

Пульс рынка

- ▶ **Макроданные не добавляют оптимизма.** Аппетит к риску вчера ослаб на фоне выхода негативных данных по Германии: значения индексов Ifo, отражающих текущее и ожидаемое состояние бизнеса, за сентябрь оказались хуже консенсуса и показателей за предыдущий месяц. Эти данные усиливают риск распространения рецессии с периферии на центр еврозоны. О слабом росте экономики США напомнило значение индекса экономической активности за август, опубликованное ФРС Чикаго. Несмотря на запуск QE3, есть опасения, что его эффект на экономику окажется слабым, не говоря о риске fiscal cliff (который при реализации перевесит весь позитив от QE3). Сегодня влияние на настроения инвесторов могут оказать данные индекса уверенности потребителей в странах еврозоны и США.
- ▶ **Испания проведет лотерею.** По-видимому, Испания выбрала путь решения своих проблем собственными силами: для финансирования региональных правительств планируется продавать облигации через оператора лотерей Sociedad Estatal Loterías: бумаги будут иметь невысокую ставку купона за счет возможности получить некий выигрыш. Отметим, что подобные инструменты использовались в СССР в 30-е годы для финансирования бюджетных расходов за счет внутренних источников (средств населения). Получается, что Испания не спешит с формальным обращением за помощью (в обмен на утрату суверенитета), что пока не привело к росту доходностей ее 10-летних бондов (сейчас - YTM 5,7%). Что касается Греции, то представитель Бундестага заявил, что парламент проголосует против новых списаний долга Греции (с чем недавно премьер-министр этой страны обратился к кредиторам).
- ▶ **Ставки денежного рынка ожидаемо подросли.** В преддверии завершаемой сегодня уплаты НДС и акцизов (260 млрд руб., оценка) спрос на рефинансирование вырос, а расширенного накануне лимита о/п РЕПО с ЦБ до 70 млрд руб. оказалось недостаточно для его удовлетворения. Краткосрочные ставки денежного рынка, как мы и опасались, прибавили 25 б.п., приблизившись к 6%. По нашим оценкам, некоторый приток госрасходов частично перекрывает налоги, но не за горами выплаты по налогу на прибыль (140 млрд руб. до 28 сентября, оценка), а значит, банкам понадобятся новые средства. Осознавая это, ЦБ сильно расширил лимиты РЕПО: до 280 млрд руб. о/п и до 1 300 млрд руб. на неделю. Если исходить из возможности полной пролонгации прежней задолженности, такие параметры аукционов позволяют дополнительно привлечь до 210 млрд руб. о/п (зачисление сегодня) и до 100 млрд руб. на неделю (зачисление в среду). Столь существенное предложение от ЦБ может внести коррективы в намеченный на сегодня депозитный аукцион Казначейства РФ на 50 млрд руб. (6,9% на 3 мес., зачисление в среду), но и эти средства, едва ли будут менее востребованы, чем раньше. Превысят ли ставки 6% к концу недели или опустятся ниже, будет зависеть от готовности ЦБ и Казначейства предоставить достаточно широкие лимиты. Однако тогда задолженность по РЕПО может превысить критические 1,5 трлн руб.
- ▶ **ФСК агрессивно выходит на "первичку".** ФСК (BBB-/Baa2/-) начала маркетинг выпуска на 15 млрд руб., ориентир - YTP 8,68-8,94% к 4-летней оферте (премия к кривой ОФЗ - 130-155 б.п.). Недавно размещение в корпоративном сегменте инвестиционной категории осуществил НЛМК (BBB-/Baa3/BBB-) - на уровне 160-170 б.п. к суверенной кривой со сроком до оферты 2,5 года. Предложение от ФСК выглядит амбициозным: по нашим оценкам, оно не несет никакой премии к рынку, несмотря на длинную дюрацию. Учитывая большой объем планируемых инвестиций в энергетике, мы ожидаем существенный объем предложения новых бумаг, в том числе от ФСК (инвестиции на 2012-2014 гг. - 430 млрд руб.). Более интересные возможности для инвестирования в госсегменте 1-го эшелона, по нашему мнению, предлагают выпуски МСП-1,2, спред которых к кривой ОФЗ превышает 200 б.п. при дюрации менее 2 лет.
- ▶ **Ориентир от Мегафона (BBB-/Baa3/BB+) небезынтересен.** Ориентиры по новому выпуску МегаФона номиналом 10 млрд руб. - YTP 8,37-8,63% к 2-летней оферте - соответствуют премии 170-200 б.п. к кривой ОФЗ. Обращающиеся выпуски МТС (BB/Ba2/BB+) котируются со спредом к ОФЗ в 155-165 б.п., но не отличаются торговой ликвидностью. Ориентир Мегафона предполагает премию к кривой МТС около 15-45 б.п. Премия к недавно размещенным бумагам НЛМК-7 (с учетом дюрации), по нашим оценкам, составляет 20 б.п. по верхней границе ориентира, что выглядит справедливо, исходя из кредитных рейтингов. Стоит отметить, что рейтинги Мегафона от S&P и Moody's стоят на пересмотре с возможностью понижения. Мы рекомендуем участвовать в размещении ближе к верхней границе ориентира.

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 августа: не пора ли беспокоиться?

Платежный баланс

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

Инфляция

РФ: ожидаемый рост инфляции

Валютный рынок

Курс рубля: фактор Роснефти

Монетарная политика ЦБ

ЦБ РФ вчера поднял депозитные и кредитные ставки на 25 б.п.

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: без сюрпризов

Ликвидность

Ликвидность: ЦБ в поисках новых инструментов рефинансирования

Интервенции ЦБ

ЦБ готовится к худшему

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
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.