

Пульс рынка

- **РФ ждет от Украины оплаты за газ.** Вчера активность на финансовых рынках (длинные бонды Russia 42 остались на уровне 102% от номинала с G-спредом 213 б.п.) была низкой в связи с тем, что американские биржи были закрыты. Основной темой стала ситуация на Украине, которая, несмотря на проведенные выборы, остается напряженной (военные действия на юго-востоке не прекращаются). Сегодня глава Газпрома заявил об ожидаемом до конца этой недели получении 2 млрд долл. в счет оплаты долга за уже поставленный газ. Поскольку оснований для продолжения ралли нет, мы не исключаем коррекции рынка в ближайшее время. Из макростатистики по США интерес представляют заказы на товары длительного пользования.
- **Новая схема фондирования от ЦБ РФ: адресное решение проблем с ликвидностью.** Сбербанк одобрил сделку по привлечению кредита от ЦБ РФ на сумму до 100 млрд руб. на срок до 1 года под поручительство ВТБ и также одобрил поручительство за ВТБ по возврату им кредита (с аналогичными параметрами), который будет предоставлен ему ЦБ РФ. В рамках такого перекрестного поручительства в банковскую систему поступит 200 млрд руб. дополнительной ликвидности. Подобного рода способы получения рефинансирования от ЦБ РФ уже использовались банками РФ и ранее (банки обменивались выпусками облигаций для последующего привлечения ликвидности по РЕПО от ЦБ), и они носили единичный характер. Насколько мы понимаем, регулятор не приветствовал нерыночный способ пополнения залоговой базы, поскольку это могло бы привести к накоплению системных рисков. Мы не считаем, что сейчас ЦБ РФ изменил свою позицию, несмотря на высокую степень утилизации залога по РЕПО (по нашим оценкам > 60%), который связан со спросом на корпоративное кредитование (для рефинансирования иностранных кредитов) в условиях низкого притока клиентских средств (об этом свидетельствуют данные о динамике банковского сектора за апрель). По нашим наблюдениям, ВТБ испытывает потребность в рублевой ликвидности: в отличие от Сбербанка он активно привлекает средства на рынке МБК. Как следствие, локальный характер предоставления ликвидности крупнейшим банкам может способствовать определенному спаду напряженности на денежном рынке (сужению спреда RUONIA к ставке недельного РЕПО ЦБ, который в среднем находится в диапазоне 50-75 б.п.). Основными элементами неопределенности в этих сделках остаются уровень ставки и точный срок. Логично предположить, что если они будут осуществляться на индивидуальной основе, то ставка должна быть ниже, чем по валютным свопам (8,5%) и тем более по фиксированным кредитам 312-П (2-365 дней; 9,25%). Что касается срока, то отметим, что именно Сбербанк и ВТБ активно лоббируют привлечение в банковскую систему более длинного фондирования от ЦБ по приемлемой стоимости (таким образом, вероятно, что срок указанных сделок будет ближе к 1 году). Отметим, что эти кредиты не окажут давления на капитал банков в случае, если будут выданы на срок до 90 дней (МБК банку-резиденту на этот срок взвешивается с коэффициентом риска 20% при расчете достаточности капитала; более длинный срок предполагает коэффициент 100%).
- **Регионы заполнили "первичку".** Размещения 4-летних амортизируемых облигаций Красноярского края (BB/Ba2/BB+) с YTM 11,35% и Республики Марий Эл (Fitch: BB) с YTM 11,78% встретили высокий спрос со стороны инвесторов (он в несколько раз превысил предложение). Вчера на первичный рынок вышла Республика Коми (-/Ba2/BB+) с 5,5-летним выпуском номиналом 10,1 млрд руб. Ориентир объявлен в диапазоне YTM 11,66% - 11,88% (дюрация ~2,6 года). Низкий коэффициент рыночного риска по облигациям субфедеральных образований (например, по 4-5-летним бумагам он составит всего ~54% против 34% по ОФЗ), а также высокая премия к ОФЗ (>300 б.п.) являются основными фактором спроса на них со стороны банков, которые испытывают дефицит капитала. С другой стороны, сокращение предложения новых бумаг от регионов ждать не стоит: большинство из них имеют дефицитные бюджеты, финансирование которых планируется осуществлять, в том числе, за счет банковских кредитов и/или облигаций, при этом процентная ставка по ним будет субсидироваться Минфином (окончательная ставка для региона может составить всего 1% годовых).

Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Минфин о рисках технической рецессии, инфляции и отсутствии планов смягчать бюджетное правило

Макростатистика марта: страхи подстегнули потребление

Промышленность «растеряла» энергию

Валютный рынок

Минфин рубль бережет

Монетарная политика ЦБ

Решение ЦБ: нет ничего более постоянного, чем временное?

Новые грани «тонкой настройки»

Долговая политика

Минфин корректирует планы по заимствованиям

Рынок облигаций

Рынок облигаций так и не увидит пенсионные накопления за этот год

Нерезиденты в ОФЗ: назад в «долиберализационный» период

Где верхний предел доходностей ОФЗ?

Платежный баланс

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

Инфляция

Новые оттенки инфляции

Ликвидность

Банк России ожидает приближения краткосрочных ставок к верхней границе процентного коридора

Казначейство РФ меняет схему трансферта в пользу ликвидности

Ликвидность: Казначейство РФ выходит с новыми мерами

Бюджет

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

Минфин ограничивает "аппетиты" МЭР

Банковский сектор

Банки РФ в марте изъяли средства со счетов у банков-нерезидентов

Госбанки запасаются наличной валютой для защиты от санкций

Население активно выводило средства в наличность, увеличивая дефицит рублевой ликвидности

Избыток инвалюты позволяет банкам РФ обойтись без внешних заимствований

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

Торговые операции

Вадим Кононов		(+7 495) 225 9146
Илья Жила		(+7 495) 221 9843

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 Шопедько		(+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](#).