

Пульс рынка

- ▶ **Рынки вновь смотрят вниз**, несмотря на спокойный новостной фон. Американские и азиатские индексы потеряли 0,6%, предполагая, видимо, что сворачивание QE - вопрос не столь отдаленной перспективы. Улучшение ситуации на рынке труда (отчет выйдет в пятницу) является необходимым условием для начала ужесточения денежно-кредитной политики. Из новостей второго плана стоит отметить данные по торговому балансу США, который в апреле увеличился на 3,2 млрд долл. до 40,3 млрд долл. в связи с ростом торгового дефицита в нефтегазовом сегменте, тогда как в нефтегазовом он сократился (с 20,3 млрд долл. до 19,7 млрд долл.), а профицит в секторе услуг остался на уровне 18,3 млрд долл. По-видимому, улучшение настроений потребителей подстегнуло бизнес к увеличению импорта, что является позитивным опережающим индикатором. Из-за неспособности стран еврозоны сформировать банковский союз (разногласия между центром и периферией, которая не намерена терять свой суверенитет) ЕЦБ, скорее всего, не сможет реализовать нетрадиционные меры поддержания экономики (которая сейчас находится в рецессии, уровень безработицы превышает 12%). Сегодня мы ожидаем бокового движения рынков.
- ▶ **Монетарные стимулы уперлись в инфляцию**. Как стало известно вчера, инфляция в мае ускорилась до максимальных с начала года 7,4%. И хотя повышение вызвано в большей степени немонетарными факторами, это опасно с точки зрения формирования инфляционных ожиданий, т.к. последнее время инфляция существенно превышает оценки участников рынка. Такие риски, на наш взгляд, станут ключевым аспектом обсуждения на предстоящем 10 июня заседании ЦБ. И хотя, согласно недавним заявлениям А. Улюкаева, ЦБ может снизить ключевые ставки раньше, чем проявится четкая тенденция к замедлению инфляции (теперь в 4 кв.), сама риторика уже косвенно указывает на более реалистичное снижение ставок не в июне, а только в 3 кв. Несмотря на существенное замедление ВВП, при достижении инфляции в мае 15-месячного максимума, снижение ставки РЕПО в июне теперь выглядело бы фундаментально неоправданно. До настоящего момента регулятор снижал лишь менее действенные ставки по кредитам под нерыночные активы и свопам. Исходя из заявлений С. Игнатьева, допускается вариант такого "половинчатого" решения и в июне. Но потребность в снижении именно ставки РЕПО усиливается, в т.ч. судя по состоянию денежного рынка, где в ближайшее время мы видим риски обострения напряженности. Поэтому ЦБ, скорее всего, снизит ее в июле.
- ▶ **ЦБ готов смягчить начальные требования по Базель 3**. Вчера представители ЦБ РФ сделали ряд важных заявлений в отношении новых требований к капиталу (Положение № 395-П), которые действуют в тестовом режиме с 1 мая. Из-за появления ряда технических вопросов регулятор готов отсрочить обязательный расчет достаточности капитала по Базель 3 на 1 месяц (планировалось с 1 октября 2013 г.). Несмотря на то, что, по данным ЦБ, большая часть банков РФ удовлетворяет новым требованиям, регулятор не планирует вводить повышенный коэффициент (ранее планировалось 1,25x) к стандартным нормативам Базель 3. Таким образом, минимальный уровень достаточности базового капитала (Core T1) составит 4,5% (а не 5,6%), основного (T1) - 6% (а не 7,5%), а норматив достаточности общего капитала для участников ССВ предлагается снизить с 11% до 10%. По крайней мере, два крупных банка РФ испытывают заметный дефицит капитала 1-го уровня. По нашим оценкам, достаточность основного капитала у ПСБ и Альфа-Банка составляла 7,6 и 6,6%, соответственно, на 1 мая 2013 г., что на грани или ниже первоначальных минимальных требований ЦБ. Менеджмент Альфа-Банка заявлял, что при жестком варианте Базель 3 банку потребуется докапитализация на 1 млрд долл. Учитывая невысокий запас капитала (Н1 по системе составляет 13,4%), введение Базель 3 в первоначальном варианте приостановило бы рост кредитования (банкам потребовалось бы некоторое время для накопления запаса основного капитала из нераспределенной прибыли), что могло бы оказать негативный эффект на экономику.
- ▶ **ОФЗ уступили дорогу Москве**. В ответ на ухудшение конъюнктуры (два предыдущих аукциона не вызвали интереса, за последнюю неделю доходность 26207 выросла на 6 б.п. до YTM 7,42%) Минфин принял решение отменить аукцион сегодня. Очевидно, что сейчас предложение заметной премии только усилило бы давление продавцов. Вместо ОФЗ на рынок вышла Москва с 3-летними облигациями номиналом 20 млрд руб., ориентир YTM 7,05-7,10% (=ОФЗ + 65-70 б.п.). Учитывая спред рублевых евробондов SBER 16 (YTM 6,96%) к суверенной кривой в размере 55-60 б.п., мы считаем, что справедливая премия новых бумаг Москвы к ОФЗ составляет 50-60 б.п. плюс надбавка 25-30 б.п. за отсутствие Euroclear. Отметим, что с 31 мая лишь Clearstream начал операции с муниципальными облигациями. Таким образом, мы считаем, что на текущем рынке Москва может не найти адекватного спроса.

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	Brunswick Rail
Трансаэро	Globaltrans (НПК)

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 Центр-инвест
АИЖК	ВТБ
Альфа-Банк	ЕАБР
Азиатско-Тихоокеанский Банк	Газпромбанк
Банк Русский Стандарт	КБ Восточный Экспресс
Банк Санкт-Петербург	КБ Ренессанс Капитал

Металлургия и горнодобывающая отрасль

АЛРОСА	Распадская
Евраз	РМК
Кокс	Русал
Металлоинвест	Северсталь
ММК	СУЭК
Мечел	ТМК
НЛМК	Uranium One
Норильский Никель	

Телекоммуникации и медиа

ВымпелКом	ПрофМедиа
МТС	Ростелеком
Мегафон	Теле2

Химическая промышленность

Акрон	СИБУР
ЕвроХим	

Электроэнергетика

Энел ОГК-5	МОЭСК
Ленэнерго	РусГидро
Мосэнерго	ФСК

Прочие

АФК Система

ЛОКО-Банк	Сбербанк
МКБ	ТКС Банк
НОМОС Банк	ХКФ Банк
ОТП Банк	

Промсвязьбанк
РСХБ

Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Макростатистика марта споткнулась на инвестициях

Платежный баланс

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

Инфляция

Инфляция сильно "подтаяла"

Валютный рынок

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

Курс рубля «пустился в бега»

Монетарная политика ЦБ

Госдума утвердила кандидатуру Э.Набиуллиной на пост главы ЦБ

Снижение ставок от ЦБ "малой кровью"

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 приросла нефтепродуктами, металлами и... мостовыми кранами

Внешняя торговля

Рост импорта из стран дальнего зарубежья остается сдержанным

Ликвидность

Ликвидность: успеют ли Минфин и ЦБ предотвратить летний "пожар"?

Конвертация трансферта: в режиме ожидания?

ЦБ РФ: реформа рефинансирования

Бюджет

Бюджетная анти-диета

Долговая политика

Бюджетные маневры, или сколько нужно занять Минфину в 2013 г.?

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.