

## Пульс рынка

- ▶ **Рынки в ожидании новых стимулов**, несмотря на ряд последних заявлений представителей ФРС о том, что экономические условия еще не настолько ухудшились, чтобы появилась необходимость в дополнительных мерах стимулирования. По итогам вчерашнего дня индексы акций продемонстрировали рост на 1-1,5%, чему также способствовало увеличение экспорта Японии выше ожиданий при наращивании импорта энергоресурсов в мае. В случае если FOMC не пойдет на поводу у рынка и не предложит новых стимулов взамен заканчивающейся программы TWIST, внимание инвесторов вновь сфокусируется на негативных тенденциях в американской и китайской экономиках на фоне европейского кризиса, что усилит медвежьи настроения.
- ▶ **Германия пока не готова активировать арсенал антикризисных инструментов**. Из немногих конкретных мер, которые были выработаны на саммите G-20, можно отметить получение МВФ гарантий дополнительных взносов на сумму 456 млрд долл., что расширит средства фонда до 700 млрд долл. Пока антикризисные инструменты не находят применения из-за сохраняющегося противостояния Германии с остальными странами еврозоны, однако, по неофициальной информации, есть общее понимание угрозы, которую несут слишком высокие ставки по госбумагам Испании и Италии. Доходности 10-летних бондов этих стран, которые вчера снизились на 21-23 б.п. до YTM 6,91% и YTM 5,83%, соответственно, в последнее время демонстрируют повышенную волатильность под влиянием противоречивых высказываний лидеров еврозоны. Вчера доходности BUNDS подросли вслед за UST. По информации FT, большинство управляющих ожидает роста доходностей вдоль кривой BUNDS (в два раза до YTM 3,0%), что обусловлено вероятным субсидированием Германией периферийных стран еврозоны. В свою очередь, расширение дифференциала ставок BUNDS-UST приведет к укреплению евро против доллара (по нашим оценкам, до 1,30 к марту 2013 г.).
- ▶ **Премия в ОФЗ 26208 может привлечь спекулятивных инвесторов**. На сегодняшнем аукционе Минфин предложит 7-летний выпуск ОФЗ 26208 номиналом 39 млрд руб. с ориентиром YTM 8,35-8,45% / DTM 5,3 года. На вторичном рынке доразмещаемый выпуск несколько выбивается из кривой ОФЗ, что обусловлено его невысокой ликвидностью (в обращении находится всего 17,8 млрд руб.). В сравнении с близким по дюрации (4,7 года) выпуском ОФЗ 26204 (в обращении - 146,7 млрд руб.), последние сделки в котором вчера проходили на уровне YTM 8,17%, предполагаемая ориентирами премия ОФЗ 26208 к рынку составляет 5-15 б.п. Принимая во внимание краткосрочное улучшение настроений на рынках (новый выпуск RSHB 17 котировался на уровне 101% от номинала, также вблизи локальных ценовых максимумов находятся суверенные бонды РФ), мы ожидаем, что наличие этой премии привлечет интерес со стороны спекулятивных участников ближе к верхней границе ориентира. Тем не менее, мы отмечаем, что фундаментально рынок ОФЗ выглядит дорого, учитывая дефицит рублевой ликвидности и довлеющий над рынками риск очередного обострения европейского кризиса.
- ▶ **Первый в июне депозитный аукцион Минфина в новом режиме обошелся без сюрпризов**. Напомним, что с 1 июня Минфин передал полномочия по проведению этих аукционов Казначейству РФ непосредственно на биржах, что, как мы полагаем, повысит интерес к таким сделкам. Фактический спрос на аукционе оказался вдвое меньше предложения: из заявленных 10 млрд руб. размещено только 5,27 млрд руб. по мин. ставке 6,1% на месяц, причем в аукционе приняли участие только 2 банка. Возможно, столь низкий спрос связан с тем, что немногие участники рынка успели подписать договор с Федеральным Казначейством. Кроме того, аукцион проводился на СПВБ. В последние дни ситуация с ликвидностью стабилизировалась, но не без помощи значительных привлечений средств от ЦБ через РЕПО. Нельзя не отметить, что за июнь общий объем РЕПО с ЦБ вырос почти на 400 млрд руб. (до 1,4 трлн руб.), и в свете приближающихся крупных налогов (НДС завершается сегодня, НДСПИ и акцизы до 25 июня) спрос на фондирование продолжит расти. Депозитные аукционы могли бы стать реальной альтернативой сделкам РЕПО, притом что общий их потенциал мы оценили в 1,2 трлн руб.

## 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

### Транспорт

Аэрофлот	Трансконтейнер
НМТП	ЮТэйр
Совкомфлот	Globaltrans (НПК)
Трансаэро	

### Торговля, АПК, производство потребительских товаров

X5	Синергия
Магнит	Черкизово

### Машиностроение

Гидромашсервис	Соллерс
КАМАЗ	

### Строительство и девелопмент

ЛенСпецСМУ	ЛСР
------------	-----

### Финансовые институты

Абсолют Банк	Банк Санкт-Петербург
АИЖК	Банк Центр-инвест
Альфа банк	ВТБ
Азиатско-	ВЭБ
Тихоокеанский Банк	
Банк Москвы	ЕАБР
Банк Русский Стандарт	Газпромбанк

### Металлургия и горнодобывающая отрасль

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

### Телекоммуникации и медиа

ВымпелКом	Ростелеком
МТС	Теле2

### Химическая промышленность

Акрон	Нижнекамскнефтехим
ЕвроХим	

### Электроэнергетика

Энел ОГК-5	РусГидро
Ленэнерго	ФСК
Мосэнерго	

### Прочие

АФК Система
-------------

КБ Восточный Экспресс	Промсвязьбанк
КБ Ренессанс Капитал	РСХБ
ЛОКО-Банк	Сбербанк
МКБ	ТКС Банк
НОМОС Банк	ХКФ Банк
ОТП Банк	

## Список последних обзоров по макроэкономике

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

### Экономические индикаторы

Макростатистика апреля: в чем подвох?

### Платежный баланс

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

### Инфляция

Инфляция: на низком старте

### Валютный рынок

Мы пересматриваем прогнозы по платежному балансу и курсу рубля на 2012 г.

### Монетарная политика ЦБ

ЦБ ожидаемо оставил ставки неизменными

### Банковский сектор

Банковский сектор: облигации как источник роста розницы

### Промышленность

Промпроизводство продолжает сбавлять обороты

### Внешняя торговля

Внешняя торговля: замедление импорта прекратилось

### Ликвидность

Ликвидность из бюджета

### Интервенции ЦБ

Интервенции ЦБ в марте

### Бюджет

Бюджет РФ: улучшения ситуации с ликвидностью пока не ждем

### 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
Павел Папин		(+7 495) 225 9184
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
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.