

Пульс рынка

- ▶ **Во что обойдется еврозоне выход Греции?** Сейчас этот сценарий становится базовым не только для инвесторов, но и для лидеров Европы. Вчера ЕЦБ остановил кредитование ряда греческих банков, сославшись на их низкую достаточность капитала. Возникает вопрос: каковы последствия выхода Греции из еврозоны? Долг Греции слишком мал, чтобы оказать существенное влияние на финансовое состояние своих кредиторов. По нашим оценкам, из общего объема задолженности Греции перед еврозоной (413 млрд евро) большая часть представлена долгом перед ЕЦБ и EFSF/EFSM, при этом капитала регулятора достаточно для покрытия потерь от Греции. В отсутствие средств, в частности для докапитализации своей банковской системы, Греции придется вернуться к своей национальной валюте драхме, что автоматически приведет к конвертации в нее вложений вкладчиков греческих банков (= обесценение вложений). По данным FT, в течение понедельника-вторника греки сняли со счетов своих банков 1,2 млрд евро. Однако гораздо более серьезный риск представляет потенциальный эффект домино. Инвесторы опасаются, что события в других периферийных странах PIIS (Португалии, Испании, Ирландии, Италии) могут спровоцировать в этих странах как отток капитала институциональных инвесторов, так и бегство вкладчиков. Общий размер риска банков еврозоны на страны PIIS составляет 1 трлн евро, при этом объем депозитов частных вкладчиков - 3,5 трлн евро. Таким образом, потенциальный риск для еврозоны оценивается нами в 4,5 трлн евро, и пока этих средств в фондах помощи (ЕЦБ, МВФ, EFSF/EFSM) нет. Эффект на рынки может оказаться не менее разрушительным, чем от краха Lehman Brothers. Лучшей стратегией сейчас является удержание коротких позиций в наиболее рискованных активах.
- ▶ **Продажи валюты экспортерами не останавливают падение рубля при бегстве от риска.** Падение курса рубля на фоне внешнего негатива вчера достигало 1%: курс доллара превысил отметку 31 руб., а евро дорожал до 39,45 руб. Мы полагаем, что определяющими для краткосрочной динамики рубля станут настроения иностранных участников, от которых в условиях растущей неопределенности во многом зависит и восприятие валютных рисков локальными игроками. Бегство в условно надежные активы не способствует ослаблению оттока капитала, величина которого в апреле, по последним оценкам ЦБ, составила ~7 млрд долл. (42 млрд долл. за 4 мес. 2012 г.). Есть все основания опасаться, что интенсивность оттока останется прежней и в мае. Это находит отражение в смещении курса рубля в ту зону, где ЦБ уже не производит интервенций (34,65-35,65 руб.) после того, как регулятор приобрел около 1,8 млрд долл. с начала месяца. Мы ожидаем, что продажи валюты экспортерами под налоги (всего ~870 млрд руб.), лишь замедлят ослабление рубля, которое в случае негативного сценария мы оцениваем в пределах 2% до конца месяца.
- ▶ **Волна распродаж накрыла рынок облигаций.** В ответ на повышение ставок денежного рынка (ставки междилерского о/п РЕПО поднялись на 10 б.п. до 6,1%) и ослабление рубля давление продавцов на рынке рублевых облигаций заметно усилилось, что привело к снижению котировок по всему спектру бумаг. Как мы и ожидали, аукцион по 3-летним ОФЗ вчера не состоялся. Длинные выпуски ОФЗ 26205, 26204, 26206, которые мы вчера рекомендовали для открытия спекулятивных коротких позиций, обесценились на 65-90 б.п. Также подешевели выпуски 1-го эшелона - РЖД-23 (-87 б.п.) и ФСК-18 (-50 б.п.). Учитывая негативный внешний фон (цена Brent просела ниже 110 долл./барр.) и напряженность на денежном рынке, сегодня мы ожидаем продолжения нисходящей ценовой динамики на рынке рублевых облигаций.
- ▶ **Альянс столкнулся с новыми проблемами.** Ведомости сообщают, что с 10 мая введен запрет на перевозку нефти/ темных нефтепродуктов в цистернах для перевозки светлых нефтепродуктов. Наиболее сильно пострадают компании, у которых мощности переработки превышают добычу, в частности НК Альянс, сообщившая о вынужденной остановке установки на Хабаровском НПЗ. Со вчерашнего дня объем переработки на заводе сократился более чем вдвое. Если ситуация не изменится, в течение 3 суток завод может быть полностью остановлен. Учитывая начавшийся посевной сезон, мы надеемся, что будет принята отсрочка на этот запрет. Котировки Alliance Oil, скорее всего, останутся под давлением (негативное влияние также оказывают слабые результаты Колвинского месторождения). Так, за последние 2 дня цены Alliance Oil 15 (YTM 9,5%) упали на 2,5 п.п.

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 марта: повод насторожиться

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: ускорение роста прекратилось

Внешняя торговля

Внешняя торговля: замедление импорта прекратилось

Ликвидность

Ликвидность из бюджета

Интервенции ЦБ

Интервенции ЦБ в марте

Бюджет

Бюджет РФ: щедрость на расходы останется позади?

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
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.