

Пульс рынка

- ▶ **Инвесторы потеряли веру в евро.** Вчера курс евро продолжил снижаться, опустившись ниже отметки 1,22 долл., что сопровождалось ценовым ростом на рынке BUNDS (доходности 10-летних бумаг обновили локальный минимум YTM 1,25%). Стоит отметить, что в последние дни произошло резкое сокращение остатков на депозитах в ЕЦБ (на 484 млрд евро) вслед за снижением ставок по ним до нуля: по-видимому, банки переключились на другие безрисковые вложения, в частности, бонды Германии. Кстати говоря, динамика валютного рынка согласуется с нашими ожиданиями: 18 мая мы отмечали, что преодоление уровня 1,257 долл. приведет к просадке евро на отметку 1,2 долл., на которой может произойти некоторая консолидация. По нашему мнению, давление на евро продолжит оказывать головоломка под названием "европейский кризис", которая еще долгое время будет оставаться неразрешенной. Несмотря на все призывы, Германия по-прежнему готова предоставлять помощь периферийным странам еврозоны лишь в обмен на жесткие бюджетные ограничения, которые лишь усиливают экономическую рецессию и приводят к росту протестных настроений (в частности, в Испании прошли митинги против повышения налогов и сокращения госрасходов). Каплю позитива в общий негативный фон макростатистики из еврозоны привнесли вчера данные по промышленному производству, объем которого в мае вырос сильнее ожиданий. Однако этот рост лишь частично компенсирует резкий спад месяцем ранее: в годовом выражении производство снизилось на 2,8%, что на 0,5 п.п. ниже, чем в предыдущем месяце. Вклад в общий негативный фон внесло агентство Moody's, которое снизило рейтинг Италии на две ступени до Ваа2/негативный (обосновав свое решение ростом безработицы, замедлением экономического роста и сужением доступа к долговому рынку). Индексы акций по итогам дня просели на 0,5%.
- ▶ **Снижение ВВП Китая увеличивает шансы на более активные стимулирующие меры.** Опубликованная вчера порция данных по экономике Китая произвела неоднозначное впечатление. С одной стороны, цифры по темпу роста ВВП за 2 кв. (7,6%) вышли чуть хуже ожиданий, опустившись до минимума с 2009 г., также слабым оказался рост промышленного производства. С другой стороны, некоторый позитив привнесла статистика по инвестициям в средства производства, а также розничным продажам. По нашему мнению, представленные данные по ВВП повышают вероятность более активного стимулирования экономики ЦБ Китая, о чем свидетельствует тот факт, что, несмотря на сохранение высокой кредитной активности банков Китая, регулятор продолжил политику количественного смягчения, снизив ключевые процентные ставки второй раз подряд за последний месяц.
- ▶ **Сегодняшнее заседание ЦБ РФ, скорее всего, не приведет к изменению ставок.** Учитывая наличие в последнем пресс-релизе слов о "сохранении текущих параметров монетарной политики на ближайшие месяцы" и стремление ЦБ к достижению баланса между экономическими и инфляционными рисками, последние из которых усилились, мы не ожидаем каких-либо существенных изменений в риторике регулятора на предстоящем заседании. Рост инфляции ввиду повышения регулируемых тарифов заложен в прогнозы ЦБ, в то время как ускорившийся рост продуктовых цен на фоне усилившихся рисков со стороны локального и внешнего предложения продовольствия может носить временный характер и не стать тенденцией, что служит основным аргументом против незамедлительного повышения ставок. Кроме того, оно было бы крайне нежелательным на фоне ухудшения ситуации с рублевой ликвидностью на денежном рынке: средняя короткая рыночная ставка уже на 1 п.п. превышает аукционную ставку РЕПО с ЦБ.
- ▶ **ВНИМАНИЕ - ОПРОС: узнай ожидания рынка!**

Темы выпуска

- ▶ Телекоммуникации: итоги конкурса LTE без сюрпризов и риска для участников
-

Телекоммуникации: итоги конкурса LTE без сюрпризов и риска для участников

Ожидаемые результаты...

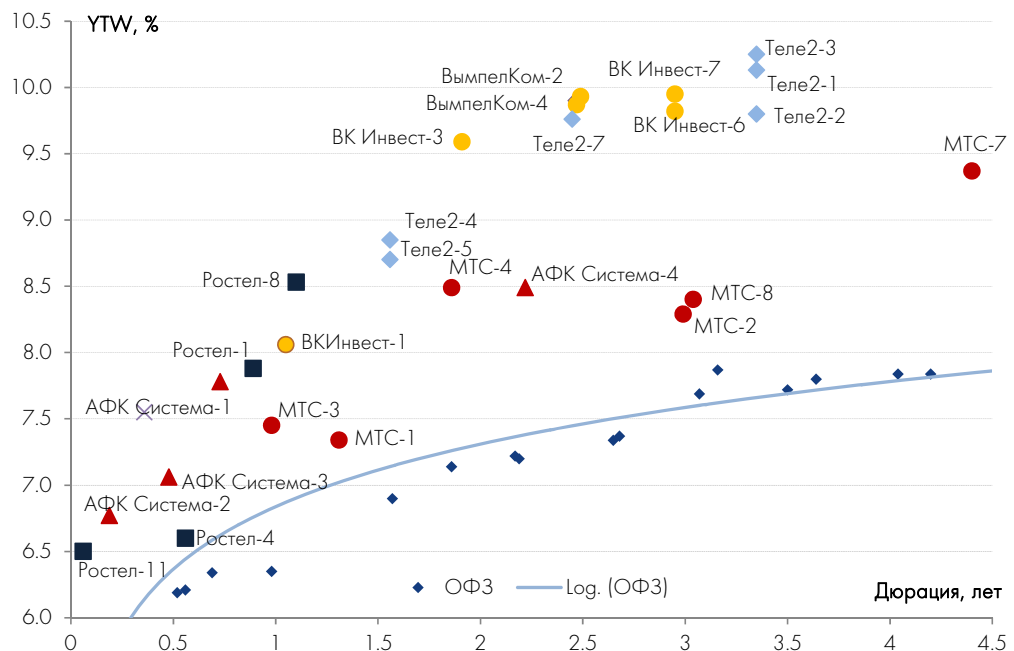
Вчера состоялся конкурс по распределению частот для строительства сетей LTE, победителями которого ожидаемо стали Большая Тройка и Ростелеком. ТранстелеКом, Сумма Телеком и дочерние компании Tele2 Россия, которые также участвовали в конкурсе, лицензий не получили. Согласно условиям конкурса, победители должны к 2019 г. иметь возможность предоставлять услуги связи стандарта LTE во всех населенных пунктах с численностью населения от 50 тыс. человек. Инвестиции в сеть должны быть не менее 15 млрд руб. ежегодно для каждого из победителей. Кроме того, они должны оплатить конверсию "военных" частот, стоимость которой оценивается в сумму до 100 млрд руб.

... без последствий для кредитного профиля компаний

Мы нейтрально оцениваем результаты конкурса, поскольку они полностью совпали с нашими ожиданиями. На встрече МегаФона с аналитиками, прошедшей в среду, представитель компании заявил, что строительство LTE не потребует дополнительных вложений, и апгрейд сети уже заложен в инвестиционных прогнозах, поэтому не видим угроз для кредитного профиля победивших компаний. Не до конца понятной остается ситуация с конверсией, а именно, сколько в итоге составит общая сумма затрат, как она будет распределена между операторами, и в какие сроки она может быть проведена. В любом случае, мы считаем, что финансирование конверсии не вызовет затруднений у операторов.

Что касается Tele2, неполучение лицензий LTE изначально рассматривалось нами как наиболее вероятный вариант. Мы считаем, что это не ведет к ухудшению кредитного профиля Tele2, поскольку, несмотря на возможный отток клиентов и снижение выручки и EBITDA, компания также сможет значительно сократить инвестиции в отсутствие необходимости осуществлять модернизацию сети.

Доходности рублевых облигаций телекоммуникационного сектора



Источник: ММВБ, расчеты Райффайзенбанка

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 мая: позитив, надолго ли?

Платежный баланс

Со слов А. Улюкаева, отток капитала в феврале замедлился до 9 млрд долл.

Инфляция

Инфляция: на низком старте

Валютный рынок

Мы пересматриваем прогнозы по платежному балансу и курсу рубля на 2012 г.

Монетарная политика ЦБ

ЦБ ожидаемо оставил ставки неизменными

Банковский сектор

Банковский сектор: облигации как источник роста розницы

Промышленность

Промышленное производство: обманчивый рост

Внешняя торговля

Внешняя торговля: замедление импорта прекратилось

Ликвидность

Рублевая ликвидность: залог на пределе

Интервенции ЦБ

Интервенции ЦБ: исключение или новое правило?

Бюджет

Бюджет РФ: улучшения ситуации с ликвидностью пока не ждем

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.