

## Пульс рынка

- ▶ **Рынкам не удалось сохранить олимпийское спокойствие**, наблюдавшееся днем ранее: вчера доходности 10-летних UST снизились на 4 б.п. до YTM 1,90%, а американские и европейские индексы потеряли 0,5-1,0%. Евро вновь ушло ниже отметки 1,29 долл. Негатив привнесли макроданные по Германии и Франции - "центра" еврозоны: значение индекса PMI в обрабатывающем секторе в марте снизилось, свидетельствуя о сохранении спада в экономике. На этом фоне ситуацию на Кипре инвесторам уже сложно игнорировать: события там пока развиваются по негативному сценарию. В случае если вопрос о финансовой помощи не будет решен до понедельника, то ЕЦБ прекратит фондирование кипрских банков, что приведет к их банкротству и выходу страны из зоны евро. Кстати говоря, по данным СМИ со ссылкой на ЦБ Кипра, общий объем депозитов в банках страны составляет 68 млрд евро, из них 20 млрд евро приходится на иностранцев (в т.ч. 18 млрд евро - на РФ). По мнению Fitch, потери банков РФ в связи с кипрской ситуацией будут ограничены. На конец 2011 г. объем клиентских депозитов Русского Коммерческого Банка ("дочка" ВТБ на Кипре) составлял 3 млрд евро, ущерб от списания 15% которых не превысит 2% собственных средств ВТБ. Сегодня парламент Кипра обсудит план, предусматривающий разделение 2-го крупнейшего банка страны Laiki на "плохой" и "хороший" (кредиторы "плохого" могут потерять свои средства) и введение ограничений на финансовые транзакции. По предварительным данным, лидеры еврозоны без оптимизма оценивают вероятность одобрения этого плана. Сегодня мы ожидаем продолжения коррекции на рынках.
- ▶ **"Оздоровление" от ЦБ ценой более высоких ставок.** 20-21 марта ставки на 1-й сессии о/п РЕПО подскочили до 6,2% (против мин. 5,5%) - такого не было с февраля. Ситуация осложняется тем, что сейчас спрос на РЕПО сильнее из-за налогов. Сценарий, которого мы опасались, реализовался из-за сильного снижения ЦБ лимитов по о/п операциям (10 млрд руб.). Такую политику мы связываем с желанием ЦБ переключить банки с РЕПО на беззалоговые и более длинные инструменты Казначейства: на этой неделе оно предложило весьма крупный объем на депозитных аукционах (150 млрд руб.) на более длинный срок (14 и 35 дней) и по выгодной в сравнении с МБК ставке (мин. 6%). И хотя короткие ставки (чуть ниже 6%) пока не откликнулись на напряженность на аукционах РЕПО, этот фактор, на наш взгляд, будет оставаться одной из причин их повышенного уровня. Активность размещений Казначейства поможет смягчить ситуацию, но в 1-й половине следующей недели короткие ставки, скорее всего, останутся вблизи 6%.
- ▶ **ФАС предлагает привязать стоимость страховки от АСВ к кредитному качеству банков.** Законопроект об увеличении страхового возмещения по вкладам с 700 тыс. руб. до 1 млн руб. отправлен на доработку. ФАС указала на то, что увеличение стоимости страховки для банков, ставки по депозитам которых превышают среднерыночный уровень, нарушает конкурентные условия. Было предложено ввести подход, учитывающий кредитное качество банков. Таким образом, в перспективе текущая ситуация, когда каждый банк независимо от кредитного качества/рейтинга получает страховку от государства по единой цене, может измениться. Как следствие, стоимость розничного фондирования для некоторых банков возрастет. В результате разрыв в темпах прироста вкладов между ТОП-30 крупнейших банков по депозитам и всеми остальными сократится. Кстати говоря, учитывая низкий запас капитала у российских банков, а также предстоящее повышение коэффициентов риска по потребкредитам, мы ожидаем замедления кредитования в 2013 г., что заметно снизит потребность банков в депозитах.
- ▶ **Fitch повысил на одну ступень рейтинг ХКФ Банка до ВВ и ТКС Банка до В+.** Повышение рейтинга ХКФ Банка обусловлено значительным сокращением кредитного риска на уровне материнской группы PPF, после того, как было получено подтверждение продажи 49% в страховой компании Generali-PPF до конца 2014 г. Автономный кредитный рейтинг ХКФ Банка агентство по-прежнему оценивает на уровне ВВ. Повышение рейтинга ТКС отразило, главным образом, тот факт, что банку удается демонстрировать исключительно сильные финансовые результаты. Кстати говоря, вчера ТКС разместил ЕСР номиналом 50 млн долл. с доходностью 6,25% - без премии к рынку (короткие АКНВС 14 котируются на уровне YTM 6,3%). Ситуация с CEDC не привело к снижению рейтинга БРС, который был подтвержден на уровне В+. Мы разделяем мнение агентства в отношении кредитного качества банков. Из обращающихся бумаг эмитентов мы по-прежнему отдаем предпочтение субординированным бондам АКНВС 18 (YTM 11,4%) и НСFB 20 (YTM 8,1%) в сравнении со старшими бумагами с близким набором кредитных рейтингов.

## 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

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

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

Новый штурм 2-триллионных высот РЕПО намечен на апрель?

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

ЦБ РФ: реформа рефинансирования  
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
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.