

Пульс рынка

- ▶ **Б. Бернанке "сыграл" против ожиданий рынка: музыка QE продолжает играть.** Итог заседания FOMC стал полной неожиданностью для рынков: все последние заявления представителей ФРС указывали на высокую вероятность объявления о начале сворачивания QE уже на сентябрьском заседании, но глава ФРС решил оставить денежно-кредитную политику без изменений. По его мнению, состояние рынка труда улучшилось не настолько сильно, чтобы сейчас начать ее ужесточение. Мы считаем, одной из основных причин такого решения стало заметное повышение процентных ставок по ипотечным кредитам в США на 100 б.п. с конца мая (т.е. стоимость обслуживания новых ипотечных кредитов для американцев выросла на треть), что сильно сократило как число ипотечных заявок, так и объем сделок на первичном рынке жилья. Кроме того, сохранение QE обусловлено высокой вероятностью развития бюджетного кризиса в США: республиканцы и демократы все еще далеки от компромисса в отношении потолка госдолга, который будет достигнут уже в начале октября. В этой связи сворачивание QE3 на следующем заседании FOMC (29-30 октября) неочевидно. На финансовых рынках произошло масштабное восстановление "премии за QE": так, американские индексы акций взлетели на 1%, индекс S&P обновил максимум, доходности 10-летних казначейских облигаций США провалились на 17 б.п. до YTM 2,68%. Сегодня мы ожидаем ралли на рынке еврооблигаций РФ (ценовой рост длинных бумаг может составить 1,5-2 п.п. от вчерашних уровней).
- ▶ **Минфину удалось реализовать полный объем ОФЗ не без помощи крупных покупателей.** Вчера на аукционах был размещен весь предложенный объем бумаг (30 млрд руб.), при этом, как мы и предполагали, больший интерес участники рынка проявили к новым 10-летним ОФЗ 26215 (спрос превысил предложение на 54%). Однако без поддержки крупных покупателей не обошлось: на 4 равные по объему заявки пришлось 64% реализованных бумаг. Ставка по цене отсечения была определена почти по верхней границе ориентира YTM 7,49%, что предполагает заметную премию к близким по дюрации 26211 (YTM 7,37%), которые вчера продемонстрировали ценовой рост. Интерес к более длинным ОФЗ 26212 оказался заметно ниже: спрос едва превысил предложение, доходность по цене отсечения была установлена по верхней границе ориентира YTM 7,82% с премией 15 б.п. к 26207 (YTM 7,67%). Отметим, что среднее значение спреда ОФЗ 26212-26207 за последние 6 месяцев составляет ~8 б.п. Наличие указанных премий, скорее всего, будет отыграно сегодня за счет опережающего ценового роста ОФЗ 26212 и 26215 на фоне резкого укрепления рубля (корзина подешевела с 37,1 руб. до 36,65 руб.).
- ▶ **ВЭБу требуется докапитализация.** По данным СМИ, объем кредитов на балансе ВЭБа, которые имеют высокую вероятность дефолта, оцениваются в 400 млрд руб. (~23% кредитного портфеля, который составил 1,78 трлн руб. по итогам 1 кв. 2013 г.), при этом резерв под обесценение был сформирован лишь на 206 млрд руб. В случае досоздания резервов собственный капитал ВЭБа уменьшится на 31% до 424 млрд руб. что соответствует снижению отношения Капитал/Активы на 6,5 п.п. до 14,3%. По нашему мнению, для института развития такое давление на капитал не является критичным. Однако, учитывая текущие и предстоящие проекты по финансированию (в частности, Эльгауголь, дочерней компании Мечела), в том числе и на нерыночных условиях, определенная потребность в докапитализации присутствует. Мы считаем эту новость нейтральной для облигаций ВЭБа и считаем несколько недооцененными бонды VEB 20, которые предлагают небольшую премию (20-25 б.п.) к кривой эмитента.
- ▶ **Макростатистика августа: инвестиционный пессимизм.** Главным негативным сюрпризом опубликованных вчера данных Росстата стало возобновившееся в августе падение инвестиций - на внушительные 3,9% г./г. (после временного восстановления на 2,5% г./г. в июле) - и в целом их сокращение на 1,3% за 8М 2013 г. Причины этого фундаментальны, о чем свидетельствует параллельное значительное сокращение строительства - на 3,1% г./г. в августе и на 0,8% за 8М. Об ослаблении внутреннего инвестиционного спроса говорит и снижение грузооборота - на 0,6% за 8М, а также существенное замедление импорта инвестиционных товаров. В связи с этим мы снизили годовой прогноз по инвестициям до 1% в 2013 г. (против 5% ранее). Темпы роста оборота розничной торговли остаются на уровне среднемесячных - 4,0% г./г. против 3,9% за январь-август 2013 г. благодаря достаточно стабильной динамике реальных (6,6% г./г. в августе) и номинальных зарплат (13,5% г./г.), а также отсутствия выраженного замедления розничного кредитования (в среднем 2,5% м./м.). Тем не менее, по нашим оценкам, формируются предпосылки для некоторого ухудшения состояния рынка труда, что создает риски для небольшого снижения темпов роста потребления населения - согласно нашему пересмотренному прогнозу до 3% в 2013 г. (против 4% ранее).

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	

Металлургия и горнодобывающая отрасль

АЛРОСА	РМК
Евраз	Русал
Кокс	Северсталь
Металлоинвест	СУЭК
ММК	ТМК
Мечел	Nordgold
НЛМК	Polyus Gold
Норильский Никель	Uranium One
Распадская	

Транспорт

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

Телекоммуникации и медиа

ВымпелКом	ПрофМедиа
МТС	Ростелеком
Мегафон	Теле2

Торговля, АПК, производство потребительских товаров

X5	Синергия
Магнит	Черкизово
О'Кей	

Химическая промышленность

Акрон	Уралкалий
ЕвроХим	ФосАгро
СИБУР	

Машиностроение

Гидромашсервис	Соллерс
КАМАЗ	

Электроэнергетика

Энел ОГК-5	МОЭСК
Ленэнерго	РусГидро
Мосэнерго	ФСК

Строительство и девелопмент

ЛенСпецСМУ	ЛСР
------------	-----

Прочие

АФК Система

Финансовые институты

Абсолют Банк	Банк Центр-инвест	ЛОКО-Банк	Сбербанк
АИЖК	ВТБ	МКБ	ТКС Банк
Альфа-Банк	ЕАБР	НОМОС Банк	ХКФ Банк
Азиатско-Тихоокеанский Банк	Газпромбанк	ОТП Банк	
Банк Русский Стандарт	КБ Восточный Экспресс	Промсвязьбанк	
Банк Санкт-Петербург	КБ Ренессанс Капитал	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.