

Пульс рынка

- **Б. Бернанке удалось "поднять" рынки, несмотря на почти неминуемый секвестр бюджета.** Его слова в последние 2 дня смогли убедить инвесторов в том, что для того, чтобы программа QE была свернута, нужен более сильный рост экономики. В пользу продолжения QE говорит и потенциальный секвестр бюджета, который, судя по отсутствию конструктивного диалога между республиканцами и демократами, автоматически произойдет завтра и лишит экономику 85 млрд долл. до конца 2013 г. (и 120 млрд долл. каждый последующий год). Таким образом, в обмен на секвестр рынки получили определенную гарантию того, что масштаб QE не будет сокращен (сейчас ФРС выкупает активы в объеме 85 млрд долл. ежемесячно против потенциальных изъятий из экономики ~8,5 млрд долл. в месяц). Макростатистика по США была позитивно воспринята инвесторами (объем незавершенных сделок с жилой недвижимостью увеличился на 4,5% м./м. в январе, превысив ожидания). Сигналы из Италии о формировании правящей элиты также способствовали повышению аппетита к риску. Сегодня мы ожидаем бокового движения рынков.
- **В 2013 г. Казначейство хочет помочь рынку короткими деньгами, впервые запустив РЕПО на 30 дней.** Напомним, что об этой инициативе стало известно еще в октябре 2012 г., но ее реализация на практике затянулась. Сейчас ведомство размещает свободные средства только на депозитных аукционах, где средняя ставка обычно выше, чем по РЕПО с ЦБ, а круг участников сильно ограничен. Казначейство считает, что запуск собственного механизма РЕПО на схожих с ЦБ условиях (видимо, как технически, так и по ставке), во-первых, сильно расширил бы круг участников, и во-вторых, значительно удешевил бы средства от ведомства. Из-за особенностей исполнения бюджета Казначейство обычно предоставляло в начале года длинные средства (несколько месяцев), сокращая сроки только ближе к концу года. Судя по последним аукционам, произошла переориентация на короткие сроки: сейчас ведомство размещает на 7 дней, что беспрецедентно для этого времени года. Мы считаем, что это может быть связано, скорее всего, с недостатком свободных средств у Минфина (напряженная ситуация с исполнением расходов). В текущей ситуации регулярное предоставление средств и на 30 дней также приветствуется. Но у нас есть сомнения, что банки в полной мере смогут воспользоваться новым механизмом: 1) если условия аукционов и будут технически идентичны РЕПО с ЦБ, но ставка по ним будет выше, банки едва ли на него переключатся; 2) новая схема должна быть максимально проста для переключения со сделок с ЦБ (которые уже отработаны); 3) преимущество нового инструмента, скорее, долгосрочное (диверсификация госрефинансирования). При этом в ближайшее время стоит проблема исчерпания залогов: "потолок" РЕПО с ЦБ мы оцениваем в 2,0-2,3 трлн руб. (сейчас 1,4 трлн руб.).
- **Нет спроса даже на краткосрочные ОФЗ.** Вчера на аукционе спрос на 5-летние ОФЗ 25081 составил лишь 12,2 млрд руб. из предложенных 26,45 млрд руб., доходность была установлена по верхней границе ориентира (YTM 6,20%). Не в пользу спекулятивного интереса играло ухудшение настроений на внешнем рынке, а также небольшой объем выпуска в обращении. Результат аукциона свидетельствует о том, что ГУК, ключевой инвестор на рынке госбумаг, также не предъявляет высокий спрос (в связи с продолжающимся оттоком пенсионных накоплений). В сравнении со ставками денежного рынка (ставки МБК превышают 6,0% годовых) ОФЗ выглядят дорого: так, маржа carry-trade для 5-летних бумаг составляет скромные 20-40 б.п.
- **Неконкурентное предложение от Ростелекома (BB+/-/BBB-).** Начался маркетинг 3-летних бумаг на 10 млрд руб. с ориентиром YTP 8,06%–8,26%, что предполагает премию к кривой ОФЗ в 206-226 б.п. Такой диапазон больше соответствует выпускам, имеющим, по крайней мере, 2 рейтинга инвестиционной категории: 3-летние бумаги НорНикеля (BBB-/Baa2/BB+) были размещены с YTM 8,06% (= ОФЗ + 206 б.п.). Напомним, что по Положению 387-П, несмотря на близкий набор рейтингов, облигации Ростелекома попадают в категорию бумаг с высоким рыночным риском (RWA составит 178%), а бумаги НорНикеля относятся к бумагам с низким риском (RWA < 50%), поэтому мы считаем их лучшей альтернативой.
- **Спрос распространяется далеко за пределы 1-го эшелона.** Несмотря на коррекцию в ОФЗ, инвесторы предъявляют спрос на бумаги 2-3-го эшелона, о чем свидетельствует размещение годовых бумаг СДМ-банка (Fitch: B) со ставкой купона 12,4% годовых, что ближе к нижней границе первоначального ориентира 12,25-12,75% годовых.

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 января: потребительская неуверенность

Платежный баланс

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

Инфляция

Высокая инфляция января склоняет чашу весов в пользу ЦБ

Валютный рынок

Рубль должен выйти из спячки

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

Монетарная политика ЦБ

Решение ЦБ по ставкам: медлить нельзя понизить

По нашим оценкам, ставки будут снижены ЦБ не раньше марта

Банковский сектор

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

Рынок облигаций

ОФЗ: продать сейчас или попробовать сыграть в рулетку?

ЮУ КЖСИ: качественный квазисубфедеральный риск с премией

ОФЗ "отстрелялись" - на очереди 1-й эшелон

Промышленность

Промпроизводство в январе: стагнация сменилась падением?

Внешняя торговля

Рост импорта из стран дальнего зарубежья остается сдержанным

Ликвидность

Ликвидность: повторится ли новогодняя лихорадка?

Новый штурм 2-триллионных высот РЕПО намечен на апрель?

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

Бюджет

Бюджет: устойчивый профицит

Долговая политика

Комфортный план Минфина по заимствованию

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
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.