

Пульс рынка

- **"Американские горки" на рынке UST.** Там произошла переоценка перспектив ужесточения денежно-кредитной политики ФРС: доходности 10-летних бумаг за последние 3 торговых дня подскочили с YTM 1,77% до YTM 1,92%. Напомним, что с начала года до середины марта рынки также ожидали скорого сворачивания QE (доходности 10-летних UST выросли с YTM 1,8% до YTM 2,05%). Но потом выход слабых данных по рынку труда вернул все "на круги своя" (10-летние UST снизились до YTM 1,63%). Поводом для очередного отскока стало высказывание Б. Бернанке на банковской конференции ФРС в Чикаго о том, что ФРС может пересмотреть монетарную политику в ответ на повышенный аппетит к риску. В то же время, по оценкам главы ФРС, финансовое положение домохозяйств все еще слабее, чем было до кризиса 2008-2009 гг. (избыток денежных средств на финансовом рынке не доходит до реального сектора). Слова Б. Бернанке могут быть расценены как косвенное признание неэффективности программ QE, которые за последние 4 года не устранили фундаментальный дисбаланс между сбережением и потреблением, вызвав лишь гиперинфляцию на рынках (рост индексов акций абсолютно не соответствует реальному состоянию глобальной экономики). Сегодня рынок бондов РФ, скорее всего, продемонстрирует негативную ценовую динамику, отыгрывая повышение доходностей базовых активов.
- **Круговорот ставок денежного рынка.** После того, как банки пережили достаточно непростой апрель, в начале мая, вопреки ожиданиям, они продолжили испытывать недостаток ликвидности. Это не могло не отразиться на коротких ставках: они задержались выше 6,5% дольше, чем это предполагала сложившаяся ситуация. Наше внимание привлекло то, что потребность в рублевой ликвидности не ослабило даже предсказуемое усиление поступления средств из бюджета в первые дни мая (их чистый приток составил >200 млрд руб. (наша оценка)). На этом фоне также "завышенным" показался спрос на аукционах Казначейства РФ (нетто-привлечение за неделю - 50 млрд руб.). «Очаг возгорания» мы связываем с рынком валютных свопов, ажиотаж на котором и положил начало напряженности в конце апреля-первой неделе мая. Сначала именно в этом сегменте вмененные рублевые ставки превысили 6,5%, и участники стали активно осуществлять валютный своп с ЦБ. К концу апреля их объем достиг внушительных 380 млрд руб. - последний раз такое наблюдалось в конце декабря 2012 г. Параллельно даже на пике спроса на ликвидность мы отметили тенденцию к удержанию банками нехарактерно высоких остатков на корсчетах в ЦБ, которые в определенные моменты превышали 1 трлн руб. Возможно, высокий уровень корсчетов и ситуация на рынке валютных свопов - это связанные явления. По крайней мере, 7 и 8 мая, когда корсчета резко упали, параллельно происходило сильное сокращение операций валютного свопа с ЦБ (практически до нуля). В любом случае, к настоящему времени однодневные ставки уже опустились ниже 6,5%, и описанная выше аномалия практически сошла на нет. На начало 13 мая задолженность по РЕПО с ЦБ составила 1,65 трлн руб., что уже тоже не выглядит опасным уровнем. Мы ожидаем, что, несмотря на выплату страховых взносов во внебюджетные фонды на этой неделе, ситуация на денежном рынке будет спокойной, и краткосрочные ставки будут колебаться около 6%. Улучшить ситуацию могло бы и снижение ключевых ставок на предстоящем заседании ЦБ. Однако ввиду заметно ускорившейся инфляции (до 7,2%, отсутствие тренда на снижение) теперь их снижение нам видится более реализуемым в июне, нежели в мае.
- **МКБ (B+/B1/BV-) и АТБ (-/B2/-) прошли оферты почти без потерь.** В результате оферты по БО-3 МКБ были предъявлены к выкупу бумаги лишь на 10,6% номинала. Также после оферты большая часть облигаций АТБ-1 осталась в обращении (выкуплено 14,1% номинала). Напомним, что новые ставки купонов были установлены на уровне 9,4% (YTM 9,6%) и 10,4% (YTM 10,67%) годовых к погашению через 2 года, соответственно, для МКБ БО-3 и АТБ-1. Таким образом, инвесторы сохраняют высокий интерес к высокодоходным облигациям приемлемого кредитного качества. Отметим, что номинальная доходность этих бумаг компенсирует повышенный коэффициент рыночного риска (по Положению № 287-П составляет 172%): возврат на RWA (без учета налогов) составит, по нашим оценкам, 203 б.п. и 266 б.п., соответственно, что является комфортным уровнем для большинства универсальных банков РФ. В настоящий момент выпуски МКБ БО-3 и АТБ-1 котируются на 35 и 80 б.п. выше номинала, что справедливо отражает кредитное качество эмитентов. В банковском сегменте с точки зрения buy&hold интерес представляют облигации БРС БО-2,4, ЦентрИнвест БО-2, которые котируются в диапазоне YTW 9,4-9,9% к погашению/оферте через 2 года.

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

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.