

## Пульс рынка

- ▶ **Европейские заемщики не платят по коммерческой ипотеке?** Выходной на американских рынках по случаю празднования Дня Мартина Лютера Кинга обусловил низкую активность на остальных площадках. Некоторую поддержку азиатским рынкам оказало вливание ликвидности от ЦБ Китая на денежный рынок (где о/п ставки вчера до этого подскочили до 6,59% годовых). Наше внимание привлекли данные агентства Moody's, свидетельствующие о неплатежах по ипотеке под коммерческую недвижимость в Европе: в конце прошлого года ~80% заемщиков по CMBS (номинал к погашению 2,3 млрд евро) не смогли полностью погасить "тело" долга.
- ▶ **В декабре банки РФ сократили корпоративное кредитование.** Вчера ЦБ РФ опубликовал сокращенную статистику по развитию банковской системы в декабре 2013 г., согласно которой объем корпоративных кредитов сократился на 0,7% м./м. (на 159 млрд руб.). Отметим, что в целом снижение кредитной активности в конце года не является типичным: так, в декабре 2012 г. и 2011 г. прирост составлял 0,75% (148 млрд руб.) и 1,47% (257 млрд руб.), соответственно. Такая необычная динамика, по нашему мнению, может быть связана с ухудшением качества кредитов корпоративным заемщикам и произведенными списаниями (что, скорее всего, и привело к уменьшению просрочки с 4,36% до 4,2%). В то же время розничные портфели продолжили расти (+1,9% м./м.), хотя и отстали от динамики декабря 2012 г. (+2,29%). В итоге за 2013 г. темп розничного кредитования замедлился до 28,6% г./г. (с 39,4% г./г. в 2012 г.). В декабре кредитование потребовало лишь 27 млрд руб., что с лихвой было покрыто традиционно высоким (в последние дни декабря) притоком депозитов физлиц (+700 млрд руб.), а также корпоративных клиентов (по нашим оценкам, +227 млрд руб. без учета средств Казначейства).
- ▶ **Москва сможет размещать евробонды.** По решению правительства РФ, для возможности выхода на внешний долговой рынок субъект РФ должен иметь международный рейтинг (как минимум от 2 агентств) на суверенном уровне. По оценкам Минфина, сейчас лишь г. Москва (BBB/Baa1/BBB) удовлетворяет всем требованиям (в т.ч. по ограничению на размер трансфертов из федерального бюджета) и может размещать евробонды для финансирования дефицита бюджета. При этом, по нашему мнению, сейчас город мог бы привлечь рубли с более низкой доходностью на локальном рынке (рублевые евробонды имеют премию к локальным облигациям). Если дефицит в 2013 г. (205,5 млрд руб.) был профинансирован средствами от продажи акций (в частности, была продана доля в МОЭК), а также остатками средств бюджета (77 млрд руб.), то в 2014 г. планируемый дефицит (147,8 млрд руб.) предполагается покрыть в основном за счет заемных средств (89 млрд руб.). Завтра состоится встреча с участниками рынка облигаций в связи с принятием 18 декабря 2013 г. закона «О бюджете г. Москвы на 2014 г. и плановый период 2015 и 2016 гг.».
- ▶ **Дефицит федерального бюджета в 2013 г. - 310,5 млрд руб., или 0,5% ВВП.** Фактические параметры доходов и расходов оказались близки к последним оценкам Минфина. Доходы ожидаемо несколько превысили скорректированный план (13,02 трлн руб., 100,9%), а расходы - практически с ним совпали (13,33 трлн руб., 99,6%). Важно, что от более высокой фактической цены на нефть (почти 108 против первоначально заложенной 97 долл./барр.) бюджет получил 608 млрд руб., которых хватило для компенсации 454 млрд руб. "выпадающих" нефтегазовых доходов. Примечательно и то, что расходная часть бюджета была исполнена в полном объеме (в прошлые годы обычно ~200 млрд руб. от плана оставалось неизрасходованными). Более равномерное расходование бюджетных средств в 2013 г. было отмечено не только на федеральном, но и на консолидированном уровне, что оставляет надежду на меньшую волатильность бюджетных потоков в течение этого года. Новые данные по дефициту подтверждают наше предположение, что на конец года Казначейство располагало объемом свободных средств порядка 300 млрд руб. (из них 180 млрд руб. уже размещены на депозитах банков). Это согласуется с оценкой А. Силуанова суммы трансферта в Резервный фонд (200 млрд руб.). Смещение срока трансферта в сравнении с прошлым годом (до 1 апреля 2014 г. против 1 февраля 2013 г.) увеличивает возможности Казначейства по дальнейшему размещению средств на депозиты банков, в т.ч. и по мере накопления на бюджетных счетах профицита ближайших месяцев.

## 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        |            |

### Металлургия и горнодобывающая отрасль

|                   |             |
|-------------------|-------------|
| АЛРОСА            | РМК         |
| Евраз             | Русал       |
| Кокс              | Северсталь  |
| Металлоинвест     | СУЭК        |
| ММК               | ТМК         |
| Мечел             | Nordgold    |
| НЛМК              | Polyus Gold |
| Норильский Никель | Uranium One |
| Распадская        |             |

### Транспорт

|            |                   |
|------------|-------------------|
| Аэрофлот   | Трансконтейнер    |
| НМТП       | ЮТэйр             |
| Совкомфлот | Brunswick Rail    |
| Трансаэро  | Globaltrans (НПК) |

### Телекоммуникации и медиа

|           |            |
|-----------|------------|
| ВымпелКом | ПрофМедиа  |
| МТС       | Ростелеком |
| Мегафон   | Теле2      |

### Торговля, АПК, производство потребительских товаров

|        |           |
|--------|-----------|
| X5     | Синергия  |
| Магнит | Черкизово |
| О'Кей  |           |

### Химическая промышленность

|         |           |
|---------|-----------|
| Акрон   | Уралкалий |
| ЕвроХим | ФосАгро   |
| СИБУР   |           |

### Машиностроение

|                |         |
|----------------|---------|
| Гидромашсервис | Соллерс |
| КАМАЗ          |         |

### Электроэнергетика

|            |          |
|------------|----------|
| Энел ОГК-5 | МОЭСК    |
| Ленэнерго  | РусГидро |
| Мосэнерго  | ФСК      |

### Строительство и девелопмент

|            |     |
|------------|-----|
| ЛенСпецСМУ | ЛСР |
|------------|-----|

### Прочие

|             |
|-------------|
| АФК Система |
|-------------|

### Финансовые институты

|                             |                       |               |          |
|-----------------------------|-----------------------|---------------|----------|
| Абсолют Банк                | Банк Центр-инвест     | ЛОКО-Банк     | Сбербанк |
| АИЖК                        | ВТБ                   | МКБ           | ТКС Банк |
| Альфа-Банк                  | ЕАБР                  | НОМОС Банк    | ХКФ Банк |
| Азиатско-Тихоокеанский Банк | Газпромбанк           | ОТП Банк      |          |
| Банк Русский Стандарт       | КБ Восточный Экспресс | Промсвязьбанк |          |
| Банк Санкт-Петербург        | КБ Ренессанс Капитал  | РСХБ          |          |

## Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

### Экономические индикаторы

Макростатистика октября: тлеющий рост

Промышленность: осенняя депрессия

ВВП ростом не вышел

### Инфляция

Скачок цен не оставляет надежд на снижение ставок ЦБ

### Валютный рынок

Валютные новшества регуляторов пока нейтральны для рубля

Рубль и валюты других стран GEM: есть разница

### Монетарная политика ЦБ

Тихая революция монетарной политики?

### Рынок облигаций

ОФЗ: лебедь, рак и щука

Перспективы рынка ОФЗ с нулевым налогом

### Платежный баланс

Стагнация внешней торговли продолжается

### Ликвидность

Ликвидность: выйдут ли ставки за рубеж?

Повышение коэффициента усреднения до 0,7 с 0,6 позитивно для ликвидности

Аукцион ЦБ: долгожданное лекарство, но не панацея

### Бюджет

Инвестирование ФНБ: на кону 2,8 трлн руб.?

Трансферт в Резервный фонд: быть или не быть?

Казна прирастает доходами

### Долговая политика

Минфин планирует ряд мер для повышения ликвидности рынка ОФЗ

### Банковский сектор

Валютные метаморфозы: новый фактор спроса на госфондирование

Ограничение потребительских ставок с первого раза не прошло

Новые уточнения к Положению №395-П

## 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 |
| Антон Кенякин         |                     | (+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. С более подробной информацией об ограничении ответственности Вы можете ознакомиться здесь.