

Пульс рынка

- ▶ **Запуск QE3 - почти решенный вопрос или просто словесные интервенции?** Стенограмма с последнего заседания FOMC преподнесла несколько неожиданный сюрприз: большинство голосующих членов комитета считают необходимым в ближайшее время (правда, не указано когда именно) запуск дополнительных монетарных стимулов в случае, если не произойдет значительного и устойчивого восстановления экономики. Как следствие, решение о запуске QE3 вероятно уже на следующем заседании FOMC в сентябре, учитывая последние макроданные по США (и их оценку ФРС), которые свидетельствуют о вялом и неустойчивом восстановлении экономики. Основное беспокойство у членов FOMC вызывают европейские проблемы, которые могут стать катализатором возобновления финансового кризиса, а также вероятный "фискальный обрыв" (fiscal cliff) в конце года, который будет оказывать негативное влияние на потребительские и корпоративные расходы во 2П 2012 г. Запуск QE3 в сентябре хорошо вписывался бы в стратегию защиты экономики и финансового рынка от "черного лебедя" в период выборов в США. Стоит отметить убывающий эффект от действия QE с ростом числа раундов (по аналогии с постоянным приемом обезболивающих). В этой связи влияние QE3 на экономику может оказаться весьма ограниченным. Кроме того, не надо переоценивать возможности ФРС: последние высказывания Б. Бернанке свидетельствуют, скорее, о ее выжидательной позиции, чем о готовности действовать, а под фразой "ближайшее время" может подразумеваться и декабрь 2012 г. Тогда в сентябре-октябре рынки останутся без защиты от рисков неуправляемого развала еврозоны (вслед за непредоставлением нового транша помощи Греции и/или отказом конституционного суда Германии ратифицировать документ о введении в действие ESM), жесткой посадки экономики Китая (как раз вчерашние данные PMI указывают на ее ускоренное замедление), "фискального обрыва" в США. Реакция рынков на стенограмму FOMC была неоднозначной: индексы акций остались в красной зоне, 10-летние UST снизились в доходности на 10 б.п. до YTM 1,68%.
- ▶ **Ожидаемо низкий спрос на аукционе ОФЗ.** В ходе вчерашнего аукциона по размещению 7-летних ОФЗ 26208 спрос внутри ориентира составил 57% от предложения, при этом размещение прошло по верхней границе YTM 7,8%. Ослабление рубля (корзина подорожала на 15 копеек до 35,40 руб.) и остающиеся высокими ставки денежного рынка делают покупку ОФЗ не интересной для спекулятивных участников, при этом спрос, скорее всего, формируется управляющими пенсионными средствами, которые в меньшей степени чувствительны к дефициту ликвидности.
- ▶ **Интересные и не очень предложения от банков второго эшелона.** ПСБ (-/Ba2/BB-) начал маркетинг новых БО-7 номиналом 5 млрд руб. с ориентиром YTP 10,25-10,78% к 2-летней оферте, что соответствует спреду к кривой ОФЗ в размере 355-405 б.п. Ориентируясь на недавнее успешное размещение МСП-2, предложение 2-летних бумаг банка с инвестиционным рейтингом находит спрос при спреде к кривой ОФЗ на уровне 260-270 б.п. Таким образом, спред для облигаций банка категории BB- оценивается в 360-370 б.п. Как следствие, ориентир по новым бумагам ПСБ предполагает премию к рынку 35 б.п. по верхней границе (по нижней границе премии нет). Не отличающийся высокой ликвидностью выпуск ПСБ БО-3 котируется на уровне YTM 9,6-9,8% @ февраль 2014 г. **Банк Уралсиб** (BB-/B1/BB-) вчера открыл книгу заявок на покупку выпуска облигаций номиналом 7 млрд руб. с ориентиром YTP 9,57-10,09% к оферте через 1,5 года (=ОФЗ + 300-350 б.п.), который, по нашему мнению, несколько проигрывает предложению от ПСБ, учитывая разницу в дюрации и в размере активов эмитентов. В случае улучшения рыночной конъюнктуры предложение от Банка Уралсиб может быть интересным лишь по верхней границе ориентира, тогда как бумаги ПСБ могут найти достаточный спрос в середине объявленного диапазона. Отметим, что среди облигаций банков, имеющих близкий набор кредитных рейтингов, но находящихся за пределами ТОП-20, есть более интересные предложения, в частности, бумаги ОТП-2 котируются на уровне YTM 11,3-11,5% @ март 2014 г.

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 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
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

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.