

## Пульс рынка

- **Слабые данные из США и Китая.** Макростатистика по американскому рынку труда оказалась заметно хуже ожиданий: число занятых по платежным ведомостям в несельскохозяйственных отраслях в марте увеличилось лишь на 120 тыс. (консенсус-прогноз - 201 тыс.). Снижение уровня безработицы на 0,1 п.п. до 8,2% (прогноз не предполагал изменения) было проигнорировано рынками. Азиатские индексы акций негативно отреагировали на американские данные, потеряв порядка 1%. Также на финансовые рынки отрицательно повлияли данные по уровню потребительской инфляции в Китае (в марте 3,6% г./г., что на 0,4 п.п. превосходит аналогичный показатель за февраль и на 0,2 п.п. выше прогноза). Ускорение инфляции может ограничить возможности регулятора по смягчению денежно-кредитной политики для стимулирования экономического роста (который, судя по последним данным, замедляется).
- **ЦБ РФ оставил ключевые ставки неизменными и установил максимальную ставку по депозитным аукционам на 1 неделю (4,75%).** Такое решение было ожидаемо, учитывая улучшение экономической ситуации и состояния денежного рынка. Как мы и предполагали, несмотря на наличие в пресс-релизе фразы о приемлемости текущих параметров монетарной политики на "ближайшие месяцы", в сообщении появились признаки обеспокоенности среднесрочными инфляционными рисками. Пожалуй, единственным сюрпризом стало сообщение об установлении с 10 апреля максимальной ставки по депозитным аукционам на 1 неделю в 4,75%, которые послужат дополнением к депозитным операциям с ЦБ по фиксированной ставке 4% (1 день, неделя, до востребования). Мы полагаем, что такая мера носит заблаговременный характер и отвечает среднесрочной цели по повышению эффективности процентной политики ЦБ. Сейчас, когда ликвидность по-прежнему в дефиците, эффект от введения дополнительного инструмента ее изъятия будет близким к нейтральному.
- **ЦБ возобновляет рефинансирование сроком 12 мес.** Сегодня ЦБ проведет аукцион по ломбардным кредитам на 365 дней и аукцион прямого РЕПО на 364 дня под мин. 7,75%. Ситуация с ликвидностью несколько улучшилась, что сопровождается некоторым снижением ставок денежного рынка (о/п до 4,3-4,8%) и ослаблением спроса на короткое и среднесрочное РЕПО (суммарная задолженность сократилась с 679 млрд руб. на конец марта до 454 млрд руб.). Однако спрос на более длинные средства, о потребности в которых не раз заявляли представители крупных банков, может оказаться значительным. Из двух аукционов наиболее востребованным сейчас нам видится длинное РЕПО с ЦБ. Неслучайно сегодня регулятор установил высокий лимит по этим операциям - 500 млрд руб. Мы по-прежнему полагаем, что спрос на длинное рефинансирование ЦБ предьявят, в первую очередь, Сбербанк и ВТБ - именно эти банки являются главными получателями текущих длинных средств ЦБ (подробнее см. обзор от 30 марта).
- **Спрос на качественные бумаги остается повышенным.** В ходе сбора заявок на 1,5-годовой выпуск Банка Интеза (Moody's: Ваа3 с автономным рейтингом Ва3) номиналом 5 млрд руб. спрос достиг 9,75 млрд руб. В результате доходность бумаг составила YTP 9,2%, что на 26 б.п. ниже первоначального ориентира (YTP 9,46-9,99%) и не предполагает премии к рынку (учитывая автономный кредитный рейтинг эмитента и доходность недавно размещенных 2-летних бумаг ВТБ на уровне YTP 8,16%). Учитывая успешные итоги размещения Банка Интеза, можно ожидать, что спрос на новые 3-летние бумаги РСХБ сложится ближе к нижней границе ориентира YTP 8,58-8,78%.
- **Под навесом предложения от второго эшелона.** Сегодня в маркетинг вышел новый 3-летний выпуск СПбТел-7 номиналом 6 млрд руб. (с рейтингом поручителя ВВ+ от Fitch), ориентир по ставке купона был озвучен в 9,25-9,50% годовых, что соответствует YTP 9,47-9,73%. Поскольку более длинные бумаги СПбТел-1,2,3 котируются на уровне YTP 9,43% @ июнь 2016 г. ориентир по новому выпуску предполагает премию к рынку в размере 25-50 б.п. Диапазон доходности по новым 3-летним бумагам Ленэнерго-4 номиналом 3 млрд руб. составляет YTP 9,20-9,73%, что соответствует премии 95-150 б.п. к кривой ФСК. Учитывая разницу в кредитных рейтингах (3 ступени), для облигаций Ленэнерго-4 мы считаем справедливой премию к ФСК в размере 100 б.п., YTP 9,20%. Стоит отметить, что новый долг привлекается для финансирования инвестпрограммы.

## Список покрываемых эмитентов

Для перехода к последнему кредитному комментарию по эмитенту необходимо нажать курсором на его название

### Нефтегазовая отрасль

Alliance Oil	Лукойл
Башнефть	Новатэк
БКЕ	Татнефть
Газпром	Транснефть
Газпром нефть	ТНК-ВР

### Транспорт

Аэрофлот	Трансконтейнер
НМТП	ЮТэйр
Совкомфлот	Globaltrans (НПК)
Трансаэро	

### Торговля, АПК, производство потребительских товаров

X5	Синергия
Магнит	Черкизово

### Машиностроение

Гидромашсервис	Соллерс
КАМАЗ	

### Строительство и девелопмент

ЛенСпецСМУ	ЛСР
------------	-----

### Финансовые институты

Абсолют Банк	Банк Центр-инвест
АИЖК	ВТБ
Альфа банк	ВЭБ
Банк Москвы	ЕАБР
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	ЧТПЗ
Норильский	Uranium One
Никель	

### Телекоммуникации и медиа

ВымпелКом	Ростелеком
МТС	Теле2

### Химическая промышленность

Акрон	Нижнекамскнефтехим
ЕвроХим	

### Электроэнергетика

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 макроэкономике

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

### [Экономические индикаторы](#)

[Макростатистика: оптимизм по инерции](#)

### [Платежный баланс](#)

Со слов А. Улюкаева, отток капитала в феврале замедлился до 9 млрд долл.

### [Инфляция](#)

[Инфляция: на низком старте](#)

### [Валютный рынок](#)

Мы пересматриваем прогнозы по платежному балансу и курсу рубля на 2012 г.

### [Монетарная политика ЦБ](#)

[ЦБ ожидаемо оставил ставки неизменными](#)

### [Банковский сектор](#)

[Банковский сектор: облигации как источник роста розницы](#)

### [Промышленность](#)

[Промышленная оттепель](#)

### [Внешняя торговля](#)

[Внешняя торговля: замедление импорта прекратилось](#)

### [Ликвидность](#)

[Ликвидность из бюджета](#)

### [Интервенции ЦБ](#)

[Покупки валюты ЦБ выросли вслед за укреплением рубля, коридор остается на уровне 32,2-38,2 руб.](#)

### [Бюджет](#)

[Бюджетный фальстарт](#)

### [Долговая политика](#)

[Пополнение Резервного фонда в долг](#)

## ЗАО «Райффайзенбанк»

---

Адрес	119071, Ленинский пр-т, д. 15А
Телефон	(+7 495) 721 9900
Факс	(+7 495) 721 9901

### Аналитика

---

Анастасия Байкова	abaikova@raiffeisen.ru	(+7 495) 225 9114
Денис Порывай	denis.poryvay@raiffeisen.ru	(+7 495) 221 9843
Мария Помельникова	maria.pomelnikova@raiffeisen.ru	(+7 495) 221 9845
Антон Плетенев	anton.pletenev@raiffeisen.ru	(+7 495) 221 9801
Павел Папин	pavel.papin@raiffeisen.ru	(+7 495) 225 9184
Ирина Ализаровская	irina.alizarovskaya@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 99 00 доб. 1706

### 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
Алексей Баранов		(+7 495) 981 2857

### Торговые операции

Александр Дорошенко		(+7 495) 721 9900
Вадим Кононов		(+7 495) 225 9146

### Начальник Управления корпоративного финансирования и инвестиционно-банковских операций

Никита Патрахин		(+7 495) 721 2846
-----------------	--	-------------------

### Выпуск облигаций

Олег Гордиенко	bonds@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 2845
Олег Корнилов		(+7 495) 721 2835
Денис Леонов		(+7 495) 721 9937
Александр Булгаков		(+7 495) 221 9848
Мария Мурдяева		(+7 495) 221 9807
Надежда Зотова		(+7 495) 221 9801

**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.