

Пульс рынка

- **Слабые payrolls в США поддержали долговые рынки.** В июле прирост числа рабочих мест (payrolls) составил всего 162 тыс., что ниже как ожиданий (175 тыс.), так и значения в предшествующем месяце (+188 тыс.). Негативное влияние на данные оказал частный сектор услуг. В то же время уровень безработицы опустился на 0,2 п.п. до 7,4% (консенсус предполагал 7,5%), что, скорее всего, является лишь следствием снижения participation rate (уровень экономически активного населения). Эти данные ослабили ожидания агрессивного сворачивания QE, что привело к падению доходностей 10-летних UST на 10 б.п. до YTM 2,6%, как следствие, сегодня долговые рынки GEM, скорее всего, продемонстрируют некоторый ценовой рост.
- **МКБ (В+/В1/ВВ-) увеличит T1 в ущерб T2.** Банк планирует разместить допэмиссию акций в объеме 1,8 млрд руб., большая часть (85%) которой, как предполагается, будет выкуплена основным бенефициаром Р. Авдеевым за счет конвертации субординированных займов (при этом субординированный долг от акционера будет погашен в размере 7 млрд руб.). В результате допэмиссии изменение долей владения текущих акционеров (среди них ЕБРР, IFC) не планируется. По нашим оценкам, увеличение уставного капитала на 14% позволит повысить достаточность основного капитала на 0,4 п.п. до 7,6%, что заметно превышает минимальную планку ЦБ РФ (5,5%), обеспечивая потенциал для роста кредитования темпами, опережающими прибыльность. С другой стороны, из-за погашения субордов достаточность общего капитала (по Базель III) снизится, по нашим оценкам, на 1,5 п.п. до 13,25%. Мы не исключаем, что погашенный суборд от акционера может быть впоследствии замещен новыми субординированными облигациями. В IП 2013 г. банк получил нераспределенную прибыль по РСБУ в размере 3,16 млрд руб., что на 30% выше г./г., при этом прирост активов составил 40%. Мы считаем, что пополнение капитала 1-го уровня снижает кредитный риск по субординированным бондам CRVKMO 18 (размещены по новым правилам с условием "loss-absorption"). Тем не менее, их текущий спред 225 б.п. к старшим бумагам эмитента нельзя назвать избыточным (поскольку премия к суборду HCFB 20 без условия loss-absorption составляет всего 100 б.п.). Рублевые облигации МКБ БО-3 предлагают YTM 9,2% @ апрель 2015 г. (=ОФЗ + 320 б.п.), что мы считаем справедливым уровнем.
- **Новый купон Восточный Экспресс БО-4 в рынке.** Ставка квартального купона по выпуску на период после оферты (20 августа) была установлена в размере 10,25% годовых, что соответствует YTM 10,65% к погашению через 2 года (=ОФЗ + 450 б.п.). Ориентируясь на близкий по дюрации выпуск БО-7, который котируется с YTP 10,3% @ январь 2015 г. (=ОФЗ + 430 б.п.), мы считаем, что новая ставка купона соответствует рынку (после оферты большая часть бумаг, скорее всего, останется в обращении). Кстати говоря, о том, что инвесторы сохраняют повышенный интерес к высокодоходным облигациям банков, свидетельствует вторичное размещение ТКС БО-6 (выкупленных в ходе оферты на сумму 846 млн руб.), спрос на которые превысил предложение более чем в 2 раза, доходность составила YTM 10,45% @ июль 2015 г. (=ОФЗ + 430 б.п.).
- **Ставкам МБК пришло время снижаться?** Начало нового месяца ожидаемо сопровождалось некоторым облегчением ситуации на денежном рынке. Улучшение, главным образом, обусловлено характерным для окончания налогового периода ростом бюджетных поступлений в банковский сектор. По нашим оценкам, всего с 30 июля приток госсердств насчитывает уже более 260 млрд руб., что не может не сказаться на коротких ставках МБК. За неделю ставка RUONIA опустилась до 6,13% (на 1 августа) против 6,37%. Тем не менее, их снижение происходит несколько медленнее, чем можно было предполагать. Глобально мы связываем это с тем, что благодаря аукциону по кредитам под нерыночные активы на 1 год произошло не столько сокращение задолженности банков перед ЦБ (она по-прежнему остается на рекордных 2,4 трлн руб.), сколько замещение залога. С одной стороны, мы по-прежнему наблюдаем наличие существенного спроса на РЕПО с ЦБ. С другой стороны, регулятор начал сокращать лимиты о/п РЕПО практически пропорционально бюджетным поступлениям (сегодня 160 млрд руб. против 240 млрд руб. в пятницу), что удерживает ставку по данным операциям выше мин. (5,5%). Отчасти компенсировать это способны аукционы Казначейства РФ: на этой неделе ведомство предлагает в сумме 80 млрд руб., что с учетом пролонгации 30 млрд руб., предполагает макс. приток ликвидности от данного источника в 50 млрд руб. Однако, опустятся ли о/п ставки на этой неделе заметно ниже 6%, будет в т.ч. зависеть от того, насколько ЦБ сократит лимиты РЕПО, особенно по недельным операциям.

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 | |

Транспорт

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

Торговля, АПК, производство потребительских товаров

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

Машиностроение

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

Строительство и девелопмент

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

Финансовые институты

| | |
|-----------------------------|-----------------------|
| Абсолют Банк | Банк Центр-инвест |
| АИЖК | ВТБ |
| Альфа-Банк | ЕАБР |
| Азиатско-Тихоокеанский Банк | Газпромбанк |
| Банк Русский Стандарт | КБ Восточный Экспресс |
| Банк Санкт-Петербург | КБ Ренессанс Капитал |

Металлургия и горнодобывающая отрасль

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

Телекоммуникации и медиа

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

Химическая промышленность

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

Электроэнергетика

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

Прочие

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

| | |
|------------|----------|
| ЛОКО-Банк | Сбербанк |
| МКБ | ТКС Банк |
| НОМОС Банк | ХКФ Банк |
| ОТП Банк | |

| |
|---------------|
| Промсвязьбанк |
| РСХБ |

Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Экономика "пошла на попятную"

ВВП не в лучшей форме

Платежный баланс

Рубль "оторвался от земли"

Инфляция

ЦБ возьмет инфляцию "под уздцы"?

Монетарные стимулы уперлись в инфляцию

Инфляция поторопилась

Валютный рынок

Обесценение рубля: случайность или закономерность?

Подвижный рубль

Монетарная политика ЦБ

Снижение ставок от ЦБ: "и волки сыты, и овцы целы"

От перемены мест «слагаемых» экономика не меняется?

Рынок облигаций

ОФЗ вновь вернулись в положительную область реальных доходностей

Промышленность

Промышленность "дала слабину"

Внешняя торговля

Слабый импорт едва ли поддержит рубль

Ликвидность

Ликвидность: успеют ли Минфин и ЦБ предотвратить летний "пожар"?

Новая схема конвертации трансферта в госфонды не за горами

Бюджет

"Тонкая настройка" бюджета

Не все бюджету «масленица»

Приватизация — не панацея

Досрочное «распечатывание» ФНБ

Долговая политика

Бюджетные маневры, или сколько нужно занять Минфину в 2013 г.?

Минфин в 3 кв. планирует разместить ОФЗ на 270 млрд руб.

Банковский сектор

В поиске экономических стимулов акцент сместился на банковскую систему

ЦБ готов смягчить начальные требования по Базель 3

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 |
| 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 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.