

Пульс рынка

- ▶ **Длинные ОФЗ нашли заметный спрос.** Итог вчерашних аукционов оказался гораздо лучше предыдущих: из предложенных 20 млрд руб. было реализовано 8,44 млрд руб. (в прошлую среду из 30 млрд руб. было размещено лишь 3,2 млрд руб.). Почти весь реализованный объем пришелся на 10-летний выпуск ОФЗ 26215 (спрос 11,8 млрд руб. немного превысил предложение 10 млрд руб.), что, по нашему мнению, обусловлено 1) премией, предложенной на аукционе (отсечка по YTM 8,02%, тогда как вторичный рынок находился около YTM 7,98%); 2) тем, что ОФЗ 26215 заметно выбивается из кривой (спред к близким по дюрации ОФЗ 26211 составляет 10-15 б.п.). После аукциона сделки проходили на уровне YTM 7,99%. Не лучшим образом выглядел результат размещения 5,5-летних ОФЗ 26216: при спросе лишь 4,5 млрд руб. реализовано было 750 млн руб. с YTM 7,43% (премия составила 3 б.п.), что отражает низкие ожидания снижения о/п ставки РЕПО ЦБ в среднесрочной перспективе. Некоторая стабилизация на валютном рынке (корзина находилась вблизи 39,35 руб.) не оказала поддержку ОФЗ (цены преимущественно снижались).
- ▶ **Москва пока не планирует выходить на внешний рынок.** Вчера прошла встреча участников рынка с представителями г. Москвы на тему принятого закона о бюджете на 2014 г., в ходе которой был объявлен план по заимствованиям. Для покрытия дефицита бюджета (148 млрд руб.) планируется занять ~89 млрд руб. (в 2013 г. дефицит был всего 48 млрд руб., при этом город сократил долг на 11 млрд руб.) за счет размещения бумаг выпусков 25068 (@7,2%, сентябрь 2018 г.), 26069 (@7,5%, май 2021 г.), 26070 (@7,25%, июнь 2019 г.), 25071 (@7%, июнь 2017 г.), каждый номиналом 40 млрд руб. Учитывая, что в этом году Москве нужно погасить 45,95 млрд руб. (из них 36,7 млрд руб. - долговые ценные бумаги), мы оцениваем потенциальное предложение новых бумаг в 135 млрд руб. Но, как правило, фактический дефицит бюджета оказывается меньше планируемого (так, в 2013 г. он ожидался в размере 205,5 млрд руб.), поэтому публичных займов будет, скорее всего, меньше. Как было озвучено в ходе встречи, Москва намерена привлекаться лишь на локальном рублевом рынке, который в настоящий момент предлагает более низкую стоимость заемных средств. Первый выход на первичный рынок намечен на апрель.
- ▶ **Euroclear начнет расчеты с локальными негосударственными облигациями, но не со всеми.** Вчера было объявлено о начале проведения Euroclear расчетов по корпоративным и муниципальным облигациям на локальном рынке с 30 января (Clearstream заявил, что его приход в этот сегмент состоится до конца зимы). Важный нюанс состоит в том, что Euroclear будет работать лишь с облигациями, выпущенными с 1 января 2012 г., что обусловлено различием в налогообложении (по таким облигациям налоговым агентом является НРД, а не сам Euroclear, являющийся номинальным держателем). Также существенным ограничением является то, что предъявление бумаг к оферте через Euroclear может быть сопряжено с большими трудностями (на начальном этапе может вообще не работать). Мы считаем, что приход международных депозитариев никак не повлияет на ценообразование рынка, т.к. рублевые евробонды предлагают большую доходность, чем их локальные аналоги.
- ▶ **Рынок облигаций так и не увидит пенсионные накопления за этот год.** Давление на корпоративные облигации, скорее всего, окажет отсутствие притока пенсионных накоплений в 2014 г., которые, согласно ФЗ №351 от 4 декабря 2013 г., будут не заморожены, а направлены на финансирование страховой части пенсий (на выплаты текущим пенсионерам). Таким образом, пенсионные накопления 2014 г. (~250-300 млрд руб.) никогда не попадут на долговой рынок. Чистый объем рыночных размещений корпоративных и муниципальных облигаций в 2013 г. составил 952 млрд руб., т.е. с учетом НКД (~400 млрд руб.) за счет поступления пенсионных накоплений могло быть приобретено более половины. Таким образом, пенсионная реформа окажет еще более негативное влияние на рынок локальных облигаций, чем мы предполагали ранее.
- ▶ **Инфляция замедляется благодаря меньшему росту стоимости транспорта.** По данным Росстата, инфляция с 1-21 января 2014 г. составила лишь 0,4% против 0,6% за тот же период 2013 г. За исключением молочной продукции, платы за жилье и водоснабжение, основные ее компоненты либо дорожают гораздо медленнее (плодоовощная продукция, хлеб, бензин), либо и вовсе дешевеют (мука, растительное масло, сахар, яйца). Главным позитивным моментом является то, что стоимость услуг пассажирского транспорта, всплеск которой оказал сильный негативный эффект в январе 2013 г., сейчас растет как минимум в 2 раза медленнее (кроме проезда в метро). В целом текущие более низкие темпы роста цен оставляют надежду на то, что инфляция в январе 2014 г. может оказаться ниже 1% января 2013 г., но риски представляет еще одна волна удорожания транспортных услуг до конца месяца. При благоприятном сценарии в январе годовая инфляция должна опуститься гораздо ниже 6,5%.

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

Макростатистика октября: тлеющий рост

Промышленность: осенняя депрессия

ВВП ростом не вышел

Инфляция

Скачок цен не оставляет надежд на снижение ставок ЦБ

Валютный рынок

Валютные новшества регуляторов пока нейтральны для рубля

Рубль и валюты других стран GEM: есть разница

Монетарная политика ЦБ

Тихая революция монетарной политики?

Рынок облигаций

ОФЗ: лебедь, рак и щука

Перспективы рынка ОФЗ с нулевым налогом

Платежный баланс

Стагнация внешней торговли продолжается

Ликвидность

Ликвидность: выйдут ли ставки за рубеж?

Повышение коэффициента усреднения до 0,7 с 0,6 позитивно для ликвидности

Аукцион ЦБ: долгожданное лекарство, но не панацея

Бюджет

Инвестирование ФНБ: на кону 2,8 трлн руб.?

Трансферт в Резервный фонд: быть или не быть?

Казна прирастает доходами

Долговая политика

Минфин планирует ряд мер для повышения ликвидности рынка ОФЗ

Банковский сектор

Валютные метаморфозы: новый фактор спроса на госфондирование

Ограничение потребительских ставок с первого раза не прошло

Новые уточнения к Положению №395-П

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 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. С более подробной информацией об ограничении ответственности Вы можете ознакомиться здесь.