

Пульс рынка

- ▶ **Доходности базовых активов обновили максимумы.** Очередная порция макроданных по США оказалась в целом нейтральной, не повлияв на ожидания рынков в отношении сворачивания QE. Число новых строительных площадок в июле (896 тыс.) оказалось выше значения предшествующего месяца (846 тыс.). Также о сохранении позитивной динамики в строительном секторе свидетельствует увеличение числа разрешений на новое строительство. Производительность труда в несельскохозяйственных отраслях во 2 кв. увеличилась на 0,9% кв./кв. после заметного спада в 1 кв. (на 1,7% кв./кв.); также возросли удельные издержки на рабочую силу (на 1,4% кв./кв., что лишь частично компенсировало провал в 1 кв. на 4,2%). Несколько разочаровывающим оказалось значение индекса настроений потребителей, которое в августе вышло хуже консенсус-прогноза и уровня предыдущего месяца. Это стало следствием ухудшения оценки потребителями текущего состояния экономики, несмотря на продолжающееся сокращение заявок на пособия по безработице, рост цен на недвижимость и относительно низкую стоимость топлива. Не исключено, что ситуация на американском рынке труда не столь позитивна, как это представляется в статистике. Кроме того, влияние на настроения мог оказать и рынок акций, который в августе демонстрирует негативную динамику. В условиях сохранения позитивных тенденций в экономике США рынки закладывают все большую вероятность начала сворачивания QE уже в сентябре, что приводит к росту доходностей базовых активов: в пятницу 10-летние UST подскочили на 9 б.п. до YTM 2,86%, максимальной отметки за последние 2 года.
- ▶ **Российским облигациям пока удается игнорировать внешний фон.** В отличие от базовых активов суверенные бонды РФ все еще далеки от своих максимальных доходностей: так, длинные бонды Russia 42 котируются с YTM 5,5%. При этом в конце июня на пике распродаж, когда 10-летние UST находились около YTM 2,74%, их доходность превышала YTM 5,6%. На нисходящую ценовую динамику 10-летних UST в пятницу бумаги Russia 42 отреагировали снижением цены лишь на 1 п.п. до 101,25% от номинала, в то время как бонды Brazil 41 подешевели на 3,25 п.п. Вследствие этого мы ожидаем более глубокой коррекции суверенных евробондов РФ в ближайшее время. Также довольно инертно к внешнему фону ведут себя и ОФЗ (длинные бумаги ОФЗ 26207 в пятницу подешевели всего на 30 б.п.), что также свидетельствует о наличии риска негативной коррекции.
- ▶ **Дефицит ликвидности усилится лишь на следующей неделе.** На этой неделе будет проходить выплата НДС (20 августа - около 100 млрд руб.), но с учетом расходов бюджета операции Минфина, скорее всего, будут нейтральны для состояния ликвидности. При этом в связи с сезонными факторами рост наличности должен прекратиться. По нашим оценкам, интервенции ЦБ могут изъять из системы около 50 млрд руб., что может быть компенсировано ликвидностью, размещаемой Казначейством на депозиты банков (20 и 22 августа будут предложены 50 млрд руб. на 35 дней и 25 млрд руб. на 91 день с минимальными ставками 5,7% и 5,8% годовых, соответственно). Таким образом, мы ожидаем, что объем РЕПО с ЦБ лишь незначительно превысит 2 трлн руб. В подобной ситуации краткосрочные ставки будут колебаться на уровне 6,1-6,3%. Однако уже в начале следующей недели, когда будут выплачиваться НДС и экспортные пошлины (около 350 млрд руб.), велика вероятность роста ставок до 6,5% и активизации операций валютный своп ЦБ.
- ▶ **Доходное предложение от банка 2-го эшелона.** Сегодня открывается книга заявок на покупку 1,5-годовых облигаций банка Ак Барс (-/B2/BB-) номиналом 5 млрд руб. с ориентиром по ставке купона 9,0-9,5% годовых, что соответствует YTP 9,20-9,73% и спреда к кривой ОФЗ в 320-373 б.п. Этот ориентир предполагает определенную премию к облигациям универсальных банков с близким набором кредитных рейтингов - ЛОКО Банк-5 (YTM 9,5% @ июль 2015 г. = ОФЗ + 340 б.п.), МКБ БО-3 (YTM 9,0% @ апрель 2015 г. = ОФЗ + 290 б.п.), Абсолют БО-3 (YTP 9,6% @ ноябрь 2014 г. = ОФЗ + 360 б.п.). Находящийся в обращении выпуск Ак Барс-4 номиналом 5 млрд руб. с погашением в октябре 2013 г. имеет низкую ликвидность. Последняя отчетность банка по МСФО доступна только за 2012 г. По РСБУ убыток текущего года составил 309 млн руб. на 1 августа 2013 г., что стало следствием, главным образом, негативной переоценки ценных бумаг (~840 млн руб.). В результате достаточность капитала (Н1) с начала года снизилась на 1 п.п. до отметки 13,07%, что, тем не менее, является все еще комфортным показателем для универсального банка.

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 подает сигнал "SOS"

«Мантры» стимулирования экономики

Экономика: стагнация "притворяется" ростом?
Промышленность «обнулила счет»

Инфляция

Инфляция в РФ «заходит на посадку»

Валютный рынок

Рубль обновил минимум

Монетарная политика ЦБ

Какое лекарство «пропишет» экономике ЦБ?

Рынок облигаций

ОФЗ вновь вернулись в положительную область реальных доходностей

Платежный баланс

МЭР планирует повысить прогноз оттока капитала

Отток капитала: предпосылок для позитивной коррекции рубля пока нет

Ликвидность

Ликвидность: ставки по осени считают?

Новый аукцион ЦБ - иллюзия снижения ставок?

Аукцион ЦБ: дефицита ликвидности нет?

Бюджет

Для экономических стимулов ничего не жалко, даже Резервного фонда

Долговая политика

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
Антон Кенякин		(+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.