

## Пульс рынка

- ▶ **Доходности базовых активов опустились к локальным минимумам.** В отсутствие каких-либо значимых новостей американские индексы акций немного откатились от максимумов (S&P - на 0,11%). Спрос на UST заметно возрос, о чем свидетельствуют как результаты аукционов по размещению 2- и 5-летних выпусков (доля buy&hold инвесторов возросла), так и резкое снижение доходностей 10-летних UST (на 8 б.п. до YTM 2,44%). Этот уровень является минимальным с июня прошлого года и на 60 б.п. ниже, чем в начала 2014 г. Таким образом, приход Дж. Йеллен на пост главы ФРС привел к повышению уверенности инвесторов в том, что ужесточение монетарной политики (=повышение ключевой ставки) произойдет еще нескоро, несмотря на то, что уже появились инфляционные риски. По-видимому, ФРС опасается, что без искусственного стимулирования американская экономика быстро "остынет". В этой связи интерес представляет публикуемая сегодня уточненная оценка ВВП США за 1 кв. (консенсус-прогноз предполагает спад кв./кв. на 0,5%, предыдущая оценка +0,1%). Сдвиг доходностей базовых активов вызвал позитивную переоценку в евробондах GEM, при этом несколько лучше рынка выглядел российский сегмент: длинные бумаги Russia 42 подорожали на 2 п.п. до 104,3% от номинала, G-спред сузился до 209 б.п., премия к Бразилии сократилась до 23 б.п. Также ценовой рост продемонстрировали и длинные российские корпоративные бумаги 1-го эшелона (SIBNEF 22, NVTKRM 22).
- ▶ **Ускорение роста ВВП не должно обнадеживать.** По оценке Минэкономразвития, годовые темпы роста ВВП в апреле повысились до 1,1% против 0,8% в марте, месячный темп роста с исключением сезонности составил 0,1% против 0,0% в марте. По нашим оценкам, главным фактором незначительного ускорения ВВП в прошлом месяце было промышленное производство, в то время как строительство, розничные продажи, транспорт, сектор услуг не показали видимых улучшений. Мы уже отмечали некоторую странность ускорения роста промышленности в последние месяцы на фоне падения внутреннего спроса и негативного внешнего фона. Исходя из отраслевой разбивки, значительный вклад в рост промышленности внесла нефтепереработка, также отмечается определенное восстановление в металлургии и производстве вагонов. В большинстве других отраслей наблюдается либо падение, либо стагнация. Поэтому мы считаем, что нынешнее незначительное ускорение роста ВВП вызвано разовыми факторами и не является признаком появления позитивных тенденций в экономике. Мы ожидаем, что в ближайшие месяцы темпы роста ВВП снова начнут снижаться (наш прогноз на 2014 г. - падение на 0,3%).
- ▶ **ОФЗ не встретили высокий спрос.** В ходе вчерашнего аукциона Минфину удалось реализовать 5-летние ОФЗ 26216 лишь в объеме 4,6 млрд руб. из предложенных 10 млрд руб. Доходность по цене отсечения составила YTM 8,63%, при этом котировки днем ранее находились в пределах YTM 8,5-8,6%. Большая часть поданных заявок на сумму 10,6 млрд руб. предполагала заметную премию к рынку, предоставлять которую ведомство по-прежнему не готово. Падение интереса к ОФЗ (в сравнении с аукционом недель ранее, когда 14-летние бумаги были размещены с более чем 2-кратной переподпиской), по нашему мнению, стало следствием ослабления рубля в условиях отсутствия позитивных новостей по Украине. Вышедшие вчера данные по недельной инфляции (20-26 мая) свидетельствуют об ее ускорении до 0,3% (выше 7,5% в годовом выражении), что не является аргументом в пользу смягчения денежно-кредитной политики, по крайней мере, до 3 кв. (пик инфляции ожидается в июне). Дела на первичном корпоративном рынке пока идут заметно лучше, чем в государственном сегменте (хотя появляются признаки ухудшения конъюнктуры). Книга заявок на покупку 2-летних ЕАБР-9 номиналом 5 млрд руб. была закрыта с YTP 9,88% (=ОФЗ + 165 б.п.), что предполагает дисконт по доходности к недавно размещенному 2-летнему выпуску АИЖК ~12 б.п.

## Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

### Экономические индикаторы

Минфин о рисках технической рецессии, инфляции и отсутствии планов смягчать бюджетное правило

Макростатистика марта: страхи подстегнули потребление

Промышленность «растеряла» энергию

### Валютный рынок

Минфин рубль бережет

### Монетарная политика ЦБ

Решение ЦБ: нет ничего более постоянного, чем временное?

Новые грани «тонкой настройки»

### Долговая политика

Минфин корректирует планы по заимствованиям

### Рынок облигаций

Рынок облигаций так и не увидит пенсионные накопления за этот год

Нерезиденты в ОФЗ: назад в «долиберализационный» период

Где верхний предел доходностей ОФЗ?

### Платежный баланс

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

### Инфляция

Новые оттенки инфляции

### Ликвидность

Банк России ожидает приближения краткосрочных ставок к верхней границе процентного коридора

Казначейство РФ меняет схему трансферта в пользу ликвидности

Ликвидность: Казначейство РФ выходит с новыми мерами

### Бюджет

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

Минфин ограничивает "аппетиты" МЭР

### Банковский сектор

Банки РФ в марте изъяли средства со счетов у банков-нерезидентов

Госбанки запасаются наличной валютой для защиты от санкций

Население активно выводило средства в наличность, увеличивая дефицит рублевой ликвидности

Избыток инвалюты позволяет банкам РФ обойтись без внешних заимствований

## 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.