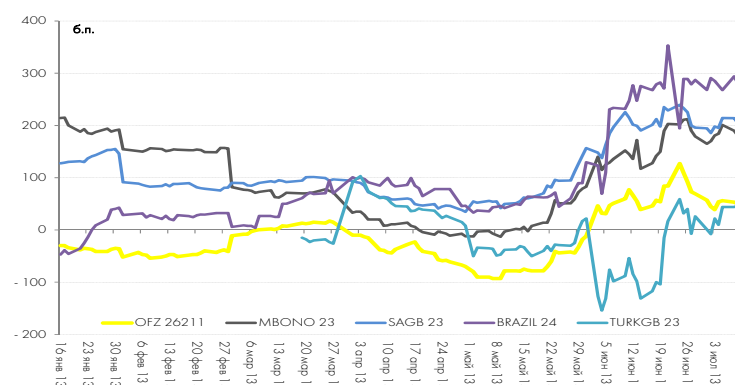


Пульс рынка

- В ожидании стенограммы FOMC** рынки легли в дрейф. Сезон корпоративной отчетности за 2 кв. начался в позитивном ключе, но слабые данные по торговому балансу Китая (в июне экспорт упал на 3,1% г./г., а импорт - на 0,7% г./г.) сдерживают восстановление котировок.
- Минфин использует просвет на рынке для предложения длинных ОФЗ.** На сегодняшнем аукционе будут предложены 5-летние ОФЗ 25081 (УТМ 6,64%) и 10-летние ОФЗ 26211 (УТМ 7,38%), каждый выпуск в объеме 10 млрд руб. Озвученные ориентиры УТМ 7,38-7,43% и УТМ 6,60-6,65% предполагают некоторую премию лишь по длинным бумагам. С начала этой недели произошло некоторое улучшение конъюнктуры рынка, что позволило доразмещенному на прошлой неделе выпуску ОФЗ 25081 продемонстрировать ценовой рост (на 0,7-1 п.п. до 98,85-99% от номинала). Вчера на фоне укрепления рубля (корзина подешевела на 36 коп., а доллар - на 17 коп.) длинные ОФЗ подросли в цене на 0,5 п.п. Наличие премии и улучшение внешнего фона, скорее всего, позволят сформировать спрос в полном объеме, при этом длинные бумаги могут разместиться ближе к нижней границе ориентира. В то же время потенциал ценового роста на вторичном рынке ограничивается неопределенностью в преддверии публикации стенограммы.
- Потенциал для роста доходностей ОФЗ еще не исчерпан.** Увеличение доли нерезидентов на рынке ОФЗ повысило его чувствительность к внешнему фонду, в ходе недавней коррекции именно они выступили активными продавцами госбумаг. На пике распродаж доходности 10-летних ОФЗ 26211 достигали максимума УТМ 8,15% (=СРП + 125 б.п.), но потом произошел быстрый откат на более низкие уровни. Исходя из этого, можно предположить, что данный максимум является той отметкой, на которой нерезиденты уже не продают. В сравнении с доходностями суверенных бондов GEM в реальном выражении ОФЗ выглядят не столь привлекательными. Например, 10-летние облигации Мексики и ЮАР (которые также как и РФ, не имеют ограничений на валютные операции) торгуется с премией к инфляции в 190-215 б.п., в то время как по выпуску ОФЗ 26211 она составляет всего 50 б.п. (на одном уровне с госбумагами Турции). В итоге риск повышения доходностей ОФЗ сохраняется, что делает бумаги более чувствительными (в сравнении с другими госбумагами GEM) к возможному ухудшению внешнего фона.

Динамика реальных доходностей суверенных бондов GEM



Источник: Bloomberg, оценки Райффайзенбанка

- 8 июля ЦБ вновь сдвинул границы плавающего коридора бивалютной корзины на 5 копеек вверх до 31,75-38,75 руб.,** что полностью согласуется с нашими ожиданиями: нового сдвига мы не исключали даже на прошлой неделе. Это уже второе смещение границ за последний месяц: предыдущее, и первое в этом году после долгого перерыва (с марта 2012 г.), произошло 25 июня. Некоторая положительная коррекция, наблюдаемая сейчас, как мы полагаем, не станет тенденцией. Мы по-прежнему ожидаем, что дальнейшее повышение верхней границы плавающего коридора не "убережет" рубль от более существенного ослабления. Даже если курс в ближайшие дни останется в промежуточном подкоридоре (теперь 36,75-37,75 руб.), то при ежедневных продажах валюты ЦБ в размере около 200 млн долл. новый сдвиг - вопрос 1-2 недель.

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.