

Пульс рынка

- ▶ **Новые санкции ЕС: без сюрпризов.** Сегодня вступают в силу новые санкции ЕС против РФ, которые фактически представляют собой расширение июльских ограничений. В целом они не стали неожиданностью, т.к. ранее уже обсуждались в СМИ. Помимо пополнения "черного списка" 24 физическими лицами, накладываются дополнительные ограничения на экспорт в РФ вооружения, продукции двойного назначения. Кроме того, европейским компаниям запрещается предоставление сервисных услуг по проектам разведки и добычи нефти в Арктике, глубоководному бурению и участие в разработке проектов по добыче сланцевой нефти (для новых контрактов). Новые финансовые инструменты для российских госбанков срочностью >30 дней становятся недоступны (ранее 90 дней), аналогичные ограничения доступа на европейские рынки капитала введены для Роснефти, Газпром нефти, Транснефти, а также Уралвагонзавода, ОАК, Оборонпрома. Также запрещено предоставление новых кредитов данным компаниям и банкам сроком >30 дней (с некоторыми исключениями). Аналогичные санкции планируют сегодня ввести и США. По нашему мнению, новые ограничения лишь незначительно ухудшат текущее положение дел. По факту, июльские санкции и так почти закрыли доступ госбанков на европейские рынки капитала. Между тем, Роснефть не планировала увеличивать долг за счет европейских рынков капитала: рефинансирование кредитов, финансирование инвестиций и выплату дивидендов компания намерена осуществлять за счет операционного потока, предоплат по китайским контрактам и, возможно, дополнительной помощи со стороны Правительства. Транснефть, по нашим оценкам, также не пострадает от этих ограничений, т.к. не намеревалась привлекать новые займы до 2017 г. В то же время Газпром нефть находится на пике инвестиционного цикла и нуждается в средствах для новых проектов. По нашему мнению, если санкции продлятся более года, сроки этих проектов могут быть перенесены. Запрет на сервисные услуги может иметь негативный эффект для экономики в долгосрочной перспективе (после 2020 г.), т.к. разработка проектов, попавших под ограничения, находится на начальной стадии. Рынки слабо отреагировали на новые санкции, т.к. они уже были заложены в ожиданиях. Так, доходности еврооблигаций Роснефти повысились в пределах 10 б.п. Рубль подешевел на 10 коп. к бивалютной корзине до 42,6 руб.
- ▶ **Минфин не теряет оптимизма в отношении рынка ОФЗ.** По словам А. Силуанова, ведомство видит спрос на ОФЗ со стороны "ряда банков" и надеется выполнить план заимствований на 2014 г., ожидая разместить ~230 млрд руб. до конца года (т.е. в среднем ~15 млрд руб. в неделю). В 4 кв. погашаются ОФЗ на 120 млрд руб., т.е. нетто-привлечение по плану должно быть ~110 млрд руб., тогда как за 8М 2014 г. оно составило лишь 43 млрд руб. (с ГСО). Мы по-прежнему полагаем, что Минфин не готов давать значительные премии ко вторичному рынку на аукционах, учитывая достаточно комфортную ситуацию с федеральным бюджетом в этом году (даже при сохранении цены на нефть 98 долл./барр.). Поэтому мы считаем, что план по заимствованиям на рынке ОФЗ вряд ли будет полностью реализован. Напомним, что в 3 кв. 2014 г. из планируемых 140 млрд руб. ведомство пока разместило 33 млрд руб. Мы полагаем, что дополнительные средства ведомство может получить, разместив ГСО (как, например, в 1 кв. 2014 г.). Однако их потенциал недостаточно очевиден (учитывая отсутствие притока пенсионных накоплений). Тем не менее, если цена на нефть упадет до 90 долл./барр. (что уже вполне реалистично) и останется на этом уровне до конца года, то ситуация с бюджетом будет гораздо менее комфортной. Так, по нашим расчетам, только из-за снижения цены на нефть падение нефтегазовых доходов в оставшиеся месяцы 2014 г. может составить ~250 млрд руб. Одновременно с этим пострадает и экономика в целом, а значит, и нефтегазовые доходы в этот период могут снизиться на 50-100 млрд руб. Но нужно понимать, что при снижении цены на нефть произойдет ослабление рубля, что позитивно для нефтегазовых налоговых поступлений (+100-150 млрд руб.) Как следствие, нетто-эффектом может быть недополучение Минфином ~200 млрд руб. доходов. В таком случае, по нашим оценкам, возникнет дефицит бюджета ~200 млрд руб. (мы пессимистичны в отношении текущего прогноза Минфина, ожидающего профицит в 2014 г. при цене 104 долл./барр.), что может создать реальную потребность в дополнительных ресурсах (учитывая предстоящие крупные погашения долга). Но даже в этой ситуации мы не думаем, что Минфин будет привлекать средства на рынке: очевидно, что рынок ОФЗ при снижении цен на нефть также серьезно пострадает. Поэтому мы полагаем, что при таком резком неожиданном ухудшении ситуации с бюджетом в первую очередь будет использоваться Резервный фонд. Напомним, что в первой половине 2009 г. (после падения цен на нефть до 40 долл./барр.), несмотря на бюджетный разрыв в триллионы рублей, Минфин отказался от размещения ОФЗ в связи с неблагоприятной рыночной конъюнктурой и из опасений вызвать еще большее повышение ставок в экономике (эффект crowding out). Вместо этого для финансирования дефицита бюджета в 2009-2010 гг. было использовано 100 млрд долл. из Резервного фонда. Сейчас в нем находится 92 млрд долл.

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 Клевенкова		(+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.