

## Пульс рынка

- ▶ **Поводов для отступления нет.** В отсутствие негатива (ситуация с Северной Кореей по-прежнему не воспринимается всерьез) то обстоятельство, что программа QE станет неотъемлемой частью монетарной политики ведущих стран мира (США и Японии) в течение продолжительного времени, заставляет инвесторов покупать, несмотря на довольно туманные перспективы экономического роста. Американские индексы акций вчера прибавили 0,7%, приблизившись к своим максимумам. Данные по торговому балансу Китая (произошло неожиданное замедление м./м. экспорта в марте до 10%) были неоднозначно восприняты рынком: сомнение вызывает корректность февральских данных, когда произошел резкий всплеск экспорта. Также не повлияло на настроения инвесторов снижение рейтинга Китая на одну ступень до A+ агентством Fitch на основании таких структурных недостатков, как низкий уровень среднего дохода, отстающие стандарты управления и быстрый рост кредитования (по оценкам агентства, размер кредитов в Китае составил 198% ВВП в 2012 г. против 125% в 2008 г.). Недавний отчет по рынку труда заметно снижает значимость сегодняшней публикации стенограммы с последнего заседания FOMC (когда статистика свидетельствовала об устойчивом восстановлении экономики).
- ▶ **Аукцион Минфина: есть возможность получить премию.** На сегодняшних аукционах к размещению будут предложены 15-летние ОФЗ 26212 и 7-летние ОФЗ 26210 в объеме 25 млрд руб. и 10 млрд руб. соответственно. Ориентиры, озвученные в диапазонах УТМ 7,10-7,15% и УТМ 6,45-6,50%, предполагают премию к рынку, которая наиболее заметна по 15-летним бумагам (последние сделки вчера по ним проходили на уровне 7,10%). Как мы и ожидали, в преддверии аукциона вчера участники предпочли зафиксировать прибыль (с прошлой недели доходности длинных бумаг (10-15 лет) сократились на 25-30 б.п., а среднесрочных (5-10 лет) - на 15-25 б.п.), что привело к небольшому повышению доходностей на 5 б.п. Также небольшой ценовой откат наблюдался и в российских суверенных бондах. В условиях повышенного интереса к суверенным долгам GEM, а также ожиданий снижения ключевых ставок ЦБ РФ мы считаем, что наличие премии позволит сформировать спекулятивный спрос на полный объем. Учитывая относительно высокое предложение, в ОФЗ 26212 возможно получить некоторую премию. Мы рекомендуем участвовать в аукционе по ОФЗ 26212 по цене не ниже 100,35% от номинала (УТМ 7,13%).
- ▶ **Госдума утвердила кандидатуру Э. Набиуллиной на пост главы ЦБ.** К своим обязанностям Э. Набиуллина приступит с 24 июня 2013 г., когда истекает срок действия полномочий С. Игнатьева. Вчера будущая глава ЦБ подтвердила, что, скорее, низкая инфляция является залогом удешевления стоимости кредитов, в то время как регуляторное снижение ставок для стимулирования роста экономики сейчас может и не оказать должного эффекта. Мы полностью разделяем такую позицию и расцениваем это как позитивный сигнал, поскольку считаем, что более приоритетным в среднесрочной перспективе является именно продолжение четкого курса на таргетирование инфляции, который позволит сформировать более устойчивые ожидания сокращения инфляции в будущем, а это будет способствовать снижению стоимости фондирования. Позитивные эффекты продолжительной антиинфляционной политики скажутся на стоимости кредитов не сразу, но они будут более устойчивыми и обеспечат более качественный рост экономики, тогда как временное снижение ставок все же может создать инфляционные риски. Несмотря на это, мы все же ожидаем скорого снижения ставок (в мае, а затем в августе-сентябре). Заявление Э. Набиуллиной относительно расширения инструментов рефинансирования лишь подтверждает ранее озвученную позицию ЦБ и не удивляет в свете ожидаемого нами обострения дефицита ликвидности уже летом. Помимо расширения списка залога, из возможных мер мы выделяем удешевление альтернативных инструментов ЦБ (в основном, валютных свопов и кредитов под нерыночные активы). Общий дополнительный потенциал рефинансирования по этим инструментам мы оцениваем в > 1 трлн руб., что существенно. Что касается инфляции, то, по нашему мнению, в 2013 г. выйти на уровень, близкий к 6% (верхняя граница ориентира ЦБ), будет возможно только в случае отсутствия засухи и давления на цены со стороны топливной составляющей. Базовая инфляция, отражающая монетарные риски снижается, что оставляет пространство для смягчения монетарной политики уже в мае.

## 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	

### Транспорт

Аэрофлот	Трансконтейнер
НМТП	ЮТэйр
Совкомфлот	Globaltrans (НПК)
Трансаэро	

### Торговля, АПК, производство потребительских товаров

X5	Синергия
Магнит	Черкизово
О'Кей	

### Машиностроение

Гидромашсервис	Соллерс
КАМАЗ	

### Строительство и девелопмент

ЛенСпецСМУ	ЛСР
------------	-----

### Финансовые институты

Абсолют Банк	Банк Санкт-Петербург
АИЖК	Банк Центр-инвест
Альфа-Банк	ВТБ
Азиатско-Тихоокеанский Банк	ВЭБ
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 Никель	Uranium One

### Телекоммуникации и медиа

ВымпелКом	ПрофМедиа
МТС	Ростелеком
Мегафон	Теле2

### Химическая промышленность

Акрон	Нижнекамскнефтехим
ЕвроХим	

### Электроэнергетика

Энел ОГК-5	МОЭСК
Ленэнерго	РусГидро
Мосэнерго	ФСК

### 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 экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

### Экономические индикаторы

Макростатистика февраля: "пациент" скорее жив...

### Платежный баланс

Отток капитала в январе мог составить 8-10 млрд долл.

### Инфляция

Инфляцию подогрели алкоголь и сигареты

### Валютный рынок

Курс рубля в 1 кв. 2013 г.: в ожидании дальнейшего укрепления

Курс рубля «пустился в бега»

### Монетарная политика ЦБ

Решение ЦБ по ставкам: медлить нельзя понизить

Заседание ЦБ обошлось без сюрпризов

Вечная дилемма ЦБ, или как не поддаваться искушению

Э. Набиуллина была выдвинута на пост главы ЦБ: сюрприз с оттенком консервативности

### Рынок облигаций

ОФЗ: продать сейчас или попробовать сыграть в рулетку?

ОФЗ "отстрелялись" - на очереди 1-й эшелон

Case-study: где выше прибыльность - в ОФЗ или 1-м эшелоне?

### Промышленность

Промышленность перешла в отступление?

### Внешняя торговля

Рост импорта из стран дальнего зарубежья остается сдержанным

### Ликвидность

Новый штурм 2-триллионных высот РЕПО намечен на апрель?

Конвертация трансферта в Резервный фонд — новый канал ликвидности от Минфина?

ЦБ РФ: реформа рефинансирования

### Бюджет

Бюджетная анти-диета

### Долговая политика

Комфортный план Минфина по заимствованию

### Банковский сектор

Новые меры ЦБ РФ по ограничению роста потребкредитов в борьбе за их качество

## 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
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 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.