

Пульс рынка

- ▶ **Макроданные по Китаю позволили рынкам пойти выше.** Значение индекса PMI по необрабатывающим отраслям промышленности Китая в мае оказалось выше уровня предшествующего месяца (и максимальным с ноября прошлого года), свидетельствуя о повышении активности в сфере услуг, что, возможно, является следствием реализации микростимулов. Также позитивными оказались данные Института Управления поставок по США, которые говорят об улучшении ситуации в обрабатывающих отраслях в мае. Рынки акций закрылись небольшим ростом. Доходности 10-летних UST скорректировались вверх на отметку YTM 2,52%. На более низких уровнях находятся доходности госбумаг Германии (10-летние BUNDS котируются с YTM 1,36%, что является минимумом за последние 12 месяцев), отражая опасения дефляции в еврозоне в условиях вялого экономического роста (в мае годовая инфляция в Германии составила 0,9%, против 1,3% в апреле). На ближайшем заседании ЕЦБ 5 июня от М. Драги инвесторы ожидают снижения ключевой ставки (предоставления ликвидности) до нуля и установления отрицательной ставки по депозитам, хотя не исключено, что ЕЦБ ограничится лишь словесными интервенциями.
- ▶ **Коэффициент усреднения может быть повышен до 1,0.** На заседании рабочей группы Госдумы по рассмотрению отчета ЦБ за 2013 г. представители Банка России предложили законодателям предоставить регулятору право повышать коэффициент усреднения обязательных резервов до 1,0. Напомним, что механизм усреднения дает возможность банку держать часть обязательных резервов не на специальных счетах, а на своем обычном корреспондентском счете в ЦБ. При этом учитывается среднемесячный уровень корсчета (с 10-го по 10-е число). Так как банки для выполнения расчетов в любом случае поддерживают ненулевые корсчета, использование механизма усреднения освобождает для них часть денежных средств, а также повышает их гибкость в управлении ликвидностью. Так, банки могут поддерживать высокие корсчета в первой половине месяца, когда наблюдается относительный избыток ликвидности, и резко снижать их в налоговый период. Коэффициент усреднения, который сейчас составляет 0,7, определяет ту долю обязательных резервов, которую банк имеет право держать на корсчете. Коэффициент 1,0 предполагает, что все обязательные резервы могут находиться на нем, чем большинство банков, безусловно, и воспользуется. В этом случае могут высвободиться почти все 430 млрд руб. обязательных резервов, находящихся сейчас вне системы на специальных счетах ЦБ. Хотя представители Банка России сигнализируют лишь о потенциальной возможности повышения коэффициента усреднения до 1,0, этот шаг выглядит логичным и соответствует практике центробанков развитых стран. Также очевидно, что подобная инициатива продиктована текущей напряженной ситуацией с ликвидностью и проблемой постепенного исчерпания залога. Реализация этой меры могла бы привести к существенному ослаблению давления на ставки, которое наблюдается в последние месяцы.
- ▶ **Премиальное предложение инвестиционной категории.** Вчера в маркетинге появился годовой выпуск БО-8 Русфинанс Банка (BBB-/Ba1/BBB+), специализирующегося на автокредитовании (на которое приходится 77% кредитного портфеля), номиналом 4 млрд руб. с ориентиром YTP 10,14 - 10,41%, что соответствует спреду к кривой ОФЗ в 214-241 б.п. Находящиеся в обращении облигации эмитента не отличаются высокой ликвидностью, годовые БО-7 котируются с YTP 9,93% @ апрель 2015 г. (=ОФЗ +193 б.п.). Последние первичные размещения облигаций финансовых институтов инвестиционной категории проходили на уровне ОФЗ +165-175 б.п. (в частности, на прошлой неделе книга заявок по 2-летнему выпуску ЕАБР закрылась с YTP 9,88%). В связи с этим мы считаем, что объявленный ориентир несет определенную премию к рынку (40-75 б.п.). Таким образом, у инвесторов есть возможность при таком же давлении на капитал (Русфинанс Банк имеет два рейтинга в категории "BBB", как следствие, его бумаги имеют низкий коэффициент риска согласно Положению № 387-П) получить большую доходность на более короткий срок. В то же время не стоит забывать о том, что кредитным рейтингам эмитента значительную поддержку оказывает его материнский банк SocGen (A/A2/A): так, агентства Moody's и Fitch оценивают автономное кредитное качество Русфинанс Банка на уровне "b1" и "bb+", соответственно (т.е. на 3 ступени ниже итогового рейтинга). Эта поддержка выражается в том числе и в значительном объеме фондирования от связанных сторон (46% всех обязательств, из них 73% приходится на SocGen). На 1 мая 2014 г. достаточность капитала 1-го уровня Русфинанс Банка (Базель 3 на основе РСБУ) составляла 15,06% (при допустимом минимуме 5,5%), что свидетельствует о высоком запасе прочности.

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 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.