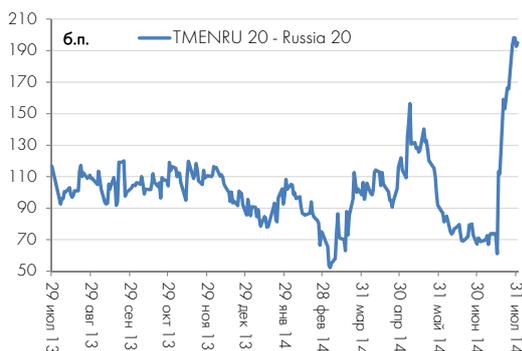


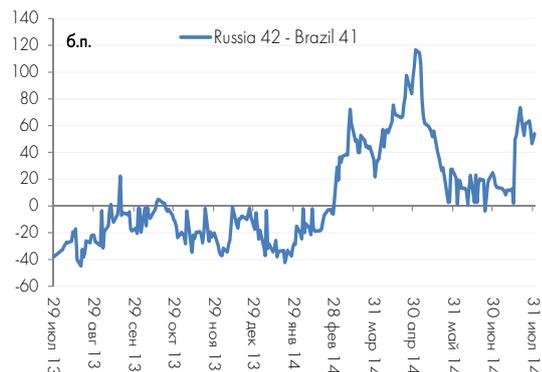
Пульс рынка

Российские евробонды: рискованная ставка на отскок. Санкции против РФ, введенные как США, так и ЕС, оказали заметное давление на рынок российских евробондов, при этом наиболее сильно пострадали бонды эмитентов, попавших в "секторальные" списки. Так, премия выпуска TMENRU 20 к суверенной кривой РФ расширилась со 100 б.п. (среднее значение за 12 месяцев, закончившихся в июне) до 190 б.п. Сейчас бумаги Роснефти предлагают наибольшие доходности среди корпоративных выпусков 1-го эшелона. Возникает естественный вопрос, не пора ли уже покупать, ведь, судя по всему, ЕС и так уже ввел максимально возможные (с точки зрения возможного ущерба для собственной экономики) санкции против РФ. При сохраняющейся угрозе более жестких санкций со стороны США (редкий день обходится без жестких заявлений с американской стороны), европейские и американские инвесторы вряд ли вернуться в российский сегмент. Премия РФ к долгам GEM еще не настолько высока (< максимума, достигнутого в апреле-мае), чтобы привлечь новых инвесторов, готовых принимать российский риск. Кроме того, уже в 2015 г. (вероятно, даже в начале года) произойдет повышение базовых долларовых ставок (из-за ужесточения монетарной политики ФРС). Таким образом, по нашему мнению, покупать в настоящий момент можно либо короткие выпуски (перепроданными выглядят TMENRU 16, NVTKRM 16, sub VTB15), либо среднесрочные с хеджем (TMENRU 18 против продажи URKARM 18) тем инвесторам, которые имеют избыток валютной ликвидности. Несмотря на повышение доходностей (на 40-50 б.п. за прошлую неделю) вдоль всей кривой ОФЗ, которая приняла форму, близкую к инверсионной, длинные госбумаги выглядят дорого в терминах премии к ставке РЕПО ЦБ (145 б.п. для 10-летних бумаг). Некоторый интерес может представлять лишь покупка среднесрочных ОФЗ против валютного свопа, спред между ними расширился до максимума 135 б.п. (этому способствовал недавний выход хедж-фондов).

Бонды Роснефти на максимумах...



... в отличие от РФ



Источник: Bloomberg, оценки Райффайзенбанка

Ставки денежного рынка пошли вниз: надолго ли? Внезапное повышение ЦБ с 28 июля ключевой ставки на 50 б.п., что совпало с окончанием налогового периода (когда обычно о/п ставки на пике), привело к тому, что RUONIA на несколько дней превысила отметку 9% (этот уровень является новым "потолком" целевого процентного коридора ЦБ, равен стоимости валютных свопов). Но уже к концу недели о/п ставки МБК смогли упасть на >1 п.п. до ~8%, продемонстрировав при этом наиболее быстрое и внушительное сокращение в сравнении с аналогичным периодом предыдущих месяцев. Тому есть несколько причин. Первая - это прирост задолженности по кредитам 312-П в среду 30 июля (когда должны были происходить расчеты) на 269 млрд руб., из которых 214 млрд руб. пришлось на аукционные средства. Оставшийся прирост в 54 млрд руб. мог быть связан с тем, что какой-то крупный банк, высвободив часть залога от "старого" годового кредита, занял новые средства, но уже на срок более 1 года (т.е. на фиксированных условиях). Вторая причина - широкие лимиты от Казначейства РФ, благодаря которым при погашении 145 млрд руб. на прошлой неделе банки смогли привлечь нетто 95 млрд руб. Свою лепту внесли сокращение наличности в обращении (+75 млрд руб. ликвидности), а также более значительный, чем можно было ожидать, встречный приток ликвидности из бюджета, который за неделю составил, по нашим расчетам, >200 млрд руб. Итоговое вливание ликвидности в систему превысило ее изъятие почти на 300 млрд руб., что и привело к столь сильному снижению ставок. Для сравнения, в предыдущие месяцы баланс факторов ликвидности в этот период был отрицательным или близким к нулю. Поскольку начало августа обычно достаточно благоприятно с точки зрения поступления бюджетных средств, а крупных погашений не ожидается, то всю текущую неделю ставки денежного рынка могут продержаться на достаточно комфортном уровне - чуть выше 8%.

Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Макростатистика июня: у населения «пропал аппетит»

Промышленность в июне: «маски» сняты

Новый официальный макропрогноз: рост «вопреки»

Валютный рынок

ЦБ продолжает повышать гибкость курса

Монетарная политика ЦБ

Решение по ставкам ЦБ: эффект внезапности

Долговая политика

Минфин в два раза урезал план по заимствованиям на внутреннем рынке

Рынок облигаций

ОФЗ дороги даже при инфляции 6% за 2014 г.

Облигации регионов: доходная возможность или новые риски?

Платежный баланс

Торговый баланс: импортная поддержка

Отток капитала — худшее позади

Инфляция

Снижение инфляции не оправдывает ожиданий

Инфляция «болеет» вместе со свиньями

Ликвидность

Годовой аукцион 312-П принесет в банковскую систему 200 млрд руб.; позитивно для ставок

ЦБ увеличивает потенциал кредитов по 312-П

ЦБ снижает дисконты по залогам

Новая схема фондирования от ЦБ РФ: адресное решение проблем с ликвидностью

Бюджет

Слабый рубль и высокая цена на нефть принесут бюджету незапланированные 760 млрд руб. в 2014 г.

Минфин ограничивает "аппетиты" МЭР

Банковский сектор

Валюта и рубли уходят со счетов корпоративных клиентов

Чистый спрос населения на валюту в мае вновь усилился

Запас капитала банков РФ позволяет абсорбировать возможный убыток по украинским активам

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
Александр Зайцев		(+7 495) 981 2857

Торговые операции

Вадим Кононов		(+7 495) 225 9146
Илья Жила		(+7 495) 221 9843
Карина Клебенкова		(+7 495) 721-9983

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.