

3 марта 2010

Содержание

• Аукционы ОФЗ и Москвы на фоне сверхнизких ставок NDF Стр 1

Накануне аукционов по продаже Москва-49 (объем 20 млрд.руб., дюрация 5.6 лет) и ОФЗ 25073 (объем 10 млрд. руб., дюрация 2.25 года) на рынке облигаций сложилась благоприятная конъюнктура. На фоне падения ставок NDF 1 и 2 марта на 25-40 б.п., значительно снизились доходности ликвидных выпусков ОФЗ, Москвы и многих других бумаг первого и второго эшелона.

Мы считаем, что в такой ситуации размещение облигаций Москвы 49-ой серии пройдет с большой переподпиской, а доходность составит 8.25-8.3%%, что, конечно же, удовлетворит Москомзайм, который на прошлой неделе назвал справедливой доходность в диапазоне 8.6-8.65%%. Мы рекомендуем инвесторам покупать эти бумаги на данных уровнях.

Аукцион ОФЗ 25073 также должен пройти успешно, если Минфин не отсекает заявки ниже рынка. По нашим оценкам, текущая доходность размещаемого выпуска ОФЗ составляет 6.7-6.8%. В этом диапазоне и должна сложиться средневзвешенная доходность на аукционе. Участие в размещении Москва-49 нам кажется более привлекательным, чем в ОФЗ (см. наш комментарий от 26.02.2010).

Необходимо отметить, что в настоящее время кривая NDF находится вблизи минимальных значений за последние 3 года, и примерно соответствует уровням, наблюдавшимся в первой половине 2007 года. В то время на рынке наблюдались очень низкие краткосрочные ставки (1%-2% на overnight) и устойчивые ожидания укрепления рубля. Сейчас рынок NDF находится в похожих условиях, однако, по нашему мнению, в связи с изменением курсовой политики Банка России неопределенность на валютном рынке значительно выше, чем в 2007 году. ЦБ может в любой момент изменить параметры проводимых плановых интервенций или плавающего валютного коридора, что с большой вероятностью увеличит волатильность стоимости бивалютной корзины.

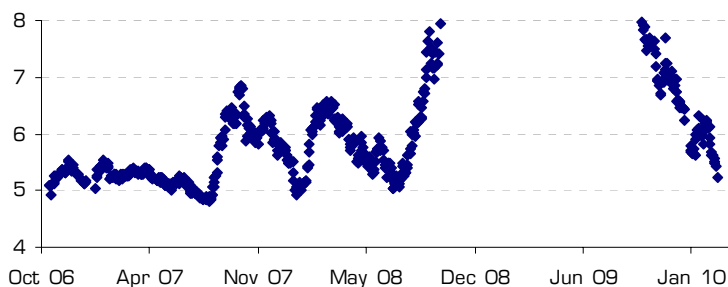
Поэтому в настоящее время существуют значительные риски того, что ставки NDF могут не удержаться на столь низких уровнях и произойдет их умеренное повышение. Скорее всего, это не приведет к значительной коррекции на рынке рублевых облигаций, так как внутренние факторы (высокая рублевая ликвидность и снижение ставок ЦБ) сейчас сильнее внешних. Однако, по нашему мнению, фактор поддержки рынка облигаций со стороны рынка NDF в большей степени исчерпан, и дальнейшее снижение доходности возможно только за счет смягчения процентной политики Банка России.

На рынке облигаций сложилась благоприятная конъюнктура на фоне падения ставок NDF на 25-40 б.п.

В связи с этим аукционы Москва-49 и ОФЗ 25073 должны привлечь большой спрос

В настоящее время кривая NDF находится на уровне первой половины 2007 года

По нашему мнению столь низкий уровень ставок NDF неустойчив, дальнейшее падение доходности на рынке облигаций возможно только за счет смягчения процентной политики Банка России

Динамика ставок NDF 1Y

ЗАО «Райффайзенбанк»

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

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

Продажи

Наталья Пекшева sales@raiffeisen.ru (+7 495) 721 3609
Андрей Бойко (+7 495) 775 5231
Анастасия Евстигнеева (+7 495) 721 9971
Антон Кеняйкин (+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

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 tfaizullin@raiffeisen.ru (+7 495) 721 9900

Аналитика

Операции на рынке облигаций

Организация облигационных займов

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.