

## Пульс рынка

- ▶ **Китай расстраивает, ФРС успокаивает.** Китайские индексы падают более чем на 2% уже второй день подряд из-за опасений, что ужесточение денежно-кредитной политики приведет к замедлению роста. К тому же, разгорающийся скандал вокруг экстрадиции бывшего сотрудника АНБ США Э. Сноудена негативно сказывается на американско-китайских отношениях и также не способствует оптимизму на рынках, и в Китае в частности. По данным Bloomberg, индекс развивающихся стран MSCI Emerging Markets упал до минимального за 19 месяцев значения. При этом, вчерашние заявления двух представителей ФРС о том, что денежно-кредитная политика США должна оставаться мягкой, несмотря на сворачивание QE, может несколько успокоить рынки. С утра фьючерсы на американские и европейские индексы акций находились в плюсе, а доходность 10-летних UST снизилась до 2,5% после достижения уровня 2,65% вчера.
- ▶ **Минфин в 3 кв. планирует разместить ОФЗ на 270 млрд руб.,** что незначительно меньше плана на 1 и 2 кв. (по 300 млрд руб.) и составляет четверть изначального годового плана по внутренним заимствованиям. Согласно нашим расчетам, исходя исключительно из потребностей бюджета, для покрытия дефицита в оставшиеся полгода Минфину необходимо занимать на внутреннем рынке почти по 250 млрд руб. в квартал, что с учетом уже размещенных бумаг предполагает предложение ОФЗ в 2013 г. на ~800 млрд руб., тогда как изначально общий годовой план по внутренним госзаимствованиям составлял 1,2 трлн руб. Наша оценка вполне укладывается в озвученный график размещений на 3 кв., тем более, что некоторую часть потребностей бюджета можно покрыть выпуском ГСО. Однако нельзя не отметить, что даже в условиях благоприятного рынка в 1П 2013 г. Минфину не удалось выполнить план (370 млрд руб. из 600 млрд руб., 60%), поэтому в оставшиеся месяцы года на фоне ухудшения настроений на глобальных рынках ОФЗ едва ли будут размещены в полном объеме (если, конечно, ведомство не поменяет тактику аукционов в пользу максимизации объемов). Кроме того, почти половина нового плана (120 из 270 млрд руб.) приходится на бумаги с погашением от 10 лет, спрос на которые низок в текущих условиях рынка. В прошлую среду аукцион по 15-летним ОФЗ 26212 был отменен, также в связи с неблагоприятной рыночной конъюнктурой (так, с момента начала коррекции на прошлой неделе доходность 10-летних ОФЗ 26211 выросла более чем на 50 б.п. до ~УТМ 8%) Минфин не будет проводить размещения на этой неделе. Выполнение плана по ОФЗ в полном объеме пока не является критичным: 1) Минфин еще планирует разместить евробонды, 2) из бюджетного правила может быть сделано некоторое исключение. Поэтому, на наш взгляд, предоставления премий на аукционах ждать не стоит.
- ▶ **От перемены мест "слабых" экономика не меняется?** Тот факт, что экс-министр МЭР и экс-советник Президента Э. Набиуллина вступила в должность главы ЦБ, а одновременно с этим Президент назначил новым руководителем МЭР бывшего 1-го зампреда ЦБ А. Улюкаева (на смену А. Белоусову, ставшего советником В. Путина), выглядит символично. Оба сейчас должны отстаивать практически противоположные и ранее не свойственные им задачи: Э. Набиуллина - таргетирование инфляции, А. Улюкаев - стимулирование экономики. Интригой становится то, как будут достигаться эти цели. Так, Э. Набиуллина уже представила развернутую программу действий ЦБ. Как мы и ожидали, этот план отражает полную готовность новой главы ЦБ продолжать политику С. Игнатьева и опровергает расхожее мнение (с которым мы изначально были не согласны), что с ее приходом политика ЦБ может стать более мягкой. Э. Набиуллина 1) высказалась против внесения в закон о ЦБ поправок, закрепляющих его ответственность за рост ВВП, допустив подобные оговорки лишь в ОНДКП; 2) планирует отстаивать курс на снижение инфляции; 3) не видит целесообразным возвращаться к управляемому курсу рубля, планируя и далее следовать политике плавающего курса, расширяя при необходимости коридор. Что касается процентной политики, то Э. Набиуллина дала понять, что не видит потребности в линейном снижении ставок, сомневаясь в их действенности поддержки инвестиций. Вместо этого, она находит выход в адресных и ориентированных на бизнес решениях: 1) снижение издержек банков путем устранения источников неэффективных затрат и реформы судебной системы; 2) запуск схемы кредитования МСБ с госгарантиями, что позволило бы банкам использовать эти кредиты как залог в ЦБ. Э. Набиуллина также высказалась против установления ЦБ индикативных ставок для банков (что мы считали неэффективным), предлагая более индивидуальные решения. В целом, данная программа оставляет позитивное впечатление, т.к. ориентируется на взаимодействие банков с реальным сектором, что может принести свои плоды.

## 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	ТНК-ВР
Газпром нефть	Транснефть
Лукойл	

### Транспорт

Аэрофлот	Трансконтейнер
НМТП	ЮТэйр
Совкомфлот	Brunswick Rail
Трансаэро	Globaltrans (НПК)

### Торговля, АПК, производство потребительских товаров

X5	Синергия
Магнит	Черкизово
О'Кей	

### Машиностроение

Гидромашсервис	Соллерс
КАМАЗ	

### Строительство и девелопмент

ЛенСпецСМУ	ЛСР
------------	-----

### Финансовые институты

Абсолют Банк	Банк Центр-инвест
АИЖК	ВТБ
Альфа-Банк	ЕАБР
Азиатско-Тихоокеанский Банк	Газпромбанк
Банк Русский Стандарт	КБ Восточный Экспресс
Банк Санкт-Петербург	КБ Ренессанс Капитал

### Металлургия и горнодобывающая отрасль

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

### Телекоммуникации и медиа

ВымпелКом	ПрофМедиа
МТС	Ростелеком
Мегафон	Теле2

### Химическая промышленность

Акрон	СИБУР
ЕвроХим	ФосАгро

### Электроэнергетика

Энел ОГК-5	МОЭСК
Ленэнерго	РусГидро
Мосэнерго	ФСК

### Прочие

АФК Система
-------------

ЛОКО-Банк	Сбербанк
МКБ	ТКС Банк
НОМОС Банк	ХКФ Банк
ОТП Банк	

Промсвязьбанк
РСХБ

## Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

### Экономические индикаторы

Макростатистика марта споткнулась на инвестициях

### Платежный баланс

Отток капитала в январе мог составить 8-10 млрд долл.

### Инфляция

Инфляция сильно "подтаяла"

### Валютный рынок

Курс рубля в 1 кв. 2013 г.: в ожидании дальнейшего укрепления

Курс рубля «пустился в бега»

### Монетарная политика ЦБ

Госдума утвердила кандидатуру Э.Набиуллиной на пост главы ЦБ

Снижение ставок от ЦБ "малой кровью"

### Рынок облигаций

ОФЗ: продать сейчас или попробовать сыграть в рулетку?

ОФЗ "отстрелялись" - на очереди 1-й эшелон

Case-study: где выше прибыльность - в ОФЗ или 1-м эшелоне?

### Промышленность

Промышленность приросла нефтепродуктами, металлами и... мостовыми кранами

### Внешняя торговля

Рост импорта из стран дальнего зарубежья остается сдержанным

### Ликвидность

Ликвидность: успеют ли Минфин и ЦБ предотвратить летний "пожар"?

Конвертация трансферта: в режиме ожидания?

ЦБ РФ: реформа рефинансирования

### Бюджет

Бюджетная анти-диета

### Долговая политика

Бюджетные маневры, или сколько нужно занять Минфину в 2013 г.?

### Банковский сектор

Новые меры ЦБ РФ по ограничению роста потребкредитов в борьбе за их качество

## 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

---

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 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 Шапедько		(+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 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.