

22 октября 2014 г.

Пульс рынка

- ▶ **Слухи о запуске ЕЦБ масштабного выкупа активов двинули рынки вверх.** О заметном улучшении аппетита к риску свидетельствуют как рост американских и европейских индексов на 2%, так и повышение доходности 10-летних UST на 5 б.п. до YTM 2,21%. В качестве основной причины в СМИ указываются усилившиеся ожидания запуска ЕЦБ программы выкупа корпоративных облигаций для борьбы с рисками дефляции в условиях замедляющейся экономики. Также позитивное влияние оказало неожиданно сильное увеличение экспорта из Японии в сентябре на 6,9% г./г. (консенсус предполагал +6,5%). Сегодня интерес представляют данные по потребительской инфляции в США. Бонды РФ продемонстрировали умеренно позитивную ценовую динамику. Лучше рынка выглядел короткий выпуск RUSB 17 (+0,5 п.п.), который предлагает YTP 13,9% к оферте в июле 2015 г., что, возможно, стало реакцией на его включение в Ломбардный список (мы считаем, выпуск интересным для buy & hold). Неожиданным для нас стало подтверждение рейтинга Газпрома от Moody's, который теперь на 1 ступень выше суверенного уровня. Также агентство не стало снижать рейтинг ФСК (Ваа3), оставив негативный прогноз. Вчерашние трехсторонние переговоры между РФ, ЕС и Украиной закончились без значительного продвижения по поводу временного газового соглашения. Министр энергетики РФ А. Новак сообщил, что предыдущие договоренности остались в силе. На условиях предоплаты Украина сможет приобрести 4-5 млрд куб. м газа по цене 385 долл./1 тыс. куб. м (включая скидку 100 долл.). При этом Газпром настаивает на погашении накопленной задолженности (5,3 млрд долл.), в т.ч. 3,1 млрд долл. до конца 2014 г. (1,45 млрд долл. до конца октября и 1,65 млрд долл. в оставшиеся месяцы). По слова А. Новака, необходимые средства (3,1 млрд долл.) есть на счетах Нафтогаза. Однако Украине нужны дополнительные средства для предоплаты российского газа: предварительно 770 млн долл. за поставки в ноябре и 830 млн долл. - в декабре. Российская сторона ожидает, что эти деньги могут быть выделены ЕС. Министр энергетики Украины заверил, что совместно с Еврокомиссией источник для предоплаты будет определен в течение недели. РФ отказывается предоставлять новые заимствования Украине даже в виде предоплаты за транзит российского газа в Европу. Следующий этап переговоров назначен на 29 октября.
- ▶ **Минфин сохраняет паузу на рынке ОФЗ.** Некоторое улучшение внешнего фона и спад давления на курс рубля (вчера корзина ушла ниже 46 руб., т.е. на 30 копеек ниже верхней границы коридора) не дало достаточных оснований ведомству для предложения новых ОФЗ. Возможно, Минфин считает текущие доходности на рынке госбумаг завышенными (длинные выпуски котируются всего на 20 б.п. ниже двузначных доходностей), что оказывает давление и на стоимость долга негосударственных эмитентов, которые имеют большую потребность в рублевых заимствованиях (в условиях закрытых внешних рынков). По нашему мнению, относительная стабильность рынка ОФЗ в условиях сильного ослабления рубля обусловлена исключительно низким объемом предложения новых бумаг, без чего их доходность уже была бы двузначной. Отмена аукциона была позитивно воспринята участниками: ценовой рост составил 25-40 б.п. в длинных выпусках. Фактором, сдерживающим спрос на рублевые облигации, является неопределенность по поводу ключевой ставки ЦБ: сочтет ли регулятор текущую рыночную ситуацию опасной для финансовой стабильности, а инфляционные риски - чрезмерно высокими, чтобы повысить ставку. Это привело к сокращению срочности заимствований и появлению заметных премий на "первичке" даже для высококачественных заемщиков: Транснефти удалось разместить лишь 1,5-летние облигации с премией к ОФЗ более 200 б.п., ориентир по годовым бумагам Газпрома (книга заявок закрылась вчера) находился на уровне ОФЗ+200 б.п. (что соответствует ожиданиям повышения ключевой ставки на 75-100 б.п.).
- ▶ **ЦБ может поделить свою прибыль с банками.** По данным СМИ, Правительство готовит законопроект, позволяющий ЦБ направить 15% чистой прибыли за 2014 г., на докапитализацию банков. Потенциально, по нашим оценкам, это может дать до 60 млрд руб. (что незначительно для системы, скорее всего, средства будут распределены среди крупных госбанков). Такая возможность возникла в результате дополнительной прибыли (не учтенной при формировании федерального бюджета на 2014 г.), которую ЦБ РФ получил в виде процентного дохода от своих операций рефинансирования банковской системы (~450 млрд руб. ожидается в этом году против 100 млрд руб. в 2013 г.). Детали распределения прибыли пока не раскрываются: возможно, комфортная ситуация с федеральным бюджетом в этом году (главным образом, из-за ослабления рубля) позволит Минфину (получает 75% чистой прибыли ЦБ) отказаться от части дополнительных доходов в пользу банков (которые сейчас испытывают потребность в капитале 1-го уровня), либо для этих целей ЦБ пожертвует частью своей прибыли. Отметим, что основное давление на капитал оказывает рефинансирование компаниями внешнего долга, которое, по нашим оценкам, на треть осуществляется за счет рублевых кредитов от локальных банков (остальная часть - из собственных средств).

Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Промышленное производство в августе на нуле

Данные по ВВП маскируют снижение экономической активности

МЭР обновляет прогнозы

Валютный рынок

Рубль учится "плавать"

Монетарная политика ЦБ

Новые оттенки денежно-кредитной политики ЦБ РФ

ЦБ сделал паузу

Долговая политика

Минфин не теряет оптимизма в отношении рынка ОФЗ

Рынок облигаций

Сценарий введения запрета на покупку западными инвесторами госбумаг РФ

Без пенсионных накоплений: нейтрально для ОФЗ, негативно для остальных

Облигации регионов: доходная возможность или новые риски?

Платежный баланс

Импорт падает не только из-за ответных санкций РФ

Инфляция

Запрет на импорт: роста цен не избежать

Инфляция еще не сильно почувствовала запрет на продовольственный импорт

Ликвидность

Рост RUONIA сдерживается повышенным спросом на валютную ликвидность

Новые причуды денежного рынка

Бюджет

Бюджет 2014: трудности впереди

Банковский сектор

Отток валютной ликвидности снизил рублевые ставки

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
Анастасия Евстигнеева		(+7 495) 721 9971
Александр Христофоров		(+7 495) 775 5231
Александр Зайцев		(+7 495) 981 2857

Торговые операции

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

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](#).