

# Рублевые корпоративные облигации

18 ноября 2008 г.

Ежедневное обозрение

## ГЛАВНОЕ

### ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- Рубли под 100% - для банков, но не для клиентов» стр. 2

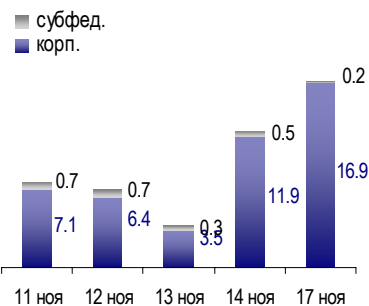
## Индикаторы

Долларов США за Евро	1.2646	+ 0.1 %
Рублей за доллар США	27.3036	+ 0.1 %
Нефть Brent, USD/барр.	\$ 49.72	- 2.5 %
Москва-39, дох. % год.	9.16%	+13 б.п.
Россия-30, дох. % год.	11.00%	-10 б.п.

Остатки на к/с, млрд руб.	510.8	+10.3
Остатки на д/с, млрд руб.	293.9	-44.3
Сальдо операций с ЦБ	-122.6	

## ПЕРВИЧНЫЙ РЫНОК

## Объем торгов на ММВБ

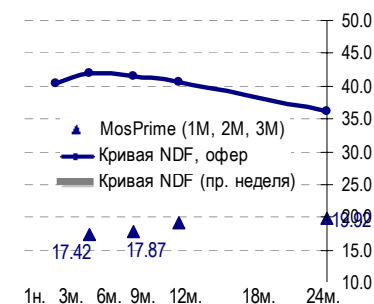


Объем торгов (вкл. РПС), млрд руб.

## КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ

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.)
21 ноя	Оферта Инпром-3 (1.3 млрд руб.)
24 ноя	Оферта УРСИ-6 (2 млрд руб.)
	Оферта Газпромбанк-4 (20 млрд руб.)

## MosPrime и кривая NDF



## Лидеры роста

### 1 эшелон

	Цена, % ном.	Изм. цены, б.п.	Дюрация, лет	Доходн. %
АИЖК-6	90.00	+ 1 450	3.8	10.54%
ОГК-6	99.25	+ 1 440	1.4	*8.28%
ЛУКОЙЛ-3	89.99	+ 780	2.7	11.34%

### 2 эшелон

	Цена, % ном.	Изм. цены, б.п.	Дюрация, лет	Доходн. %
СЗТел-4	99.66	+ 1 656	2.1	8.52%
Дальсвязь-2	98.45	+ 555	1.3	*10.26%
АвтоВАЗ БО-2	97.42	+ 542	0.3	17.44%

## Лидеры падения

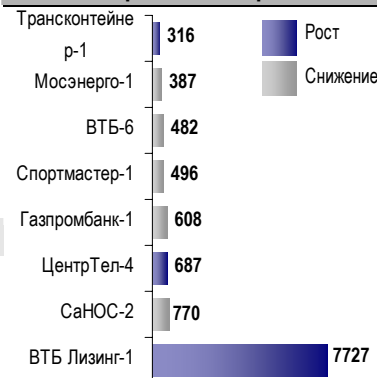
### 1 эшелон

	Цена, % ном.	Изм. цены, б.п.	Дюрация, лет	Доходн. %
Мосэнерго-2	84.99	- 1 241	2.9	*13.92%
АИЖК-9	59.00	- 625	4.3	20.87%
АИЖК-10	62.97	- 544	5.0	18.13%

### 2 эшелон

	Цена, % ном.	Изм. цены, б.п.	Дюрация, лет	Доходн. %
МОИА-3	88.00	- 1 100	3.6	11.56%
ТГК-1	65.00	- 903	1.3	*50.89%
Содружество-177	50.00	- 900	0.9	46.51%

## Лидеры по оборотам



Лидеры по оборотам за день, млн руб.

\*к оферте

## ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

### Рубли под 100% - для банков, но не для клиентов

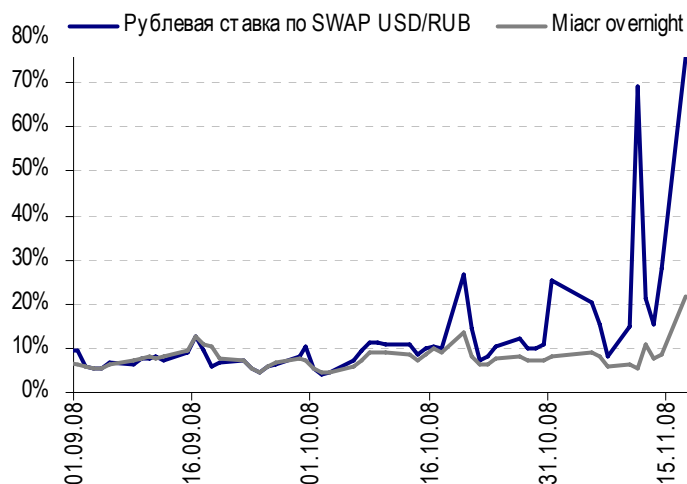
Ситуация на денежном рынке продолжает ухудшаться. Вчера рублевые ставки по валютным свопам достигали 120% при средневзвешенной ставке 76%. Это создало сильное давление на ставки МБК – ставка Мiасг на 1 день достигла рекордного значения, превысив 21.5%. Основная причина сложившейся ситуации – продолжающийся массированный отток валюты, во многом спровоцированный ослаблением рубля ЦБ в прошлый вторник. По нашим оценкам, за прошлую неделю ЦБ продал около \$12 - 14 млрд.

На наш взгляд при процентных ставках по свопам на уровне 80%-100% банкам нет смысла покупать валюту, если они, конечно, не ожидают резкого ослабления рубля в ближайшие месяцы. Если же ставить на плавную девальвацию (по крайней мере, о ней говорили российские власти), то при подобных ставках покупка валюты выгодна только в том случае, если ослабление будет происходить темпами, превышающими 1-2% в неделю, что нам представляется нереалистичным.

Однако высокие ставки по свопам не мешают покупать валюту клиентам банкам – 80% по рублям им никто не предлагает. Поэтому, на наш взгляд, покупки валюты у ЦБ, которые происходили в пятницу и в понедельник на фоне очень высоких ставок, банки производили от имени клиентов – свои собственные валютные позиции они могли даже несколько сократить. Разница между ставками на межбанке и ставками по рублевым депозитам способствует различиям в поведении банков и клиентов.

По нашему мнению, банки попали сейчас в очень непростую ситуацию: помимо того, что продолжается вывод средств со счетов клиентов, начинает резко меняться валютная структура их пассивов и, конечно, не в пользу рубля. Само собой, это негативно влияет на рублевую ликвидность всей банковской системы. Этот процесс может остановиться в случае резкого повышения ставок по рублевым депозитам для корпоративных и розничных клиентов, либо если ожидания ослабления рубля несколько поутихнут.

Как мы писали раньше, устойчивые ожидания ослабления рубля в конце концов приводят к повышению процентных ставок во всей экономике. Фактически к закрытию внешних долговых рынков и падению мировых цен на сырье добавляется еще один негативный шок. По нашему мнению, правительству и ЦБ необходимо менять стратегию – становится все очевидней, что вливаемые ими в банковскую систему сотни миллиардов рублей рано или поздно все равно переведут в валюту если не сами банки, то их клиенты. Мы считаем, что если власти не готовы к серьезной девальвации рубля, то для кратковременной стабилизации ситуации помочь могут только жесткие валютные ограничения, распространяющиеся в том числе и на клиентов.



---

**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.