

Пульс рынка

- ▶ **Действие "успокоительной пилюли" оказалось краткосрочным.** Одобрение помощи в объеме 100 млрд евро для докапитализации банковской системы Испании смогло лишь ненадолго ослабить медвежий настроения на финансовых рынках: индексы акций снизились в среднем на 0,5%. Судя по продолжающемуся росту доходностей суверенных облигаций Испании (10-летние бумаги достигли отметки YTM 7%), инвесторы ожидают увидеть масштабные антикризисные действия, а не локальные меры, которые лишь отодвигают решение нарастающего кома проблем. О все больших противоречиях в еврозоне в вопросах антикризисных мер говорит публичная критика премьер-министром Испании политики ЕЦБ, который не проводит интервенции на рынке суверенных облигаций еврозоны. Следующим слабым звеном является Италия (доходности ее 10-летних облигаций находятся на уровне YTM 6,27%), объем ее госдолга составляет 120% ВВП (~2,2 трлн евро). Итоги вчерашнего аукциона по размещению годовых облигаций страны номиналом 6,5 млрд евро оказались слабыми (доходность поднялась до 4% годовых). Сегодня будут предложены 3, 7 и 8-летние облигации Италии номиналом 4,5 млрд евро. В этом году Испании и Италии необходимо рефинансировать госдолг на 362 млрд евро, что вряд ли можно сделать без активного участия ЕЦБ. Агентство Moody's снизило рейтинг Испании на три ступени до Baa3, что отразило, в том числе, ограничение доступа страны на публичный рынок капитала.
- ▶ **Между молотом и наковальней.** Лидеры еврозоны по-прежнему далеки от консенсуса. Франция предлагает сформировать банковский союз и начать использовать средства ESM (500 млрд евро) для прямого вливания в капитал проблемных банков, однако Германия по-прежнему против. Не исключено, что возможности Германии для субсидирования (в той или иной форме) периферийных стран еврозоны на самом деле ограничены: масштабное количественное смягчение (в том числе выпуск единых облигаций еврозоны) приведет к непропорционально более сильному повышению стоимости заимствований для самой Германии. Первые признаки не заставили себя долго ждать: в условиях низкого аппетита к риску (о чем свидетельствует рынок UST) за последние два дня доходность 10-летних BUNDS подскочила на 18 б.п. до YTM 1,48%. Увеличение дифференциала ставок UST-BUNDS привело к укреплению евро до отметки 1,257 долл. По нашему мнению, даже победа проевропейской партии на предстоящих 17 июня выборах в Греции может оказать лишь слабый позитивный эффект на финансовые рынки: текущие противоречия между лидерами центра еврозоны не позволяют выработать антикризисный план даже в отношении крупнейших периферийных стран. Снижение агентством Moody's рейтинга Кипра на две ступени до Ba3 стало следствием более высокой вероятности выхода Греции из зоны евро (что негативно скажется на кредитоспособности кипрских банков, которым потребуется поддержка правительства).
- ▶ **Минфин вновь тестирует конъюнктуру,** которая, по нашему мнению, не располагает к покупкам длинных выпусков даже высокого кредитного качества. На сегодняшнем аукционе Минфин предложит 9-летний выпуск ОФЗ 26205 номиналом 20 млрд руб. с ориентиром YTM 8,55-8,65%, что не предполагает заметной премии ко вторичному рынку (последние сделки проходили на уровне YTM 8,62%). Принимая во внимание повышенную волатильность на внешних рынках, которая давит на котировки нефти и курс рубля, мы не рекомендуем принимать участие в аукционе, даже с целью закрытия коротких позиций.
- ▶ **Fitch повысило рейтинг МКБ на одну ступень до BB-**, что стало следствием комфортного уровня ликвидности, обеспеченного портфелем краткосрочных кредитов приемлемого качества. Также позитивное влияние оказали увеличение клиентской базы и высокий уровень чистого комиссионного дохода (который в 2011 г. составил 29% от чистого процентного дохода). Агентство ожидает, что вслед за планируемыми инвестициями IFC и ЕБРР в капитал банка улучшится качество корпоративного управления. Наша рекомендация покупать БО-1 от 30 марта оправдалась: доходность бумаг снизилась на 1,3 п.п. до YTP 9,3 @ февраль 2013 г. Облигация МСВ14 (YTM 9,3% @ май 2014 г.), выглядит недооцененной, предлагая слишком высокую (в сравнении с отличием в рейтингах) премию (более 200 б.п.) к PSB14, однако потенциал ее ценового роста ограничивается негативной конъюнктурой рынка.

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 Санкт-Петербург
АИЖК	Банк Центр-инвест
Альфа банк	ВТБ
Азиатско-	ВЭБ
Тихоокеанский Банк	
Банк Москвы	ЕАБР
Банк Русский Стандарт	Газпромбанк

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

Энел ОГК-5	РусГидро
Ленэнерго	ФСК
Мосэнерго	

Прочие

АФК Система

КБ Восточный Экспресс	Промсвязьбанк
КБ Ренессанс Капитал	РСХБ
ЛОКО-Банк	Сбербанк
МКБ	ТКС Банк
НОМОС Банк	ХКФ Банк
ОТП Банк	

Список последних обзоров по макроэкономике

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Макростатистика апреля: в чем подвох?

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

Промпроизводство продолжает сбавлять обороты

Внешняя торговля

Внешняя торговля: замедление импорта прекратилось

Ликвидность

Ликвидность из бюджета

Интервенции ЦБ

Интервенции ЦБ в марте

Бюджет

Бюджет РФ: улучшения ситуации с ликвидностью пока не ждем

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	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
Павел Папин		(+7 495) 225 9184
Ирина Ализаровская		(+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

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.