

Пульс рынка

- ▶ **Динамика рынков закладывает неизбежный запуск QE3.** Сегодня основным событием (которое, однако, произойдет уже после закрытия торгов на российском рынке (в 20:30 по МСК)), станет решение FOMC в отношении QE3. Принимая во внимание ослабление доллара к основным валютам (в частности, евро вырос до локального максимума - 1,29 долл.), рынки предполагают высокую вероятность запуска QE3. В этих условиях сохранение ФРС выжидательной позиции может вызвать сильную коррекцию. Еще одним источником беспокойства, правда, уже долгосрочного характера, является fiscal cliff (автоматическое урезание расходов и отмена ряда налоговых льгот в общем объеме 600 млрд долл., или 4% ВВП в 2013 г.): решение этой проблемы осложняется президентскими выборами (инаугурация состоится лишь 20 января).
- ▶ **Мы не ждем повышения ставок на сегодняшнем заседании ЦБ.** Основным поводом для беспокойства регулятора сейчас может стать превышение годовой инфляции целевого ориентира (6%): на 10 сентября, по предварительным данным Росстата, она достигла почти 6,3%. В то же время, напряженность на денежном рынке, которая служила одним из главных аргументов против повышения ставок, несколько спала. Между тем, ослабление инвестиционной и потребительской активности может стать препятствием незамедлительного ужесточения монетарной политики. Решающую роль в глазах ЦБ по ставкам сегодня сыграет то, насколько ускорение инфляции из-за засухи способно сейчас повлиять на среднесрочные инфляционные риски. Учитывая, что рост базовой инфляции остается сдержанным, повышение ставок именно сегодня видится нам преждевременным, что, впрочем, не отменяет его необходимость в ближайшем будущем. Мы по-прежнему полагаем, что ЦБ продолжит сужать процентный коридор (сейчас 1,25 п.п.). Более вероятным мы считаем сначала повышение депозитной ставки - не раньше октября 2012 г., и всех ставок - не раньше декабря 2012 г.
- ▶ **Ажиотажный спрос на 15-летние и отсутствие интереса к 7-летним ОФЗ.** Мы отмечаем, что неудовлетворенный спрос на длинные ОФЗ 26207 (спрос внутри ориентира превысил предложение в 1,8 раза) не перекинулся на более короткие ОФЗ 26208 (спрос нашелся лишь на 15% объема). Причиной, на наш взгляд, стала премия по 15-летним бумагам: доходность по цене отсечения 101,3% составила YTM 8,16% (+2 б.п. к утренним котировкам брокеров). Мы отмечаем, что большая часть заявок, удовлетворенных в ходе аукциона, находилась ниже YTM 8,14% (без премии). Возможно, позитивный внешний фон позволил инвесторам обратить внимание на слишком высокий наклон длинного участка кривой ОФЗ. Сегодня на фоне ослабления рубля ОФЗ 26207 откатились до 101,32%.
- ▶ **Предложение от МКБ не исключает альтернатив.** МКБ (B+/B1/BВ-) начал маркетинг годовых БО-2 номиналом 3 млрд руб. Ориентир YTP 9,73-10,25% соответствует спреду к кривой ОФЗ в 335-390 б.п. Спред к ОФЗ более длинных МКБ БО-5 (YTM 10,7% @ июнь 2014 г.) составляет 405 б.п. Таким образом, объявленный ориентир предполагает не слишком щедрую премию к рынку: лучшей альтернативой являются ОТП-2 (YTM 10,95% @ март 2014 г.) и Кредит Европа БО-1 (YTM 10,7% @ апрель 2014 г.) - эти банки имеют более высокие рейтинги. Также мы обращаем внимание на евробонд МСВ 14 (YTM 7,5-8,2%): его покупка вместе с продажей NDF (долл./руб.) соответствует рублевой доходности 13,95-14,7%.
- ▶ **ЕАБР и НЛМК встали в очередь на "первичку" евробондов.** ЕАБР (BBB/A3/BBB) планирует на этой неделе провести размещение 10-летних бумаг номиналом 500 млн долл. с ориентиром 330 б.п. к среднерыночным свопам, что предполагает YTM 5,14% и премию к SBER 22 и VEB 22 в размере 55 б.п. и 70 б.п., соответственно. Учитывая, что недавно размещенный бонд GazpromNefit 22 сейчас котируется почти на 1,5 п.п. выше номинала при спреде 240 б.п. + MS (YTM 4,22%), окончательная оценка EDB 22 будет заметно ниже ориентира и не превысит, по нашему мнению, 300 б.п.+MS. НЛМК завтра начнет road show, по итогам которого, скорее всего, последует размещение евробонда.
- ▶ **Аппетит к риску вышел за пределы 1-го эшелона.** Ставка купона по 3-летним евробондам ТКС Банка (-/B2/B) была определена на уровне 10,75% годовых, объем составил 250 млн долл. В сравнении с более короткими бумагами TCS 14 (YTM 9,6%) новые бумаги справедливо оценены (премия за увеличение дюрации на 1 год в этом сегменте составляет 80-100 б.п.). Размещение ТКС свидетельствует о наличии спроса даже на бумаги, находящиеся далеко за пределами инвестиционной категории.

Список покрываемых эмитентов

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

Нефтегазовая отрасль

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

Металлургия и горнодобывающая отрасль

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

Транспорт

Аэрофлот	Трансконтейнер
НМТП	ЮТэйр
Совкомфлот	Globaltrans (НПК)
Трансаэро	

Телекоммуникации и медиа

ВымпелКом	Ростелеком
МТС	Теле2

Торговля, АПК, производство потребительских товаров

X5	Синергия
Магнит	Черкизово

Химическая промышленность

Акрон	Нижнекамскнефтехим
ЕвроХим	

Машиностроение

Гидромашсервис	Соллерс
КАМАЗ	

Электроэнергетика

Энел ОГК-5	РусГидро
Ленэнерго	ФСК
Мосэнерго	

Строительство и девелопмент

ЛенСпецСМУ	ЛСР
------------	-----

Прочие

АФК Система

Финансовые институты

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

Список последних обзоров по макроэкономике

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Макростатистика июня: ни шатко, ни валко

Платежный баланс

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

Инфляция

Инфляцию по осени считают

Валютный рынок

ЦБ готовится к худшему

Монетарная политика ЦБ

ЦБ ожидаемо оставил ключевые ставки неизменными

Банковский сектор

Банковский сектор: облигации как источник роста розницы

Рынок облигаций

Облигации госбанков: осторожность в выборе не помешает

Промышленность

Промпроизводство: иллюзия роста?

Внешняя торговля

Внешняя торговля: замедление импорта прекратилось

Ликвидность

Ликвидность: ЦБ в поисках новых инструментов рефинансирования

Интервенции ЦБ

Интервенции ЦБ: исключение или новое правило?

Бюджет

Бюджет не дает надежду на ликвидность

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
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.