

3 октября 2013 г.

## Пульс рынка

- ▶ **Под давлением потолка американского госдолга.** Отсутствие какого-либо продвижения по вопросу разрешения бюджетного кризиса в США все больше вселяет беспокойство по мере приближения к 17 октября (когда у Казначейства закончатся деньги), однако это пока не сильно проявляется в рыночных котировках: американские индексы акций закрылись в незначительном минусе, доходности 10-летних UST остались без изменения. Вышедшие вчера предварительные данные ADP (отчет по рынку труда выйдет завтра) свидетельствуют о некотором ухудшении ситуации на рынке труда в сентябре, при этом, учитывая бюджетный кризис, ситуация вряд ли улучшится и в октябре. Основным фактором, удерживающим рынки от сильной коррекции, является ожидание сохранения программы QE, по крайней мере, до того момента, пока не решится проблема с потолком госдолга США.
- ▶ **Премия позволила разместить ОФЗ в полном объеме.** На вчерашних аукционах Минфину удалось реализовать весь предложенный объем бумаг (20 млрд руб.). Наибольший спрос инвесторы проявили к 10-летним ОФЗ 26215 (он превысил предложение на 76%), тем не менее, доходность по цене отсечения была установлена на уровне YTM 7,46%, т.е. вблизи верхней границы ориентира (YTM 7,42-7,47%). Заметно меньшим спросом (был выше предложения лишь на 29%) пользовались 5-летние ОФЗ 25081. Доходность по цене отсечения составила YTM 6,81%, что ниже границ ориентира и не предполагает почти никакой премии к рынку. Столь большой спрос на длинные бумаги "свежего" выпуска в условиях достаточно негативного внешнего фона (сопровождающегося продажами со стороны нерезидентов) был обусловлен, по нашему мнению, исключительно щедрой премией: близкие по дюрации ОФЗ 26211 котируются на уровне YTM 7,3%. Таким образом, Минфин отступил от своей обычной тактики размещения ОФЗ, максимизировав объем, а не цену. Учитывая сильное отставание ведомства от плана по размещению госбумаг (в январе-августе его чистая величина составила всего 53 млрд руб.), мы не исключаем, что Минфин и в дальнейшем будет предоставлять достаточно щедрые премии. Контрастно аукционам ОФЗ выглядит размещение облигаций выпуска МГор-67: из предложенных 20 млрд руб. реализовать удалось лишь 6,85 млрд руб., что, на наш взгляд, стало следствием отсутствия премии к рынку (доходность при размещении составила YTM 7,12%, что соответствует справедливому спреду 60-70 б.п. к кривой ОФЗ).
- ▶ **Еще одна попытка выйти за пределы 3 лет в 1-м эшелоне.** После не очень удачных попыток ВЭБа и ФСК найти спрос на 5- и 7-летние облигации интересно будет, как завершится размещение 4-летних БО-13 НЛМК (BB+/Baa3/BBB-), которые недавно появились на первичном рынке с ориентиром YTP 8,42 - 8,68% (книга закрывается 7 октября). Этот ориентир соответствует премии к кривой ОФЗ в диапазоне 160-186 б.п., что может представлять интерес лишь ближе к верхней границе, учитывая относительно высокий срок до оферты. Напомним, что из 30 млрд руб. 5-летних БО-14 ВЭБ (BBB/Baa1/BBB) была размещена лишь треть с YTM 8,35% (= ОФЗ + 160 б.п.).
- ▶ **Премиальное предложение от корпоративного эмитента 2-го эшелона.** Компания О'Кей (Fitch: B+) вышла в маркетинг с 3-летним выпуском БО-4 номиналом 5 млрд руб., объявив ориентир в пределах YTM 9,46-9,73%, что соответствует спреду к кривой ОФЗ на уровне 300-327 б.п. Этот ориентир предполагает заметную премию как к находящимся в обращении бумагам О'Кей-2 (YTP 8,7% @ декабрь 2015 г.), так и к новым 3-летним облигациям X5 (B+/B2/-), которые были недавно размещены с YTM 9,31% (=ОФЗ + 280 б.п.). Кстати говоря, спрос на облигации X5 почти в два раза превысил предложение, что, вероятно, было обусловлено небольшим предложением в сегменте нефинансовых эмитентов за пределами 1-го эшелона. Стоит отметить, что новый долг может понадобиться О'Кей, помимо прочего, для проекта запуска в Москве магазинов формата "дискаунтер" (в планах открытие около 100 магазинов к 2016 г.), который предполагает приобретение торговых площадей, а также строительство распределительного центра.

## 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	

### Металлургия и горнодобывающая отрасль

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

### Транспорт

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

### Телекоммуникации и медиа

ВымпелКом	ПрофМедиа
МТС	Ростелеком
Мегафон	Теле2

### Торговля, АПК, производство потребительских товаров

X5	Синергия
Магнит	Черкизово
О'Кей	

### Химическая промышленность

Акрон	Уралкалий
ЕвроХим	ФосАгро
СИБУР	

### Машиностроение

Гидромашсервис	Соллерс
КАМАЗ	

### Электроэнергетика

Энел ОГК-5	МОЭСК
Ленэнерго	РусГидро
Мосэнерго	ФСК

### Строительство и девелопмент

ЛенСпецСМУ	ЛСР
------------	-----

### Прочие

АФК Система
-------------

### Финансовые институты

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

## Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

### Экономические индикаторы

«Мантры» стимулирования экономики

Промпроизводство РФ в августе: на нуле

Макростатистика августа: инвестиционный пессимизм

### Инфляция

Инфляция в РФ «заходит на посадку»

### Валютный рынок

ЦБ продолжает ослаблять контроль над курсом

Минфин не будет покупать валюту по новой схеме в 2013 г. — почти нейтрально для рубля

Рубль и валюты других стран GEM: есть разница

### Монетарная политика ЦБ

Тихая революция монетарной политики?

### Рынок облигаций

ОФЗ: лебедь, рак и щука

Приход Euroclear/Clearstream в корпоративный сегмент «повис в воздухе»

### Платежный баланс

МЭР планирует повысить прогноз оттока капитала

Профицит торгового баланса демонстрирует постоянство: нейтрально для рубля

### Ликвидность

Ликвидность: ставки по осени считают?

Новый аукцион ЦБ - иллюзия снижения ставок?

Аукцион ЦБ: дефицита ликвидности нет?

### Бюджет

Приватизация - не панацея

Досрочное "распечатывание" ФНБ

Для экономических стимулов ничего не жалко, даже Резервного фонда

Бюджетная арифметика вселяет надежды

### Долговая политика

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

### Банковский сектор

В поиске экономических стимулов акцент сместился на банковскую систему

Новые уточнения к Положению №395-П

Валютные метаморфозы: новый фактор спроса на госфондирование

## 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
Антон Кенякин		(+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. С более подробной информацией об ограничении ответственности Вы можете ознакомиться здесь.