

7 октября 2014 г.

Пульс рынка

- ▶ **Немецкая промышленность продемонстрировала резкий спад.** В августе, хотя и ожидался спад промышленного производства (на 1,5% м./м.), его фактическое падение оказалось более существенным - на 4% м./м. Столь резкое снижение (максимальное с января 2009 г., на пике глобального финансового кризиса) обусловило сокращение показателя и в годовом выражении (на 2,8% г./г.) против роста на 2,5% г./г. в июле. Судя по динамике заказов на промышленные товары и индекса бизнес-климата Ifo, ситуация не улучшилась и в сентябре. Таким образом, есть риск технической рецессии в Германии в 3 кв. Давление на настроения бизнеса оказывает и напряженность в отношениях с РФ (в т.ч. санкции). По-видимому, ЕЦБ не остается другого выбора, кроме выкупа активов (против чего, как ни странно, выступает именно Германия), что в условиях, когда ФРС, напротив, ужесточает монетарную политику, будет играть в пользу ослабления евро к доллару в среднесрочной перспективе до 1,15 долл. (к концу 2015 г.), а в долгосрочной - ниже паритета. В ответ на снижение доходностей базовых активов (10-летние UST опустились на 4 б.п. до YTM 2,4%) суверенные бонды РФ продемонстрировали небольшой ценовой рост (+50-80 б.п.). Позитивной стала новость об отмене санкций США против Denizbank, турецкой "дочки" Сбербанка.
- ▶ **ЦБ уже мог потратить на поддержку курса 1,4 млрд долл.** После того, как в минувшую пятницу рубль впервые с весны 2014 г. штурмовал верхнюю границу коридора ЦБ, на этой неделе его падение продолжилось не меньшими темпами. Ослабление рубля подстегивает продолжающееся снижение цены на нефть, что создает давление на платежный баланс, а также спрос на валюту в связи с рефинансированием корпоративного внешнего долга. С точки зрения оценки поддержки курса ЦБ наибольший интерес представляет опубликованная сегодня статистика по интервенциям за пятницу (выходит с задержкой в 1 день) и о границах коридора на конец вчерашних торгов. Как мы предполагали, границы коридора в пятницу сдвинулись 2 раза (на 10 коп.) до 35,5-44,5 руб., а вчера последовало еще 2 сдвига (10 коп.), что превзошло ожидания рынка. Сегодня на утро границы составили 35,6-44,6 руб. Напомним, что для 2 сдвигов коридора в пятницу ЦБ необходимо было продать мин. 700 млн долл. (350x2), но, судя по всему, этого оказалось недостаточно, чтобы сдержать курс, и общие продажи ЦБ в тот день дошли до 980 млн долл. "Излишние" интервенции накапливаются, и ЦБ сдвигает коридор по мере накопления каждые 350 млн долл., поэтому, когда рубль продолжил штурмовать новую границу в понедельник утром (44,5 руб. на тот момент), для нового сдвига коридора ЦБ уже достаточно было продать ~70 млн долл. Но рубль преодолел и этот уровень, поэтому ЦБ еще потребовались продажи валюты и новый сдвиг. В результате интервенции вчера, по нашим оценкам, могли составить мин. 420 млн долл. (данные появятся завтра). Несмотря на то, что к концу дня вчера рубль заметно укрепился и на открытие сегодня составлял 44,38 руб./корзина, уже к обеду он поднялся до 44,55 руб. Учитывая сохранение неблагоприятного фона, мы не исключаем, что сегодня рубль будет "покорять" новые высоты. В целом на этой неделе мы ждем сохранения давления на рубль, поэтому ЦБ, скорее всего, придется снова продавать значительные объемы валюты.
- ▶ **БРС (B+/B2/B+) готовится к продаже украинской дочки.** По данным СМИ, БРС намерен переименовать свою украинскую "дочку" ПАО «Банк Русский стандарт» в Forward Bank в рамках подготовки к ее продаже американским или европейским инвесторам. В 1П 2014 г. кредитный портфель украинского банка (необеспеченные кредиты физлицам) сократился с 426 млн долл. до 217 млн долл., что было связано как с обесценением гривны (более чем на 40%), так и со списанием/продажей проблемной задолженности. На конец 2 кв. резервы покрывали 17,4% портфеля. Отметим, что возможности БРС по абсорбированию убытков от обесценения кредитов (в т.ч. и на Украине) невысоки: Н1.2 (достаточность капитала российского банка 1-го уровня по РСБУ) составлял 6,9% на 30 июня 2014 г. (по данным менеджмента) при допустимом минимуме 5,5%. В случае создания 100% резервов под обесценение украинских активов (они составляют 27,7% капитала группы) достаточность капитала БРС ушла бы ниже норматива ЦБ. В июле-августе улучшения качества кредитов у БРС в России не произошло: просрочка выросла с 19,9% до 21,7% по РСБУ. В такой ситуации продажа (или даже вывод за периметр консолидации) украинской "дочки" с плохим качеством кредитов и туманными перспективами оказала бы некоторую поддержку кредитному качеству. Без нарушения норматива ЦБ, по нашим оценкам, БРС может абсорбировать в течение года появление новых плохих кредитов в размере не более 15% портфеля (за счет чистого процентного дохода по работающим кредитам), что свидетельствует о невысоком запасе капитала. В настоящий момент бонды RUSB 17, имеющие низкую ликвидность, котируются с YTW 13,7% к put-опциону в июле 2015 г (по цене 97% от номинала при этом возмещение по старшим необеспеченным бондам в случае дефолта не превысит 83%). Лучшей альтернативой являются АКВНС 15 (YTM 10,9%).

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.