

## Пульс рынка

- ▶ **Доходности базовых активов вновь на локальных максимумах.** Б. Обама по результатам двухпартийного голосования комитета Сената по международным отношениям получил предварительную поддержку нанесения авиаударов по Сирии (а также обеспечения повстанцев оружием). Труднее будет одобрить решение в Палате Представителей, в которой республиканцы (представляющие оппозицию), и часть демократов, выступающих против военных действий, могут объединиться и заблокировать резолюцию. Однако, кроме поддержки "у себя дома", Б. Обама для легитимности своих действий должен получить одобрение ООН (которого пока нет, Китай и Россия выступают против). Опасения финансовых рынков по поводу Сирии отошли на второй план, американские индексы акций подросли на 0,8%. На рынке UST основной темой вновь стало скорое сворачивание QE, в пользу которого свидетельствуют опубликованные вчера данные Бежевой Книги (экономическая активность продолжает расти, хоть и умеренными темпами). В этой связи интерес представляет отчет по рынку труда США в пятницу. Доходность 10-летних UST вернулись на уровень YTM 2,91%, максимального значения с августа 2011 г. В этой связи сегодня мы ожидаем усиление давления продавцов как в суверенных бондах РФ, так и ОФЗ. Из новостей на рынке российских евробондов стоит отметить предложение ЕАБР по выкупу короткого выпуска EURDEV 14 (@7,38%) номиналом 500 млн долл. по цене 107,375% от номинала, что вчера привело к росту его котировок на 0,5 п.п. до 107%. По-видимому, этот выпуск эмитент планирует рефинансировать новым более длинным выпуском с меньшей ставкой купона (EURDEV 22 сейчас торгуются с YTM 5,7%).
- ▶ **Короткие ОФЗ вновь нашли крупного покупателя.** Спрос внутри ориентира на вчерашнем аукционе, как мы и ожидали, оказался низким, составив всего 44% предложения, при этом из 6 млрд руб. реализованных ОФЗ половина пришлось на одну крупную заявку (бумаги разошлись среди узкого круга участников). Доходность по цене отсечения была определена по верхней границе ориентира YTM 6,5%. В условиях повышения доходностей базовых активов и сохранения неопределенности по Сирии основной спрос, по нашему мнению, был сформирован внутренними участниками, располагающими определенным избытком дешевой рублевой ликвидности. В то же время невысокий спрос на короткие бумаги свидетельствует об отсутствии ожиданий снижения ставки РЕПО на ближайшем заседании ЦБ РФ 13 сентября. Давление продавцов в ОФЗ вчера ослабло (длинные ОФЗ 26207 остались на уровне YTM 8,0%) на фоне небольшого укрепления рубля (бивалютная корзина подешевела на 15 коп. до 38,15 руб.).
- ▶ **Минфин не оставляет надежды на ОФЗ.** Несмотря на отсутствие спроса на ОФЗ на текущих уровнях доходностей, А. Силуанов заявил, что Минфин не собирается сокращать программу заимствований в этом году. Отметим, что в январе-августе объем размещений ОФЗ составил всего 470 млрд руб. (59 млрд руб./мес.). Таким образом, для выполнения плана в полном объеме ведомству необходимо до конца года размещать ОФЗ по 183 млрд руб./мес. (предполагая, что ГСО не будут задействованы). Мы считаем, что без изменения текущей тактики (без заметного повышения доходностей) Минфину не удастся реализовать столь большой объем ОФЗ. По-видимому, придется изыскивать возможности для сокращения госрасходов, принимая во внимание негативный внешний фон (кстати, говоря, сегодня А. Силуанов предложил сократить расходы бюджета на 5% в 2013 г.). Мы сохраняем свой негативный взгляд на рынок ОФЗ, ожидая дальнейшего роста доходностей (как минимум до YTM 8% по 10-летним бумагам в ближайшие месяцы).
- ▶ **Минфин не будет покупать валюту по новой схеме в 2013 г. - почти нейтрально для рубля.** Об этом вчера сообщил А. Моисеев. Итоговая позиция министерства (и ее аргументация) полностью совпадает с нашими оценками: теперь, когда ЦБ продает валюту для поддержки курса рубля, одновременный выход Минфина с ее покупками экономически не обоснован. Налицо и трудности с исполнением бюджета, которые, на наш взгляд, подразумевали либо отказ от инициативы по покупкам, либо начало продаж валюты. Скорее всего, именно по этой причине время старта покупок Минфином уже переносилось на сентябрь, когда будет утвержден новый бюджетный план. Внимание привлекает то, что министерство теперь видит возможным покупки валюты только при достижении цены на нефть ~150 долл./барр. (еще недавно этот порог был чуть выше 100 долл./барр.). Такой высокое значение удивляет, т.к. рост цены всего на несколько долларов может принести бюджету, по нашим расчетам, более 100 млрд руб. дополнительных, а при цене в 150 долл./барр. они превысят 1,5 трлн руб. То есть это высказывание по сути не исключает, что в ближайшем будущем потребности Минфина в нефтегазовых доходах для покрытия бюджетных "дыр" могут превысить 1 трлн руб. Вчерашнее незначительное укрепление рубля на фоне этих заявлений уже сегодня сменилось его ослаблением.

## 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.