилением спекулятивного оттока капитала и повышением рублевых процентных ставок. Сложившаяся ситуация как бы зеркально отражает происходившее в последние несколько лет – постепенное укрепление рубля вызывало приток капитала и снижение рублевых ставок. Теперь же кредиторы, давая в долг рубли, будут закладывать ожидания ослабления в процентную ставку.

По нашему мнению, давление на рубль может снизиться только после того, как ослабление национальной валюты будет столь значительным, что приведет к существенному улучшению текущего счета, то есть хотя бы частично компенсирует падение цен на нефть. Для этого стоимость бивалютной корзины в реальном выражении должна повыситься минимум на 10%, а более вероятно на 20%-30%. Поэтому для большинства участников рынка очевидно, что сегодняшнее ослабление рубля - далеко не последнее.

На наш взгляд, резкая девальвация национальной валюты с макроэкономической точки зрения более предпочтительна, чем постепенное ослабление, так как в последнем случае значительные ресурсы страны в течение длительного периода времени отвлекаются от реального сектора и начинают использоваться в валютных спекуляциях. Мировой опыт подобной политики, в том числе и в России 90-х, показывает, что резкого падения курса национальной валюты все равно не избежать. Однако мы понимаем, что политически серьезная девальвация сейчас невозможна, особенно после обещаний на самом верху не допустить резких колебаний рубля. Безусловно, существуют риски паники среди населения, массового бегства вкладчиков. Но мы уверены, что в скором времени население поймет, если уже не поняло, куда движется курс рубля, и в любом случае будет спешно переводить сбережения в валюту.

В подобных условиях власти страны пытаются административными мерами ограничить отток капитала. На это будут тратиться государственные ресурсы, а осуществление реальной банковской деятельности значительно затруднится. Мы уже писали, что не верим в успешность подобных частичных ограничений на движения капитала, поэтому считаем, что валюта продолжит утекать из страны. Сложно заставить экономических агентов, будь это банк или предприятие, держать средства в рублях, когда всем очевидно, что курс будет ослабляться. Возвращение тотального валютного контроля может несколько смягчить ситуацию, однако, как показывает опыт Украины, в этом случае капитальные операции начинают маскироваться под импортные. В любом случае, не вполне очевидно, почему издержки от девальвации должны быть выше, чем потери страны при тотальном ограничении капитальных операций.

ЗАО «Райффайзенбанк»

Адрес	119071, Ленинский пр-т, д. 15А
Телефон	(+7 495) 721 9900
Факс	(+7 495) 721 9901

Аналитика

Михаил Никитин	mnikitin@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 9934
Константин Сорин	konstantin.g.sorin@raiffeisen.ru	(+7 495) 981 2893
Антон Плетенев	anton.pletenev@raiffeisen.ru	(+7 495) 221 9801

Операции на рынке корпоративных облигаций

Продажи

Наталья Пекшева	npekcheva@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 3609
Андрей Бойко	aboiko@raiffeisen.ru	(+7 495) 775 5231
Анастасия Евстигнеева	anastasia.s.evstigneeva@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 9971
Антон Кеняйкин	anton.kenyaykin@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 9978

Торговые операции

Александр Лосев	alosev@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 9976
Александр Глебов	aglebov@raiffeisen.ru	(+7 495) 981 2857
Семен Гавриленко	semen.gavrilenko@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 9974

Организация выпуска и размещения корпоративных облигаций

Начальник Управления корпоративного финансирования и инвестиционно-банковских операций

Никита Патрахин	npatrakhin@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 2834
-----------------	--------------------------	-------------------

Выпуск облигаций

Олег Гордиенко	ogordienko@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 2845
Олег Корнилов	okornilov@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 2835
Екатерина Михалевич	emikhalevich@raiffeisen.ru	(+7 495) 775 5297
Дмитрий Румянцев	droumiantsev@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 2817
Анастасия Байкова	abaikova@raiffeisen.ru	(+7 495) 225 9114
Татьяна Костина	tatyana.s.kostina@raiffeisen.ru	(+7 495) 225 9184
Тимур Файзуллин	tfazullin@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 9900

ВАЖНАЯ ИНФОРМАЦИЯ. Предлагаемый Вашему вниманию ежедневный информационно-аналитический бюллетень ЗАО «Райффайзенбанк» (Райффайзенбанк) предназначен для клиентов Райффайзенбанка. Информация, представленная в бюллетене, получена Райффайзенбанком из открытых источников, которые рассматриваются банком как надежные. Райффайзенбанк не имеет возможности провести должную проверку всей такой информации и не несет ответственности за точность и полноту представленной информации. При принятии инвестиционных решений, инвестор не должен полагаться исключительно на мнения, изложенные в настоящем бюллетене, но должен провести собственный анализ финансового положения эмитента облигаций и всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги. Райффайзенбанк не несет ответственности за последствия использования содержащихся в настоящем отчете мнений и/или информации.