

## Пульс рынка

- ▶ **Рынки под влиянием вербального "ужесточения".** На фоне невыразительной экономической статистики по США на первый план вчера вышли заявления президента ФРБ Сент-Луиса Дж. Булларда, которые отличались от в целом мягкой риторики ФРС в последнее время. Он сказал, что цели по инфляции и безработице, необходимые для повышения ставок, могут быть достигнуты уже к концу этого года. В результате большинство мировых фондовых индексов отреагировали снижением в диапазоне от 0 до -0,5%. Хуже остальных выглядела Япония (-1,4%), где инфляция достигла 3,4%, максимального значения с 1982 г., что также может способствовать сворачиванию мер стимулирования. Доходности 10-летних UST снизились на 4 б.п. до 2,52%, нефть марки Brent продолжает корректироваться с максимума прошлой недели (115 долл./барр.), достигнутого на фоне опасений сокращения экспорта нефти из Ирака в результате обострения там внутреннего конфликта.
- ▶ **ГПБ (ВВВ-/Ваа3/ВВВ-) привлек евро почти без премии к рынку.** Банку удалось найти достаточно высокий спрос (в 5 раз превысивший предложение) на 5-летние евробонды, который позволил эмитенту привлечь 1 млрд евро по ставке 4% годовых (MS+335 б.п.), что на 37,5 б.п. ниже первоначального ориентира. Долларовая доходность новых бумаг, по нашим оценкам, составляет YTM 5,37%, что соответствует премии 37 б.п. к близким по дюрации долларовому выпуску GPBRU19 (@4,96%, сентябрь 2019 г.). Отметим, что недавно размещенные 5,5-летние бонды SBERRU 19 (@3,3524%, ноябрь 2019 г.) в евро сейчас котируется около номинала, предполагая долларовую YTM 4,77% и премию 80 б.п. к долларовому выпуску SBERRU 19 (@5,18% с погашением в июне 2019 г.). Как следствие, мы не ожидаем значительного ценового роста новых бумаг на вторичном рынке.
- ▶ **Первичные размещения на локальном рынке идут без ажиотажа,** что свидетельствуют об отсутствии потенциала для сужения кредитных спредов. Книга заявок на покупку 2-летних БО-26 ВТБ закрылась с квартальным купоном на уровне 9,55% годовых, что соответствует YTM 9,89% и премии 190 б.п. к суверенной кривой. До этого ГПБ реализовал 1,5-годовые БО-9 с YTM 9,83% (=ОФЗ + 185 б.п.). Таким образом, ценовой рост ОФЗ, наблюдавшийся с начала этой недели, никак не отразился на сегменте негосударственных бумаг (как следствие, произошло расширение кредитных спредов). Ценообразование в этом секторе определяется локальными банками, являющимися ключевыми инвесторами, которые ориентируются, прежде всего, на стоимость фондирования (маржу над ставкой РЕПО) и RW. В этой связи размещение 3-летних бумаг Альфа-Банка (который не имеет 2-х рейтингов инвестиционного уровня) с купоном 10,25% годовых (YTM 10,51% =ОФЗ + 235 б.п.) можно назвать весьма успешным (по-видимому, кроме банков, покупателями выступили и управляющие компании).
- ▶ **Минфин и МЭР на пути к синхронизации?** Как стало известно вчера, теперь ответственным за внесение макропрогнозов в Правительство может стать Минфин: ведомство предлагает взять на себя право их предоставления одновременно с проектом бюджета. Цель нововведения - устранить несоответствия и возможные неточности в процессе подготовки бюджетного материала, когда основные прогнозы (до момента направления пересчитанного бюджетного плана в Правительство) могут претерпевать изменения. В идеале эта мера должна носить в основном технический характер и не должна повлиять на распределение основных ролей, т.е. Минэкономразвития по-прежнему будет создавать прогноз, на основе которого Минфин пересчитывает параметры бюджетных статей. Однако пока полная информация относительно того, как может происходить передача полномочий по внесению пакета "макропрогноз + бюджет" в Правительство отсутствует. Мы полагаем, что это изменение может повлиять на хронологию подготовки прогнозов и бюджетного плана. Напомним, что ранее прогноз МЭР попадал в Правительство весной, а 3-летний бюджетный план, рассчитанный на его основе, передавался уже осенью. Как бы то ни было, данная инициатива еще находится в стадии обсуждения и может претерпеть изменения. В целом, мы отмечаем, что достижение более высокого уровня согласованности действий в этом вопросе МЭРа и Минфина крайне важно, т.к. даже визуально умеренные отклонения в прогнозах могут приводить к значительным корректировкам (например, разница в курсе рубль/доллар на 1 руб. влечет пересчет доходной части бюджета на > 100 млрд руб.).

## Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

### Экономические индикаторы

Суда и турбины "подтолкнули" промышленность в мае

Ускорение роста ВВП не должно обнадёживать

Новый официальный макропрогноз: рост «вопреки»

### Валютный рынок

ЦБ продолжает повышать гибкость курса

### Монетарная политика ЦБ

ЦБ проявляет жесткость

Решение ЦБ: нет ничего более постоянного, чем временное?

### Долговая политика

Минфин в два раза урезал план по заимствованиям на внутреннем рынке

### Рынок облигаций

Плоская кривая ОФЗ не согласуется с ожиданиями ЦБ РФ

Рынок облигаций так и не увидит пенсионные накопления за этот год

### Платежный баланс

Улучшение торгового баланса в связи с падением импорта

Отток капитала частного сектора в 1 кв. 2014 г. - 63,7 млрд долл.

### Инфляция

Инфляция в мае росла на мясе

Инфляция «болеет» вместе со свиньями

### Ликвидность

ЦБ увеличивает потенциал кредитов по 312-П

ЦБ снижает дисконты по залогам

Аукцион 312-П "напускает тумана"

Коэффициент усреднения может быть повышен до 1,0

Новая схема фондирования от ЦБ РФ: адресное решение проблем с ликвидностью

### Бюджет

Слабый рубль и высокая цена на нефть принесут бюджету незапланированные 760 млрд руб. в 2014 г.

Минфин ограничивает "аппетиты" МЭР

### Банковский сектор

В мае банки обошлись без новых средств от ЦБ РФ

Банки РФ возвращают ликвидность на счета банков-нерезидентов

## 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	Транснефть
Газпром нефть	
Лукойл	

### Металлургия и горнодобывающая отрасль

АЛРОСА	Русал
Евраз	Северсталь
Кокс	ТМК
Металлоинвест	Nordgold
ММК	Polyus Gold
Мечел	Uranium One
НЛМК	
Норильский Никель	
Распадская	

### Транспорт

НМТП	Brunswick Rail
Совкомфлот	Globaltrans (НПК)
Трансконтейнер	

### Телекоммуникации и медиа

ВымпелКом	МТС
Мегафон	Ростелеком

### Торговля, АПК, производство потребительских товаров

X5	Лента
Магнит	
О'Кей	

### Химическая промышленность

Акрон	Уралкалий
ЕвроХим	ФосАгро
СИБУР	

### Машиностроение

Гидромашсервис

### Электроэнергетика

РусГидро  
ФСК

### Строительство и девелопмент

ЛенСпецСМУ	ЛСР
------------	-----

### Прочие

АФК Система

### Финансовые институты

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

## 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

---

Антон Кеняйкин	sales@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 9978
Александр Христофоров		(+7 495) 775 5231

### Торговые операции

Вадим Кононов		(+7 495) 225 9146
Илья Жила		(+7 495) 221 9843

### 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 Райффайзенбанком как надежные. Райффайзенбанк не имеет возможности провести должную проверку всей такой информации и не несет ответственности за точность, полноту и достоверность 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.