Raiffeisen RESEARCH

Fixed Income Daily

12 июля 2012 г.

Пульс рынка

- **ФРС оставила рынки без намека на QE3.** Стенограмма с заседания FOMC свидетельствует об отсутствии консенсуса среди членов комитета по поводу дополнительных мер стимулирования, несмотря на то, что прогнозы основных экономических индикаторов (в частности, ВВП) были пересмотрены в сторону понижения. На наш взгляд, масштаб антикризисных мер ФРС ограничивается политическими рисками (обострением противостояния республиканцев и демократов), связанными с приближающимися выборами в США, поэтому до ноября ожидать запуска QE3 не стоит. Усиление негативных тенденций в глобальной экономике может спровоцировать игру на понижение рисковых активов. В этой связи интерес представляют данные по ВВП Китая за 2 кв. (консенсус - 7,7%), которые будут опубликованы завтра.
- **Размещение евробондов Газпрома прошло с традиционным ажиотажем.** Спрос превысил предложение в 15 раз по бумагам в долларах и в 7 раз - в евро. Размещения прошли почти без премии ко вторичному рынку. Выпуск Gazprom 22 был размещен в объеме 1 млрд долл. со ставкой купона 4,95%, при этом близкие по дюрации Gazprom 22 (@ 6,51%) котируются с YTM 4,85%/4,97%. Выпуск Gazprom 17 объемом 750 млн евро со ставкой 3,75%, размещенный с премией (5-10 б.п.) к Gazprom 17E (YTM 3,66%, @ 5,136%), на вторичном рынке котируется на 70-100 б.п. выше номинала. Несмотря на неопределенный внешний фон, успешное размещение Газпрома вчера привело к ценовому росту всего спектра российских евробондов 1-го эшелона в среднем на 50 б.п. Вслед за Газпромом сегодня на первичный рынок вышел ВТБ, предложив 3-летний выпуск в сингапурских долларах с ориентиром по ставке купона 4,0% год., что соответствует G-спреду 376 б.п. и премии к рынку 15 б.п. (G-спред VTB 14SGD - 343 б.п.).
- **Аукционы по ОФЗ привлекли высокий спекулятивный интерес.** Как мы и ожидали, спрос на ОФЗ превысил предложение (на 30% по 5-летним и на 125% по 15-летним бумагам). Размещения прошли по верхним границам ориентиров (YTM 7,88% и YTM 8,65%). Несмотря на значительный объем заявок в пределах объявленных ориентиров, 15-летние бумаги были реализованы не полностью (~73% от предложения), что обусловлено большим объемом (~50% от всего спроса) заявок по цене отсечения, которые не могли быть удовлетворены из-за невозможности частичного удовлетворения таких заявок по действующему механизму. По-видимому, в ближайшее время этот недостаток будет устранен. Больший объем (18,1 млрд руб., 90% предложения) реализации 5-летних ОФЗ 25080, по-видимому, отражает ожидания ценового роста бумаг (в рамках сужения спреда к рублевым бондам Russia 18). Неполное удовлетворение спроса по длинным бумагам привело к их ценовому росту на вторичном рынке на 30 б.п. выше средневзвешенной цены. Несмотря на укрепление рубля (вчера корзина снизилась на 20 копеек до 36 руб.), рынок ОФЗ в целом остался на ранее достигнутых ценовых уровнях. Неопределенный внешний фон являются, по нашему мнению, фактором, сдерживающим ценовой рост ОФЗ .
- **"Инфляционные" облигации от РЖД** как защита от снижения реальных ставок. Сегодня закрывается книга заявок на покупку 10-летних бумаг РЖД-32 номиналом 10 млрд руб. со ставкой полугодового купона, равной ИПЦ + премия (210 б.п.). Мы отмечаем, что основной интерес к инфляционным инструментам проявляют управляющие пенсионными средствами, которые в той или иной степени ориентируются на инфляцию. Тем не менее, мы отмечаем и спекулятивную привлекательность этих бумаг, которая связана с возможностью получения дополнительного дохода (в сравнении с обычными облигациями) в случае, если уровень реальных ставок (доходность по 10-летним корпоративным облигациям 1-го эшелона) не превысит премию к ИПЦ (210 б.п.). Мы считаем, что режим управляемого плавающего валютного курса является одним из основных факторов (помимо интенсификации оттока капитала, снижения инфляции) сохранения реальных ставок в положительной зоне с середины 2009 г. С другой стороны, превышение реальными ставками темпа роста ВВП (скорректированного на динамику прироста публичного долга) является неравновесной ситуацией. В этой связи, основываясь на наших прогнозах по росту ВВП РФ в пределах 3-4%, мы оцениваем средний уровень реальных ставок в долгосрочной перспективе в диапазоне 2-3%.
- ВНИМАНИЕ - ОПРОС: узнай ожидания рынка!

Список покрываемых эмитентов

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

Нефтегазовая отрасль

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

Металлургия и горнодобывающая отрасль

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

Транспорт

Аэрофлот
НМТП
Совкомфлот
Трансаэро
Трансконтейнер
ЮТэйр
Globaltrans (НПК)

Телекоммуникации и медиа

ВымпелКом
МТС
Ростелеком
Теле2

Торговля, АПК, производство потребительских товаров

X5
Магнит
Синергия
Черкизово

Химическая промышленность

Акрон
ЕвроХим
Нижнекамскнефтехим

Машиностроение

Гидромашсервис
КАМАЗ
Соллерс

Электроэнергетика

Энел ОГК-5
Ленэнерго
Мосэнерго
РусГидро
ФСК

Строительство и девелопмент

ЛенСпецСМУ
ЛСР

Прочие

АФК Система

Финансовые институты

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

Список последних обзоров по макроэкономике

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Макростатистика мая: позитив, надолго ли?

Платежный баланс

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

Инфляция

Инфляция: на низком старте

Валютный рынок

Мы пересматриваем прогнозы по платежному балансу и курсу рубля на 2012 г.

Монетарная политика ЦБ

ЦБ ожидаемо оставил ставки неизменными

Банковский сектор

Банковский сектор: облигации как источник роста розницы

Промышленность

Промышленное производство: обманчивый рост

Внешняя торговля

Внешняя торговля: замедление импорта прекратилось

Ликвидность

Рублевая ликвидность: залог на пределе

Интервенции ЦБ

Интервенции ЦБ: исключение или новое правило?

Бюджет

Бюджет РФ: улучшения ситуации с ликвидностью пока не ждем

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
Павел Папин		(+7 495) 225 9184
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.