

Пульс рынка

- **Для падения американским индексам не потребовалось повода.** Основным событием вчерашнего дня стало неожиданное падение американских и европейских индексов акций на 1,5-2% (доходность 10-летних UST опустилась на 5 б.п. до YTM 2,5%) в отсутствие каких-либо значимых катализаторов. Напротив, макростатистика по США оказалась умеренно позитивной, указывая на сохранение темпа восстановления экономики (так, заказы на товары длительного пользования за исключением волатильной транспортной компоненты (самолеты) выросли в августе на 0,7% м./м.). Возникли даже слухи, что причиной падения акций стал технический сбой торговой системы у какого-то участника рынка (подобно 2010 г.), которые сменились предположениями о фиксации прибыли неким европейским центральным банком. Из сегодняшних макроэкономических данных интерес представляет значение индекса потребительской уверенности в США за сентябрь. Возобновившееся ослабление рубля на фоне снижения котировок нефти не способствует спросу на рублевые облигации.
- **Сбербанк планирует выпустить валютные БО.** Сбербанк внес изменения в программу выпуска БО 1-51, в результате которых валюта облигаций ряда серий была заменена с рублей на доллары, евро и швейцарские франки, а общий номинал возрос с 500 до 612,4 млрд руб. (~15,8 млрд долл. по текущему курсу), также увеличился максимальный срок до погашения с 3 до 15 лет. Эти изменения отражают переориентацию банка на локальный рынок для пополнения валютного фондирования в условиях, когда внешние рынки закрыты, а приток валютных средств корпоративных клиентов и физлиц остается низким (в целом по системе в июле и августе был даже отток - 4,2 млрд долл.). В то же время объем погашений внешних обязательств у Сбербанка небольшой: 3,3 млрд долл. до конца 2014 г., 4,4 млрд долл. в 2015 г. и 1,3 млрд долл. в 2016 г. Основным источником валютного фондирования сейчас выступает рынок свопов: оставшаяся после санкций часть нерезидентов предоставляет валюту, получая относительно дешевые рубли с последующим их размещением или на МБК (спред 120-130 б.п.), или в ОФЗ (спред 250 б.п. по среднесрочным и длинным выпускам). По нашему мнению, банки не стремятся повышать процентные ставки по валютным депозитам, поскольку предельная стоимость этой ликвидности окажется слишком высокой (помимо новых депозитов большую ставку придется платить и по части старых депозитов, которые будут рефинансированы по более высоким ставкам). Размещение валютных БО (в т.ч. и среди клиентов банка) позволило бы решить эту проблему.
- **Новая ставка купона от Мегафона (BBB-/Baa3/BB+) предполагает улучшение внешнего фона.** Ставка купона по выпуску Мегафон Финанс-5 номиналом 10 млрд руб. на период после оферты (14 октября) была установлена на уровне 9,85% годовых, что соответствует YTP 10,09% к 1,5-годовой оферте (=ОФЗ + 140 б.п.). В сравнении с недавно размещенными годовыми выпусками ГПБ и Райффайзенбанка (со спредом к суверенной кривой 220-230 б.п.) Мегафон предлагает дисконт в размере 100-110 б.п. (с учетом премии 20 б.п. за дюрацию). Принимая во внимание стандартный спред 50 б.п. между облигациями банков и корпоративных эмитентов в нормальных условиях, мы считаем новую ставку от Мегафона достаточно агрессивной. Тем не менее, предложение новых бумаг от нефинансовых эмитентов 1-го эшелона пока остается низким, что может позволить Мегафону пройти оферту с небольшими потерями (особенно, если геополитический фон до середины октября не ухудшится).
- **Аукцион 312-П в октябре будет нейтрален для ставок.** На очередном аукционе кредитов под нерыночные активы 13 октября ЦБ предоставит 600 млрд руб. на 3М. Несмотря на достаточно большой лимит, он не предполагает какого-либо существенного вливания рублевой ликвидности в систему, т.к. размещаемых средств достаточно лишь для погашения средств, привлеченных на аналогичном аукционе в июле. По данным ЦБ, из размещенных тогда 588 млрд руб. сейчас осталось погасить ~560-570 млрд руб. В отсутствие досрочного погашения нетто-приток ликвидности по итогам аукциона должен составить не более 30-40 млрд руб., чего недостаточно для какого-либо существенного положительного эффекта на ставки. При этом, если по какой-то причине банки погасят часть данной задолженности до 13 октября, то это повлияет лишь на распределение ликвидности во времени, но не на ее общий уровень, т.к. в таком случае больший чистый приток средств на аукционе (зачисление 15 октября) лишь компенсируют более ранние выплаты. Несмотря на налоговый период, ставки денежного рынка остаются на достаточно комфортном уровне: о/п ставка смогла даже несколько снизиться с 8,2% до 8,1% сейчас. Этому способствует меньший, чем предполагалось, отток средств с налогами, а также фактор низких коротких рублевых ставок по валютным свопам. Вероятно, тот факт, что короткие ставки опустились существенно ниже верхней границы процентного коридора ЦБ (9%, ранее они были вблизи или на уровне границы в налоговый период) сейчас служит мотивацией к нерасширению лимита аукционов 312-П.

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
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.