

7 декабря 2011 г.

Пульс рынка

- ▶ **Европу подталкивают к более решительным действиям.** S&P, поставившее рейтинги стран еврозоны на пересмотр с возможностью понижения, а также все более настойчивые призывы США к решительным действиям поставили лидеров ЕС в довольно жесткие рамки. Выбор у Германии и Франции невелик: либо пойти на политический компромисс, упустив возможную выгоду от фискального союза, либо продолжить политический торг, рискуя еще большим снижением доверия со стороны инвесторов. Секретарь казначейства США Т. Гейтнер отмечает, что у Европы достаточно собственных ресурсов для того, чтобы преодолеть кризис, не хватает лишь политической воли. Проблема заключается в том, что взамен ожидаемого рынками включения печатного станка ЕЦБ от слабых стран еврозоны потребуются ограничение суверенитета. По-видимому, не все страны согласятся на это и будут стараться добиться для себя более мягких условий, что займет время. В результате большие надежды, возлагаемые на предстоящий 8-9 декабря саммит ЕС, могут не оправдаться. Пока же на фоне позитивных новостей в вопросе продвижения идеи фискального союза (Греция одобрила план по сокращению бюджетного дефицита) европейские банки заметно сократили давление на рынок суверенных бондов, что позволило, например, доходностям 10-летних бумаг Италии снизиться с исторического максимума на 170 б.п. до УТМ 5,8%.
- ▶ **ВЭБу помешала конъюнктура.** Ставка купона по новому 5-летнему выпуску еврооблигаций ВЭБа (BBB/Baa1/BBB), определенная на уровне 5,625% годовых, оказалась недостаточной в текущих неблагоприятных рыночных условиях. В результате размещение было отменено. Стоит отметить, что установленная ставка купона предполагала премию в размере 60-70 б.п. к более длинным бумагам VEB17 (УТМ 5,49%). В отсутствие спроса на внешнем рынке не исключено, что ВЭБ может переключиться на рублевые облигации, на что указывает решение о размещении выпусков облигаций на сумму 120 млрд руб. В настоящий момент из российских эмитентов РЖД и ТНК-ВР проводят встречи с инвесторами, которые могут закончиться предложением новых выпусков евробондов.
- ▶ **Конъюнктура не способствует спросу на длинные ОФЗ.** Сегодня Минфин проведет аукцион по размещению 6-летних ОФЗ 26206 (УТМ 8,13%) в объеме 10 млрд руб. с ориентиром УТМ 8,0-8,1%, с дисконтом к рынку. В условиях ухудшения настроений на внешних рынках и повышения стоимости бивалютной корзины (почти на 20 копеек до 36 руб.) спрос на рублевые облигации снизился. Мы по-прежнему считаем, что длинные ОФЗ выглядят дорого, предлагая слишком узкие спреды к ставкам междилерского о/п РЕПО, в частности, спред ОФЗ 26206 - о/п РЕПО составляет всего 280 б.п.
- ▶ **В окно на первичный рынок не проходят В-/В2.** Бинбанк (В-/В2/-) отложил размещение БО-3 номиналом 2 млрд руб. По-видимому, предложенный ориентир УТР 12,1-12,89% к годовой ofercie оказался недостаточной компенсацией за риск. С точки зрения сочетания риск/доходность в данной рейтинговой группе, нам больше нравится выпуск ТКС банк БО-3 (-/В2/В), который котируется с УТР 15,8-16% @ август 2012 г. Отметим, что столь высокую стоимость заимствований могут позволить себе лишь розничные банки, имеющие высокую процентную маржу.

ЗАО «Райффайзенбанк»

Адрес	119071, Ленинский пр-т, д. 15А
Телефон	(+7 495) 721 9900
Факс	(+7 495) 721 9901

Аналитика

Анастасия Байкова	abaikova@raiffeisen.ru	(+7 495) 225 9114
Денис Порывай	denis.poryvay@raiffeisen.ru	(+7 495) 221 9843
Мария Помельникова	maria.pomelnikova@raiffeisen.ru	(+7 495) 221 9845
Антон Плетенев	anton.pletenev@raiffeisen.ru	(+7 495) 221 9801
Павел Папин	pavel.papin@raiffeisen.ru	(+7 495) 225 9184
Ирина Ализаровская	irina.alizarovskaya@raiffeisen.ru	(+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
Алексей Баранов		(+7 495) 981 2857

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
Мария Мурдяева		(+7 495) 221 9807
Надежда Зотова		(+7 495) 221 9801

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.