

8 ноября 2013 г.

Пульс рынка

- ▶ **ЕЦБ все-таки решил на снижение ставок.** Основным событием вчерашнего дня стало решение ЕЦБ снизить ключевые ставки на 25 б.п. В результате ставка по размещению средств банков на его депозитах стала нулевой, стоимость предоставления ликвидности (в частности РЕПО) теперь составит 0,75% годовых. Также М. Драги заявил, что ЕЦБ в целом готов и к установлению отрицательной ставки по депозитам. Причиной такого решения (для ЕЦБ, который характеризуется проведением консервативной политики) стало продолжающееся снижение потребительской инфляции, которая в октябре опустилась до 0,7% г./г., в то время как ее целевой уровень составляет 2%. Кроме того, в пользу смягчения денежно-кредитной политики говорит высокая безработица (особенно в периферийных странах еврозоны) и слабое состояние экономики (это, кстати говоря, подтверждается и мнением агентства S&P, которое сегодня с утра снизило рейтинг Франции на 1 ступень до "AA" со стабильным прогнозом). Естественной реакцией финансовых рынков в моменте стало повышение европейских индексов акций (+1,3%), снижение доходностей вдоль кривой BUNDS (10-летние бонды снизились в доходности на 6 б.п. до YTM 1,68%) и ослабление евро против доллара. Однако ралли было прервано публикацией макростатистики по США.
- ▶ **Рост ВВП США в 3 кв. оказался не в пользу QE.** Предварительные данные по ВВП США вышли заметно лучше консенсус-прогноза (+2,8% (в годовом выражении) против ожиданий в 2%), что, на первый взгляд, является аргументом в пользу сворачивания QE. Именно так и восприняло эти цифры большинство спекулятивных инвесторов: по итогам дня американские и европейские индексы акций просели на 1,3% и 0,5%, соответственно. Принимая во внимание тот факт, что основной вклад в рост ВВП внесли инвестиции в запасы (без них рост составил бы 2%), эти данные выглядят не столь позитивно. О том, что экономика находится не в лучшем состоянии, свидетельствует и замедление темпа роста конечных продаж внутренним покупателям (с 2,1% во 2 кв. до +1,7%). Хорошей новостью является отсутствие негативного влияния на экономику госсектора: потребление со стороны государства увеличилось на 0,2% (благодаря росту налоговых доходов). По итогам дня доходность 10-летних UST осталась около YTM 2,6%. Дальнейшая динамика рынков будет определяться отчетом по рынку труда США (payrolls ожидаются на уровне 120 тыс., минимуме с начала восстановления экономики после кризиса 2008-2009 гг.), который будет опубликован в 17:30 МСК. Также интерес сегодня представляет выступление Б. Бернанке (уже после закрытия торгов).
- ▶ **ЦБ РФ предлагает привязать стоимость страховки АСВ к качеству банков.** В рамках дифференцированного подхода регулятор планирует использовать комплексный анализ финансовой устойчивости (по системе CAMELS, разработанной в США для оценки банков). Эта методология предполагает анализ достаточности капитала, качества управления, прибыльности, чувствительности к риску, ликвидности. Сейчас все банки независимо от их кредитного качества ежеквартально отчисляют 0,1% в фонд страхования вкладов от среднеквартального объема средств населения. Дискуссия о том, что АСВ нужно более избирательно подходить к вопросу страхования депозитов физлиц, возобновилась, по-видимому, после банкротства банка "Пушкино". Нововведения планируется осуществить вместе с повышением страхового лимита с текущих 700 тыс. руб. до 1 млн руб. (рассмотрение этого законопроекта отложено до весны 2014 г.). По сути, предполагается ввести систему bonus-malus в зависимости не от фактической частоты дефолтов (как в массовом страховании), а от некой оценки вероятности дефолтов (кредитного качества). Насколько эта оценка адекватна, покажет время, но история выплат АСВ свидетельствует о том, что риск реализуется в основном по корпоративным банкам из-за их сомнительных кредитных операций. При этом, исходя из анализа, отчетности кредитное качество таких банков до возникновения явных проблем могло быть вполне приличным (даже по мнению рейтинговых агентств). Ярким примером является Межпромбанк.
- ▶ **ЦБ "заговаривает" денежный рынок.** Вчера представитель ЦБ заявил, что "в 2014 г. дефицит ликвидности продолжит нарастать". Признание этого мы считаем очень важным, т.к. в последнее время комментарии относительно напряженности на денежном рынке не было. Хотя мы убеждены в готовности ЦБ в случае необходимости использовать весь арсенал инструментов, мы менее оптимистичны, чем регулятор, в оценке их текущего потенциала. Мы видим, что для сдерживания роста ставок аукционы кредитов под нерыночные активы должны носить постоянный характер (сейчас на ежеквартальной основе). Кроме того, возможно, понадобятся и другие решения, учитывая ограниченность залога по инструментам ЦБ.

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

[«Мантры» стимулирования экономики](#)

[Промпроизводство РФ в августе: на нуле](#)

[Макростатистика августа: инвестиционный пессимизм](#)

Инфляция

[Инфляция в РФ «заходит на посадку»](#)

Валютный рынок

[ЦБ продолжает ослаблять контроль над курсом](#)

[Минфин не будет покупать валюту по новой схеме в 2013 г. — почти нейтрально для рубля](#)

[Рубль и валюты других стран GEM: есть разница](#)

Монетарная политика ЦБ

[Тихая революция монетарной политики?](#)

Рынок облигаций

[ОФЗ: лебедь, рак и щука](#)

[Приход Euroclear/Clearstream в корпоративный сегмент «повис в воздухе»](#)

Платежный баланс

[МЭР планирует повысить прогноз оттока капитала](#)

[Профицит торгового баланса демонстрирует постоянство: нейтрально для рубля](#)

Ликвидность

[Ликвидность: ставки по осени считают?](#)

[Новый аукцион ЦБ - иллюзия снижения ставок?](#)

[Аукцион ЦБ: дефицита ликвидности нет?](#)

Бюджет

[Приватизация - не панацея](#)

[Досрочное "распечатывание" ФНБ](#)

[Для экономических стимулов ничего не жалко, даже Резервного фонда](#)

[Бюджетная арифметика вселяет надежды](#)

Долговая политика

[Минфин в 3 кв. планирует разместить ОФЗ на 270 млрд руб.](#)

Банковский сектор

[В поиске экономических стимулов акцент сместился на банковскую систему](#)

[Новые уточнения к Положению №395-П](#)

[Валютные метаморфозы: новый фактор спроса на госфондирование](#)

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.