

Пульс рынка

- ▶ **Американские потребители теряют уверенность.** Настроения на финансовых рынках остаются негативными (американские индексы просели на 0,25%), что является следствием как неопределенности относительно протестов в Гонконге (точнее, ответных действий со стороны Китая), так и очередной порции макростатистики по США. В сентябре произошло снижение индекса уверенности потребителей (ниже консенсус-прогноза) за счет компоненты, отражающей ожидания, возможно, вследствие негативной динамики цен на недвижимость (в июле цены снизились на 0,5%, согласно индексу S&P Case-Shiller HPI). Ожидаемой новостью стало отсутствие позитивных перемен на востоке Украины с точки зрения постпредов стран ЕС, достаточных для пересмотра санкций против РФ.
- ▶ **Минфин не стал отменять аукцион.** Сегодня будут предложены бумаги 13-летнего выпуска ОФЗ 26212 в объеме 15 млрд руб. (в обращении -148,8 млрд руб.), которые вчера котировались в диапазоне YTM 9,45-9,49% (на 8-10 б.п. выше уровня предшествующего дня). Решение Минфина выйти на первичный рынок в условиях сильного давления на рубль (сейчас он находится вблизи верхней границы коридора, а вчера даже пересек ее), по-видимому, обусловлено тем, что доходности ОФЗ все еще ниже уровней начала прошлой недели (так, ОФЗ 26212 котировались с YTM 9,59%), т.е. ситуация на валютном рынке пока имеет лишь ограниченное влияние на госбумаги. Принимая во внимание повышенные инфляционные риски, которым способствует и обесценение рубля, мы не видим потенциала для снижения доходностей ОФЗ, которые и так котируются с низкими спредами к ставкам РЕПО ЦБ (120-145 б.п.). Поддержку ОФЗ могут оказать участники с избытком валютной ликвидности, которая позволяет им привлекать с рынка дешевые рубли и получать относительно широкий спред к доходностям ОФЗ (240-280 б.п.). Основное внимание локальных участников обращено на ЦБ РФ, который, по поручению Правительства, изучает возможности для расширения валютного рефинансирования (кстати говоря, у ЦБ РФ вчера взяла 581 млн долл. по о/п свопу при лимите 1 млрд долл.).
- ▶ **Амбициозный план по размещению ОФЗ не означает агрессивного предложения.** План размещений ОФЗ на 4 кв. в сумме 200 млрд руб. предполагает чистое размещение 80 млрд руб. Большая часть плана (80%) сконцентрирована в коротких и среднесрочных выпусках. Для сравнения в 3 кв. чистое размещение составило минус 5,5 млрд руб. (размещено 39,6 млрд руб., а погашено 45 млрд руб.). Напомним, что план на 3 кв. предполагал размещение 140 млрд руб. По-видимому, увеличение плана в 4 кв. обусловлено более высоким объемом погашений. В целом с начала года Минфин реализовал госбумаги в объеме 242 млрд руб. (из них на ОФЗ пришлось 142 млрд руб.), погашено 184 млрд руб., а по купонам выплачено 227 млрд руб. Таким образом, Минфин остается нетто-поставщиком рублевой ликвидности через рынок госбумаг. По нашим оценкам, острой потребности в заимствованиях у ведомства в этом году нет: ситуация с федеральным бюджетом достаточно комфортна благодаря существенному ослаблению рубля и высоким ценам на нефть в начале года (средняя цена Urals в январе-сентябре составила 105 долл./барр. против плана 104 долл./барр.). Для обеспечения нулевого чистого размещения госбумаг до конца года нужно разместить всего 77 млрд руб., что может быть осуществлено частично за счет ГСО.
- ▶ **Голосование Cbonds.** Сегодня начинается ежегодное голосование в номинациях Cbonds Awards, в том числе по аналитике на рынке облигаций. Благодаря Вашим голосам в прошлом году наша команда вновь, второй год подряд, стала лучшей во всех заявленных номинациях. Надеемся, что наши комментарии позволяют вам лучше понимать рынок. Будем рады, если вы и в этом году проголосуете за нас в следующих номинациях:
 - ▶ Лучшая аналитика по рынку облигаций
 - ▶ Лучший аналитик по fixed income (Д. Порывай)
 - ▶ Лучший аналитик по макроэкономике (М. Помельникова)

Темы выпуска

- ▶ Рубль пострадал от информационной атаки

Рубль пострадал от информационной атаки

Вчера вечером валютный рынок всколыхнула появившаяся в Bloomberg новость о возможном введении Центральным Банком РФ ограничений на движение капитала. Естественной реакцией рынка стало резкое падение курса рубля. Стоимость бивалютной корзины в течение десяти минут смогла преодолеть верхнюю границу операционного коридора ЦБ (44,4 руб.). Согласно текущему механизму интервенций (нулевые внутри коридора, безлимитные на границе, при этом каждые 350 млн долл. продаж сдвигают коридор на 5 копеек) на уровне 44,4 руб. Банк России должен был вмешаться в ход торгов с продажами валюты для поддержания курса. Однако события развивались стремительно, и курс довольно быстро откатился до 44,3 руб., поэтому вполне возможно, что для изменения направления торгов фактически понадобились совсем небольшие объемы интервенций регулятора (данные за 30 октября будут опубликованы завтра).

Ответ ЦБ на такой новостной фон не заставил себя ждать: вчера вечером был выпущен пресс-релиз, в котором четко говорится, что "в связи с появившимися в ряде СМИ сообщениями ЦБ информирует, что не рассматривает введение каких-либо ограничений на трансграничное движение капитала". Помимо этого уже сегодня утром К. Юдаева прокомментировала Интерфаксу, что "для новости о возможности капитальных ограничений не было никаких оснований".

Поводом для беспокойства могло бы стать значительное усиление оттока капитала. Однако, по нашему мнению, несмотря на то, что он в последние месяцы мог возрасти (в ближайшие дни ожидается публикация данных за 3 кв.), никаких экстраординарных движений в потоках капитала сейчас не прослеживается, а значит, нет серьезных поводов для подобных мер. Сейчас основным фактором усиления оттока капитала является погашение внешнего долга при отсутствии возможности для привлечения средств за рубежом, что обусловлено ограничениями в рамках санкций США/ЕС (т.е. в структуре оттока капитала доминирует сокращение обязательств, а не прирост требований).

В целом ограничения на капитальные операции характерны для развивающихся рынков и применялись во многих странах, но в последнее время в силу особенностей платежного баланса в целом в мировой практике были более распространены ограничения на приток капитала (Бразилия, Южная Корея, Индонезия, Китай). Использование ранее применяемых в России мер в текущей ситуации видится некорректным из-за гибкости курса (прежде меры по ограничению движения капитала были направлены на сдерживание ослабления рубля при фиксированном режиме) и их неэффективности в новых условиях. В сравнении с таким мировым опытом, как принудительная конвертация валютной выручки, контроль за прямыми инвестициями, целевое ограничение внешних операций (только для импорта), для России сейчас более реалистичным, на наш взгляд, сценарием были бы меры, направленные на стимулирование более равномерного распределения в системе накопленной банками валюты, хотя механизм сейчас не очевиден.

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.