

Пульс рынка

- **Под высоким градусом политической напряженности.** Геополитический фон (в связи с ситуацией на Украине и в Секторе Газа) не способствовал улучшению настроений на финансовых рынках: американские и европейские индексы просели на 0,2% и 0,8%, соответственно; доходности 10-летних UST находились около YTM 2,48%, что близко к годовому минимуму. Основной темой остается крушение малазийского авиалайнера ("кто виноват и что делать"), которая активно используется США для давления на ЕС с целью введения более жестких санкций против РФ. Кстати говоря, сегодня запланирована встреча министров иностранных дел ЕС в Брюсселе, на которой центральным вопросом станет возможность ужесточения санкций в связи с недавними событиями на Украине (окончательное решение остается за главами стран). По данным СМИ, наиболее агрессивную позицию занимает Великобритания (которая готова действовать даже в одиночку), в то время как центр ЕС (прежде всего, Германия и Франция) предпочитает дожидаться результатов независимого расследования причин авиакатастрофы (сегодня черные ящики были переданы экспертам из Малайзии).
- **Распродажи российских евробондов продолжаются.** Крушение самолета ухудшило негативный новостной фон в отношении РФ, инвесторы стали предполагать большую вероятность введения санкций. Как следствие, премия суверенных бондов РФ продолжила рост: за неделю G-спред выпуска Russia 42 расширился до 246 б.п., в то время как у бумаг Brazil 41 он остался около 181 б.п. (то есть премия увеличилась на 45 б.п. до 65 б.п., что еще ниже уровней мартовских и апрельских распродаж). Хуже рынка вчера выгляди выпуски Сбербанка и Роснефти (они потеряли в цене ~2 п.п.). В результате на рынке появился ряд диспропорций. Так, выпуск TMENRU 18 (YTM 5,1% @ март 2018 г.) имеет премию 20-25 б.п. к близким по дюрации бондам URKARM 18, бумаги TMENRU 20 (YTM 5,5%) предлагают премию 20 б.п. к NLMKRU 19. Интерес для покупки представляют среднесрочные TMENRU 18 (с купоном 7,88% годовых) с хеджированием рыночных рисков (на случай введения санкций со стороны ЕС), например, продажей суверенных бондов Russia 19-23. Для консервативных инвесторов большой саппай предлагают короткие NVTKRM 16 (YTM 4%, +200 б.п. с прошлой недели, в конце апреля максимум был на уровне YTM 5,3%), которые, кроме того, включены в список РЕПО ЦБ (=возможность осуществления валютного свопа по ставке РЕПО ЦБ).
- **Агентства не спешат понижать рейтинги в ответ на санкции.** Вчера агентство Moody's заявило, что санкции против ГПБ (Baa3/негативный), ВЭБа (Baa1/негативный), НОВАТЭКа (Baa3/стабильный), Роснефти (Baa1/негативный) окажут лишь ограниченное негативное влияние на их кредитные показатели, отмечая умеренную потребность в рефинансировании. По нашим оценкам, доля заимствований (кредиты, привлеченные у иностранных банков, а также евробонды в обращении) на внешних рынках в обязательствах составляет около 13% у ГПБ и 30% у ВЭБа. Однако банкам, попавшим под санкции, в случае необходимости будет оказана господдержка (об этом недавно заявлял представитель ЦБ РФ, в частности, обсуждается продажа валюты ЦБ через рынок для рефинансирования внешних валютных обязательств банков). Кроме того, ГПБ может заместить внешние заимствования средствами Газпрома. Отметим, что для Роснефти вопрос о рефинансировании долга (в этом году предстоит погасить 470 млрд руб.) и капитальных вложениях (700 млрд руб.) может быть закрыт и без поддержки государства за счет использования авансовых поступлений в основном из Китая (в общей сумме они составят 70-80 млрд долл., на конец 1 кв. 2014 г. было получено ~26 млрд долл., денежные средства составляют ~20 млрд долл.). Также не является критичным и вопрос рефинансирования долга для НОВАТЭКа. Поэтому в целом мы разделяем вывод агентства о том, что санкции будут иметь умеренное влияние на кредитное качество эмитентов. Напомним, что недавно агентство Fitch объявило о том, что санкции не станут основанием для снижения рейтингов компаний (ГПБ, ВЭБ, НОВАТЭК), отмечая вероятную поддержку со стороны правительства. В то же время покупка евробондов российских эмитентов, особенно длинной дюрации, сопряжено с высоким риском введения санкций (и, как следствие, увеличения премии).

Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Суда и турбины "подтолкнули" промышленность в мае

Ускорение роста ВВП не должно обнадёживать

Новый официальный макропрогноз: рост «вопреки»

Валютный рынок

ЦБ продолжает повышать гибкость курса

Монетарная политика ЦБ

ЦБ проявляет жесткость

Решение ЦБ: нет ничего более постоянного, чем временное?

Долговая политика

Минфин в два раза урезал план по заимствованиям на внутреннем рынке

Рынок облигаций

Плоская кривая ОФЗ не согласуется с ожиданиями ЦБ РФ

Рынок облигаций так и не увидит пенсионные накопления за этот год

Платежный баланс

Улучшение торгового баланса в связи с падением импорта

Отток капитала частного сектора в 1 кв. 2014 г. - 63,7 млрд долл.

Инфляция

Инфляция в мае росла на мясе

Инфляция «болеет» вместе со свиньями

Ликвидность

ЦБ увеличивает потенциал кредитов по 312-П

ЦБ снижает дисконты по залогам

Аукцион 312-П "напускает тумана"

Коэффициент усреднения может быть повышен до 1,0

Новая схема фондирования от ЦБ РФ: адресное решение проблем с ликвидностью

Бюджет

Слабый рубль и высокая цена на нефть принесут бюджету незапланированные 760 млрд руб. в 2014 г.

Минфин ограничивает "аппетиты" МЭР

Банковский сектор

В мае банки обошлись без новых средств от ЦБ РФ

Банки РФ возвращают ликвидность на счета банков-нерезидентов

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	Транснефть
Газпром нефть	
Лукойл	

Металлургия и горнодобывающая отрасль

АЛРОСА	Русал
Евраз	Северсталь
Кокс	ТМК
Металлоинвест	Nordgold
ММК	Polyus Gold
Мечел	Uranium One
НЛМК	
Норильский Никель	
Распадская	

Транспорт

НМТП	Brunswick Rail
Совкомфлот	Globaltrans (НПК)
Трансконтейнер	

Телекоммуникации и медиа

ВымпелКом	МТС
Мегафон	Ростелеком

Торговля, АПК, производство потребительских товаров

X5	Лента
Магнит	
О'Кей	

Химическая промышленность

Акрон	Уралкалий
ЕвроХим	ФосАгро
СИБУР	

Машиностроение

Гидромашсервис

Электроэнергетика

РусГидро
ФСК

Строительство и девелопмент

ЛенСпецСМУ	ЛСР
------------	-----

Прочие

АФК Система

Финансовые институты

АИЖК	Банк Центр-инвест	КБ Ренессанс Капитал	Промсвязьбанк
Альфа-Банк	ВТБ	ЛОКО-Банк	РСХБ
Азиатско-Тихоокеанский Банк	ЕАБР	МКБ	Сбербанк
Банк Русский Стандарт	Газпромбанк	НОМОС Банк	ТКС Банк
Банк Санкт-Петербург	КБ Восточный Экспресс	ОТП Банк	ХКФ Банк

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

Антон Кеняйкин	sales@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 9978
Александр Христофоров		(+7 495) 775 5231
Александр Зайцев		(+7 495) 981 2857

Торговые операции

Вадим Кононов		(+7 495) 225 9146
Илья Жила		(+7 495) 221 9843
Карина Клебенкова		(+7 495) 721-9983

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 Райффайзенбанком как надежные. Райффайзенбанк не имеет возможности провести должную проверку всей такой информации и не несет ответственности за точность, полноту и достоверность 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. С более подробной информацией об ограничении ответственности Вы можете ознакомиться [здесь](#).