

## Пульс рынка

- **Из-за слабых payrolls резкого сворачивания QE уже не ждут.** Пятничный отчет по американскому рынку труда оказался слабым, особенно после обнадеживающего значения индекса ISM (отражающего ситуацию в несельскохозяйственном секторе экономики), вышедшего на уровне 7-летнего максимума. В августе прирост рабочих мест (payrolls) в несельскохозяйственных отраслях составил всего 169 тыс., что немного ниже консенсус-прогноза (175 тыс.). Однако, если принять во внимание тот факт, что payrolls за предшествующие два месяца были пересмотрены в сторону понижения (так, в июле их увеличение составило всего 104 тыс.), заметного улучшения ситуации не происходит (прирост ниже среднего значения за последние 6 месяцев). Снижение уровня безработицы на 0,1 п.п. до 7,3% было обусловлено продолжающимся сокращением доли экономически активного населения (сейчас на 35-летнем минимуме - 63,2%). Таким образом, перед членами FOMC стоит непростой выбор: с одной стороны, особого улучшения на рынке труда не происходит, а с другой - данные ISM свидетельствуют о заметном ускорении ВВП. В этой связи интерес представляет сегодняшнее выступление президента ФРС в Сан-Франциско с оценкой опубликованных данных по payrolls. По результатам опроса участников рынка, проведенного Bloomberg в пятницу, большинство опрошенных ожидает по итогам ближайшего заседания FOMC (17-18 сентября) сокращения объема выкупа UST с 45 млрд долл. до 35 млрд долл. в месяц, при этом объем выкупа ипотечных ценных бумаг останется без изменений. Естественной реакцией рынков на слабые данные стало снижение доходностей базовых активов: 10-летние UST ушли на уровень 2,93% (-7 п.п.), что оказало поддержку суверенным евробондам РФ. На предстоящей неделе пройдут заседания в Конгрессе, на которых будет обсуждаться возможность ударов по Сирии. Б. Обама надеется, что голосование будет быстрым и удачным для него, во вторник он намерен оказать дополнительное "давление" на парламентариев, обратившись к американскому народу по телевидению. На этом фоне стоит повышение волатильности на рынке нефти. Стоимость бивалютной корзины на прошлой неделе держалась заметно выше 38,1 руб., в определенные моменты приближаясь к 38,3 руб. На этих уровнях 2,3,4 сентября ЦБ продавал по 400 млн долл. в день, поэтому неудивительно, что 4 сентября он осуществил еще один сдвиг верх на 5 копеек границ валютного коридора. При такой динамике мы не исключаем следующего сдвига уже на этой неделе.
- **Впереди новый период усреднения.** Как мы и ожидали, на прошлой неделе произошло традиционное для начала месяца снижение напряженности на денежном рынке. Основным фактором был даже не бюджет, а падение уровня корсчетов в ЦБ с 800 до 600 млрд руб. в преддверии окончания периода усреднения. В подобных условиях задолженность по РЕПО с ЦБ в определенные моменты снижалась до 2,0 трлн руб. с 2,25 трлн руб., а ставка RUONIA устойчиво держалась ниже 6,0%. На этой неделе никаких значимых налоговых платежей не предвидится. Но с началом нового периода усреднения мы ожидаем роста корсчетов, также продолжится отток, связанный с интервенциями ЦБ. Учитывая, что Казначейство размещает всего 30 млрд руб. депозитов при сопоставимом погашении, дефицит ликвидности должен заметно вырасти. Уже в прошлую пятницу задолженность по РЕПО с ЦБ повысилась до 2,1 трлн руб. Дальнейшее увеличение объема заимствований у Банка России должно привести к повышению краткосрочных ставок до 6,1%-6,2%.
- **Недавнее снижение прогнозов МЭР выглядит все более обоснованно.** В пятницу Росстат опубликовал разбивку ВВП за 2 кв. по производству. Напомним, что из более ранних оценок уже было известно, что рост экономики во 2 кв. замедлился до 1,2% г./г. против 1,6% г./г. в 1 кв. Среди отраслей наибольший негативный вклад привнесло неожиданное падение выпуска в обрабатывающей отрасли (-1,2% г./г.), строительстве (-3,9% г./г.), а также заметное снижение активности в оптовой и розничной торговле (до 0,8% г./г. против 1,5% г./г.). Сокращение темпов роста в с/х (0,2% г./г. против 1,6% г./г. в 1 кв.) не оказало какого-либо значимого эффекта в силу небольшого веса отрасли в общем индексе. Как следует из данных по источникам производства добавленной стоимости, избежать более глубокого замедления удалось в основном благодаря хорошим показателям добывающей отрасли (1% г./г. против -4,9% в 1 кв.), однако, судя по последним макроданным, такое улучшение не стало тенденцией. Учитывая слабую промышленную активность ключевых отраслей в июле-августе 2013 г., можно предположить, что темпы роста ВВП в 3 кв. будут сопоставимы со средним темпом за 1П 2013 г.

## 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 Цвян		(+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.