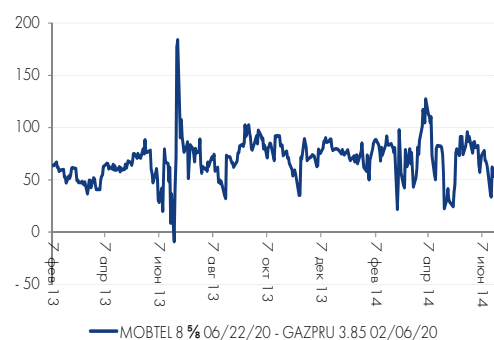
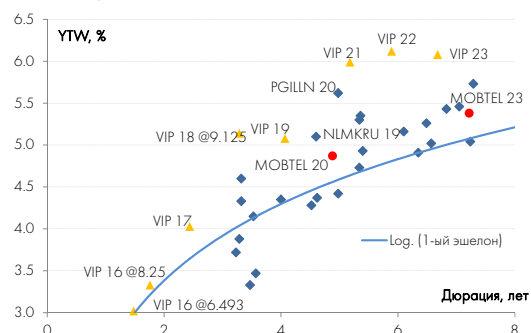


Пульс рынка

- Payrolls оказались лучше ожиданий - все меньше аргументов не повышать ставки.** Отчет по рынку труда США свидетельствует о росте в июне числа рабочих мест в несельскохозяйственных секторах на 288 тыс. (консенсус: 211 тыс.), что сопровождалось сокращением безработицы на 0,2 п.п. до 6,1% (5-летний минимум). Таким образом, у FOMC остается все меньше аргументов для сохранения низких процентных ставок. Доходности 10-летних UST подросли до YTM 2,64%. Сегодня активность на рынках будет низкой (американские рынки закрыты по случаю празднования Дня независимости).
- ВТБ удалось привлечь капитал без премии.** В ходе сбора заявок по 10-летнему "суборду" (с условием loss absorption в рамках Базель 3) ставка купона до 5,25-летнего call-опциона была определена на уровне 5% годовых (объем - 350 млн швейцарских франков). При конвертации в доллары, по нашим оценкам, доходность составит YTC 7% и YTM 7,8% (при использовании 5-летней форвардной ставки по 5-летним IRS (vs. LIBOR) во франках). Сейчас в обращении находятся долларовые "суборды" SBERRU 24 (YTM 6,9%) и GPBRU 23 (YTM 8,1%) с call-опционами и условием loss-absorption. Таким образом, ВТБ разместился с премией 100 б.п. к Сбербанку и небольшим дисконтом к ГПБ, именно так рынок оценивает и старшие выпуски эмитентов. Как следствие, мы считаем, что ВТБ удалось привлечь капитал без премии к рынку.
- МТС (BB+/Ваа3/BB+), наконец, с инвестиционным рейтингом.** Moody's повысило рейтинг МТС сразу на 2 ступени до Ваа3/стабильный в связи с уверенностью в том, что компания сохранит устойчивые финансовые показатели (в т.ч. Долг/LTM OIBDA < 2,0x) и лидирующие позиции на рынках мобильной связи РФ. Мы не исключаем, что катализатором для этого действия стало снижение долговой нагрузки в терминах Чистый Долг/LTM OIBDA ниже 1,0x (до 0,8x) в 1 кв. 2014 г. (впервые с 3 кв. 2010 г.). В то же время бонды МТС уже давно котируются с минимальной премией к выпускам инвестиционной категории (25-50 б.п. к кривой Газпрома/Роснефти), поэтому потенциал для их ценового роста в связи с повышением рейтинга не является значительным (вчера MOBTEL 20, 23 подорожали на 0,4-0,6 п.п.). Примеры бондов Polyus Gold и НЛМК (которые оцениваются инвесторами, скорее, как бумаги категории BB) показывают, что кредитные рейтинги все же не оказывают решающего влияния на ценообразование.

Рынок уже давно оценивает МТС в категории "BBB"



Источник: Bloomberg, оценки Райффайзенбанка

- Минфин планирует в разы увеличить объем заимствований.** Вчера в СМИ появилось заявление А. Силуанова о планируемом увеличении заимствований ведомства на внутреннем рынке в 2015-2017 гг. до 1-1,1 трлн руб. в год. По нашим оценкам, это соответствует чистому привлечению 524-624 млрд руб. в 2015 г., 498-598 млрд руб. в 2016 г., 700-800 млрд руб. в 2017 г. Примерно такой объем заимствований Минфин осуществлял в 2010-2012 гг. Напомним, что в 2014 г. на локальном рынке планируется занять 435 млрд руб. (119 млрд руб. нетто), при этом в 1П было привлечено 196 млрд руб. (96 млрд руб. - выручка по аукционам ОФЗ, 100 млрд руб. - ГСО), погашено 136 млрд руб. Кроме того, Минфин возобновит выпуск евробондов по 7 млрд долл. в год (отметим, что в 2015 г. и 2017 г. предстоит погасить бонды по 2 млрд долл.). Таким образом, ведомство планирует в разы увеличить предложение долга. Не исключено, что это связано с тем, что с 2015 г. пенсионные средства вновь будут поступать на накопительные счета. По нашему мнению, низкий объем размещения в 2014 г. (рынок ОФЗ не стерилизует ликвидность, а, напротив, является ее источником) - один из ключевых факторов, удерживающих ОФЗ на минимальных спредах к ставке РЕПО. Как следствие, с 2015 г. рынок госбумаг его лишится. Кроме того, стоит принять во внимание вероятное повышение ключевой ставки в США (в начале 2015 г.), что окажет давление на долги GEM (реальные доходности, скорее всего, подрастут). Поддержку может оказать лишь более низкий уровень инфляции, но она пока не подает признаков к существенному снижению.

Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Суда и турбины "подтолкнули" промышленность в мае

Ускорение роста ВВП не должно обнадёживать

Новый официальный макропрогноз: рост «вопреки»

Валютный рынок

ЦБ продолжает повышать гибкость курса

Монетарная политика ЦБ

ЦБ проявляет жесткость

Решение ЦБ: нет ничего более постоянного, чем временное?

Долговая политика

Минфин в два раза урезал план по заимствованиям на внутреннем рынке

Рынок облигаций

Плоская кривая ОФЗ не согласуется с ожиданиями ЦБ РФ

Рынок облигаций так и не увидит пенсионные накопления за этот год

Платежный баланс

Улучшение торгового баланса в связи с падением импорта

Отток капитала частного сектора в 1 кв. 2014 г. - 63,7 млрд долл.

Инфляция

Инфляция в мае росла на мясе

Инфляция «болеет» вместе со свиньями

Ликвидность

ЦБ увеличивает потенциал кредитов по 312-П

ЦБ снижает дисконты по залогам

Аукцион 312-П "напускает тумана"

Коэффициент усреднения может быть повышен до 1,0

Новая схема фондирования от ЦБ РФ: адресное решение проблем с ликвидностью

Бюджет

Слабый рубль и высокая цена на нефть принесут бюджету незапланированные 760 млрд руб. в 2014 г.

Минфин ограничивает "аппетиты" МЭР

Банковский сектор

В мае банки обошлись без новых средств от ЦБ РФ

Банки РФ возвращают ликвидность на счета банков-нерезидентов

Список покрываемых эмитентов

Для перехода к последнему кредитному комментарию по эмитенту необходимо нажать курсором на его название

Нефтегазовая отрасль

Alliance Oil	Новатэк
Башнефть	Роснефть
БКЕ	Татнефть
Газпром	Транснефть
Газпром нефть	
Лукойл	

Металлургия и горнодобывающая отрасль

АЛРОСА	Русал
Евраз	Северсталь
Кокс	ТМК
Металлоинвест	Nordgold
ММК	Polyus Gold
Мечел	Uranium One
НЛМК	
Норильский Никель	
Распадская	

Транспорт

НМТП	Brunswick Rail
Совкомфлот	Globaltrans (НПК)
Трансконтейнер	

Телекоммуникации и медиа

ВымпелКом	МТС
Мегафон	Ростелеком

Торговля, АПК, производство потребительских товаров

X5	Лента
Магнит	
О'Кей	

Химическая промышленность

Акрон	Уралкалий
ЕвроХим	ФосАгро
СИБУР	

Машиностроение

Гидромашсервис

Электроэнергетика

РусГидро
ФСК

Строительство и девелопмент

ЛенСпецСМУ	ЛСР
------------	-----

Прочие

АФК Система

Финансовые институты

АИЖК	Банк Центр-инвест	КБ Ренессанс Капитал	Промсвязьбанк
Альфа-Банк	ВТБ	ЛОКО-Банк	РСХБ
Азиатско-Тихоокеанский Банк	ЕАБР	МКБ	Сбербанк
Банк Русский Стандарт	Газпромбанк	НОМОС Банк	ТКС Банк
Банк Санкт-Петербург	КБ Восточный Экспресс	ОТП Банк	ХКФ Банк

ЗАО «Райффайзенбанк»

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

Аналитика

Анастасия Байкова	research@raiffeisen.ru	(+7 495) 225 9114
Денис Порывай		(+7 495) 221 9843
Мария Помельникова		(+7 495) 221 9845
Антон Плетенев		(+7 495) 221 9801
Ирина Ализаровская		(+7 495) 721 99 00 доб. 1706
Рита Цовян		(+7 495) 225 9184

Продажи

Антон Кеняйкин	sales@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 9978
Александр Христофоров		(+7 495) 775 5231

Торговые операции

Вадим Кононов		(+7 495) 225 9146
Илья Жила		(+7 495) 221 9843

Начальник Управления инвестиционно-банковских операций

Олег Гордиенко		(+7 495) 721 2845
----------------	--	-------------------

Выпуск облигаций

Олег Корнилов	bonds@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 2835
Александр Булгаков		(+7 495) 221 9848
Михаил Шопедько		(+7 495) 221 9857
Мария Мурдяева		(+7 495) 221 9807
Елена Ганушевич		(+7 495) 721 9937

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 Райффайзенбанком как надежные. Райффайзенбанк не имеет возможности провести должную проверку всей такой информации и не несет ответственности за точность, полноту и достоверность 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. С более подробной информацией об ограничении ответственности Вы можете ознакомиться [здесь](#).