

Пульс рынка

- ▶ **Рынки пошли вверх на новостях из Азии.** Опубликованный вчера ежемесячный отчет по состоянию японской экономики свидетельствует об ускорении экономического роста и снижении дефляции, что было позитивно воспринято рынками, которые также ожидают дальнейших экономических реформ и со стороны Китая (экономика страны замедляется). В пользу менее агрессивного сворачивания QE говорят макроданные по США: продажи домов на вторичном рынке в июне неожиданно упали на 1,2% м./м. (несмотря на то, что недвижимость продолжает дорожать темпами, существенно опережающими инфляцию, в годовом выражении около 10%), отражая в том числе дефицит предложения. Золото продолжило дорожать (+3% до 1337 долл./унцию), 10-летние UST остались около YTM 2,5%.
- ▶ **В ожидании сдвига границ коридора.** На прошлой неделе, как мы и прогнозировали, произошло лишь умеренное укрепление рубля с 37,6 до 37,1 руб. за корзину. Этому способствовало улучшение настроений на глобальных рынках после успокоительных заявлений Б. Бернанке. Сохранение напряженной политической ситуации в Египте продолжало поддерживать нефтяные котировки: стоимость барреля марки Brent к концу недели достигла 109 долл., максимального значения с начала апреля. Отчасти восстановлению курса рубля помогло и продолжение налогового периода, когда традиционно спрос на рублевые средства со стороны экспортеров увеличивается. Тем не менее, коренного изменения ситуации на российском валютном рынке не произошло: рубль по-прежнему находится в том подкоридоре (сейчас 36,75-37,75 руб.), где ЦБ продает валюту, т.е. спрос на нее все еще превышает предложение. В целом продажи валюты Центробанком остаются умеренными - всего около 200 млн долл. в день. Однако даже если интервенции сохранятся в столь небольших объемах, мы по-прежнему ожидаем, что границы коридора бивалютной корзины уже в ближайшие дни могут вновь сдвинуться на 5 копеек вверх (т.е. по достижении объема накопленных интервенций 450 млн долл.).
- ▶ **Бум банков на "первичке" продолжается.** Несмотря на то, что предложение 2-летних бумаг от высококачественных банков не иссякает (недавно успешно разместился ВЭБ (BBB/Baa1/BBB), в маркетинге находится выпуск ЕАБР (BBB/-A3/BBB)), спрос остается высоким. Вчера закрылась книга заявок на покупку 1,5-годовых облигаций Русфинанс Банка (-/Ba1/BBB+) номиналом 4 млрд руб., спрос на них превысил предложение в 3 раза, а ставка купона была определена на уровне 8,1% годовых (YTP 8,26% = OFZ + 230 б.п.). Сегодня начинается сбор заявок по 2-летним облигациям РСХБ (-/Baa3/BBB) номиналом 10 млрд руб. с ориентиром YTP 8,06-8,21% (=OFZ + 195-210 б.п.), который предполагает некоторую премию к рынку (близкие по дюрации БО-12,13,14 котируются с YTP 7,9% @ июль 2015 г.). Отметим, что новые ставки купонов по БО-2,3 на период после оферт (6 и 8 августа, соответственно) были установлены на уровне 7,7% годовых к погашению в феврале 2015 г. Мы считаем, что размещаемые облигации РСХБ являются лучшей альтернативой БО-2,3, и оцениваем их справедливую доходность не ниже YTP 7,9% (что соответствует премии 10 б.п. к недавно размещенным 2-летним ВЭБ БО-1).
- ▶ **"Субфеды" массово занимают.** Помимо банков с завершением коррекции на первичном рынке высокую активность стали проявлять субъекты РФ и муниципалитеты (недавно выходили Республика Карелия, Самарская, Белгородская, Ярославская, Томская области, г. Новосибирск с облигациями общим номиналом ~26 млрд руб.), что обусловлено, главным образом, их бюджетным дефицитом. Отметим, что покупка таких бумаг для банков создает меньшее давление на капитал в сравнении с корпоративными облигациями неинвестиционного кредитного рейтинга (более подробно см. специальный комментарий "ОФЗ "отстрелялись" - на очереди 1-й эшелон" от 23 января 2013 г.). Напомним, что, согласно Положению № 387-П, субъекты РФ и муниципалитеты (вне зависимости от их рейтингов) по коэффициентам рыночного риска для облигаций приравнены к корпоративным эмитентам инвестиционной категории. Так, выпуск "субфеда" с рейтингом "BB" со сроком до погашения 5,5 лет на балансе банка взвешивается с коэффициентом 60,6% от его номинала, в то время как корпоративные облигации с аналогичными параметрами (рейтинг и срок до погашения) имели бы вес 191%, что создало бы большее давление на достаточность капитала. В сравнение же с кредитами облигации "субфедов" являются более удобной для банков формой получения рефинансирования в ЦБ РФ.

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

Экономика "пошла на попятную"

ВВП не в лучшей форме

Платежный баланс

Рубль "оторвался от земли"

Инфляция

ЦБ возьмет инфляцию "под уздцы"?

Монетарные стимулы уперлись в инфляцию

Инфляция поторопилась

Валютный рынок

Обесценение рубля: случайность или закономерность?

Подвижный рубль

Монетарная политика ЦБ

Снижение ставок от ЦБ: "и волки сыты, и овцы целы"

От перемены мест «слагаемых» экономика не меняется?

Рынок облигаций

ОФЗ вновь вернулись в положительную область реальных доходностей

Промышленность

Промышленность "дала слабину"

Внешняя торговля

Слабый импорт едва ли поддержит рубль

Ликвидность

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

Новая схема конвертации трансферта в госфонды не за горами

Бюджет

"Тонкая настройка" бюджета

Не все бюджету «масленица»

Приватизация — не панацея

Досрочное «распечатывание» ФНБ

Долговая политика

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

Минфин в 3 кв. планирует разместить ОФЗ на 270 млрд руб.

Банковский сектор

В поиске экономических стимулов акцент сместился на банковскую систему

ЦБ готов смягчить начальные требования по Базель 3

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.