

## Пульс рынка

- ▶ **ЦБ Японии ответил на QE3.** Приятным сюрпризом для рынков стало решение ЦБ Японии об увеличении объема выкупа активов, что, по-видимому, направлено на предотвращение укрепления йены в ответ на запуск QE3. Программа выкупа активов (которая касается в основном госбумаг) была увеличена на 126 млрд долл. до 693 млрд долл., при этом срок ее завершения был удлинён на полгода до декабря 2013 г. Ежемесячный объем выкупа бумаг был сохранен на уровне 21 млрд долл. (для сравнения ежемесячный выкуп MBS в рамках QE3 составляет 40 млрд долл.), однако регулятор снял ограничение по минимальному уровню доходностей для выкупа как госбумаг, так и корпоративных облигаций. Рынки отреагировали на это решение повышением аппетита к риску: азиатские индексы акций начали торги ростом в пределах 1-2%.
- ▶ **Внешний фон предполагает спекулятивный интерес к ОФЗ.** Сегодня Минфин предложит 10-летние ОФЗ 26209 в объеме 25 млрд руб. с ориентиром YTM 7,83-7,88%, который предполагает премию к рынку в размере 3 б.п. по верхней границе, судя по последним сделкам вчера на уровне YTM 7,85%. Наличие дисконта по цене (~20 б.п.) вновь может вызвать спекулятивный спрос на ОФЗ (как это было на прошлых аукционах), учитывая количественное смягчение в Японии, новость о котором сегодня на открытии торгов привела к умеренному укреплению рубля (на 15 копеек). С другой стороны, стоит отметить, что сейчас настроения рынков менее позитивны, чем в прошлую среду (в преддверии QE3), соответственно, ажиотажного спроса на ОФЗ ждать не стоит. В рамках спекулятивной стратегии мы рекомендуем выставлять заявки по верхней границе ориентира на уровне 99,106% от номинала.
- ▶ **Чистый объем размещений рублевых гособлигаций в 2013 г. может составить 448,6 млрд руб.** (с погашениями ~1,2 трлн руб.), как сообщает Интерфакс со ссылкой на опубликованный накануне проект закона о бюджете на 2013-2015 гг. Если учесть, что в 2011 г. проекты закона содержали ориентиры по чистому размещению рублевых гособлигаций на 1,3 трлн руб., в 2012 г. - примерно на 1,2 трлн руб. (впоследствии снижены), то новая информация свидетельствует о том, что Минфин год от года сокращает плановый объем чистого размещения рублевых гособлигаций, в то время как, внешние заимствования продолжают расти умеренными темпами. Между тем, учитывая стоящие сейчас перед государством конфликтующие цели внедрения бюджетного правила, дополнительных соцрасходов и сокращения дефицита Пенсионной системы, мы полагаем, что делать какие-либо выводы о реальных потребностях Минфина во внутренних заимствованиях на 2013 г. до утверждения окончательных параметров закона о бюджете преждевременно.
- ▶ **На 3-летние бумаги 2-го эшелона спрос тоже есть.** В ходе сбора заявок по 3-летним БО-7 Магнит (S&P: BB-) номиналом 5 млрд руб. ориентир по купону был снижен с 9,0-9,25% до 8,9-8,95% годовых, при этом закрытие книги прошло по 8,9%, что соответствует доходности YTM 9,1% и спреду к кривой ОФЗ в размере 190 б.п. Для сравнения на прошлой неделе 2,5-летние облигации НЛМК-7 (инвестиционной категории) были размещены по YTP 8,68%, что соответствует спреду к суверенной кривой на уровне 160-170 б.п. Таким образом, конъюнктура улучшилась настолько, что появился спрос даже на 3-летние бумаги 2-го эшелона на более низких уровнях доходностей. На этом фоне недооцененными выглядят облигации МСП-2 (YTP 9,22% @ август 2014 г.), которые предлагают спред к кривой ОФЗ в размере 250 б.п. В ближайшее время мы ожидаем увеличение предложения среднесрочных бумаг от эмитентов 2-го эшелона.
- ▶ **Рублевые евробонды ГПБ разместились с заметной премией к РСХБ.** ГПБ (BBB-/Baa3/-) разместил 3-летние бумаги в объеме 15 млрд руб. со ставкой купона 8,625% годовых (YTM 8,81%), что соответствует спреду к кривой ОФЗ на уровне 150 б.п. Судя по облигациям ГПБ-6 (YTP 8,73% @ июль 2014 г.), которые имеют спред к ОФЗ 200 б.п., за счет выпуска рублевых евробондов ГПБ смог сэкономить порядка 50 б.п., несмотря на более длинную дюрацию. В то же время премия выпусков рублевых евробондов RSHB 16, 17 к кривой ОФЗ не превышает 50 б.п., как следствие, премия ГПБ к РСХБ (-/Baa1/BBB) составила 100 б.п. и, по-видимому, отражает, помимо разницы в рейтингах, повышенную активность ГПБ на "первичке".

## Список покрываемых эмитентов

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

### Нефтегазовая отрасль

Alliance Oil	Лукойл
Башнефть	Новатэк
БКЕ	Татнефть
Газпром	Транснефть
Газпром нефть	ТНК-ВР

### Транспорт

Аэрофлот	Трансконтейнер
НМТП	ЮТэйр
Совкомфлот	Globaltrans (НПК)
Трансаэро	

### Торговля, АПК, производство потребительских товаров

X5	Синергия
Магнит	Черкизово

### Машиностроение

Гидромашсервис	Соллерс
КАМАЗ	

### Строительство и девелопмент

ЛенСпецСМУ	ЛСР
------------	-----

### Финансовые институты

Абсолют Банк	Банк Санкт-Петербург
АИЖК	Банк Центр-инвест
Альфа банк	ВТБ
Азиатско-	ВЭБ
Тихоокеанский Банк	
Банк Москвы	ЕАБР
Банк Русский Стандарт	Газпромбанк

### Металлургия и горнодобывающая отрасль

АЛРОСА	Распадская
Евраз	РМК
Кокс	Русал
Металлоинвест	Северсталь
ММК	СУЭК
Мечел	ТМК
НЛМК	ЧТПЗ
Норильский	Uranium One
Никель	

### Телекоммуникации и медиа

ВымпелКом	Ростелеком
МТС	Теле2

### Химическая промышленность

Акрон	Нижнекамскнефтехим
ЕвроХим	

### Электроэнергетика

Энел ОГК-5	РусГидро
Ленэнерго	ФСК
Мосэнерго	

### Прочие

АФК Система
-------------

КБ Восточный Экспресс	Промсвязьбанк
КБ Ренессанс Капитал	РСХБ
ЛОКО-Банк	Сбербанк
МКБ	ТКС Банк
НОМОС Банк	ХКФ Банк
ОТП Банк	

## Список последних обзоров по макроэкономике

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

### Экономические индикаторы

Макростатистика июня: ни шатко, ни валко

### Платежный баланс

Со слов А. Улюкаева, отток капитала в феврале замедлился до 9 млрд долл.

### Инфляция

РФ: ожидаемый рост инфляции

### Валютный рынок

ЦБ готовится к худшему

### Монетарная политика ЦБ

ЦБ РФ вчера поднял депозитные и кредитные ставки на 25 б.п.

### Банковский сектор

Банковский сектор: облигации как источник роста розницы

### Рынок облигаций

Облигации госбанков: осторожность в выборе не помешает

### Промышленность

Промпроизводство: иллюзия роста?

### Внешняя торговля

Внешняя торговля: без сюрпризов

### Ликвидность

Ликвидность: ЦБ в поисках новых инструментов рефинансирования

### Интервенции ЦБ

Интервенции ЦБ: исключение или новое правило?

### Бюджет

Бюджет не дает надежду на ликвидность

### Долговая политика

Пополнение Резервного фонда в долг

## 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

### Продажи

---

Наталья Пекшева	sales@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 3609
Анастасия Евстигнеева		(+7 495) 721 9971
Антон Кеняйкин		(+7 495) 721 9978
Александр Христофоров		(+7 495) 775 5231

### Торговые операции

Александр Дорошенко		(+7 495) 721 9900
Вадим Кононов		(+7 495) 225 9146

---

### Начальник Управления корпоративного финансирования и инвестиционно-банковских операций

Никита Патрахин		(+7 495) 721 2846
-----------------	--	-------------------

### Выпуск облигаций

Олег Гордиенко	bonds@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 2845
Олег Корнилов		(+7 495) 721 2835
Денис Леонов		(+7 495) 721 9937
Александр Булгаков		(+7 495) 221 9848
Мария Мурдяева		(+7 495) 221 9807

**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.