

## Пульс рынка

- ▶ **Градус напряженности по сирийскому вопросу снизился.** При активном участии РФ США согласились не осуществлять военные действия в Сирии в случае перехода ее химического оружия под международный контроль. Улучшению аппетита к риску также способствовала позитивная макростатистика по Китаю: объем промышленного производства в августе вырос на 10,4% г./г., превзойдя как консенсус-прогноз (9,9%), так и значение предшествующего месяца (9,7%). Также лучше ожиданий оказались розничные продажи. В своих комментариях к пятничному отчету по рынку труда президент ФРС в г. Сан-Франциско не выразил каких-либо опасений относительно признаков ухудшения ситуации с занятостью (напротив, по его мнению, существенное улучшение на рынке труда не за горами), поддержав позицию Б. Бернанке по сворачиванию монетарных стимулов. Американские индексы акций подросли на 1%, 10-летние UST поднялись на 3 б.п. до YTM 2,94%.
- ▶ **Россия решила воспользоваться "просветом" на "первичке".** Вчера РФ удалось разместить весь планируемый на этот год объем евробондов (7 млрд долл.), при этом спрос, по данным СМИ, в несколько раз превысил предложение. По нашим оценкам, долларовые евробонды Russia 19 (YTM 3,664% = UST + 195 б.п.), Russia 23 (YTM 5,112% = UST + 220 б.п.), Russia 43 (YTM 6,08% = UST + 220 б.п.) были реализованы с заметной премией к рынку (которая по самым длинным бумагам составила 25 б.п.). Сегодня выпуск Russia 43 котируется на 1 п.п. выше цены размещения. Тем не менее, обращающиеся суверенные выпуски оказались вчера под давлением продавцов: так, длинные Russia 42 подешевели почти на 1 п.п. до 97,7% (UST + 191 б.п.), это свидетельствует о слабой конъюнктуре рынка (даже для столь редкого заемщика, как РФ, размещение большого объема является не простой задачей). По нашему мнению, размещение в евро прошло не столь удачно: выпуск Russia 20 был реализован (YTM 3,7% = BUNDS + 232 б.п.) с заметно большим кредитным спредом к базовым активам. Возможность для привлечения долга на внешнем рынке в начале года по минимальным ставкам была упущена (до мая доходности Russia 42 находились на 100 б.п. ниже, чем сейчас), в результате РФ заняла даже чуть дороже, чем в апреле 2012 г. В свете ожидаемого сворачивания QE суверенные евробонды РФ, скорее всего, продолжат рост доходностей. С точки зрения Минфина, открытым остается вопрос финансирования бюджетного дефицита, поскольку размещение ОФЗ сильно отстает от плана (в 1П 2013 г. ОФЗ были реализованы на сумму 362 млрд руб. из планируемых 600 млрд руб.).
- ▶ **ГПБ начнет маркетинг нового "суборда".** ГПБ (BBB-/Baa3/BBB-) на следующей неделе проведет road-show с целью размещения субординированных евробондов. Вероятно, что в случае успешного размещения полученные средства пойдут на погашение (по номиналу) бессрочного суборда GPBRU 18 номиналом 1 млрд долл. (с купоном 7,875% годовых), который сейчас котируется около номинала) в рамках исполнения call-опциона). Ранее мы уже отмечали, что справедливый спред субординированных облигаций с условием loss absorption для госбанка инвестиционной категории к его старшим бумагам заметно ниже того уровня на котором сейчас котируются реп. GPBRU 18 (350 б.п.). Поэтому для ГПБ замещение этого "суборда" на новый является экономически целесообразным. Для сравнения SBER 23 с условием loss absorption котируется с премией к старшим бондам эмитента всего в 50 б.п. Учитывая более высокий запас капитала 1-го уровня (7,79% у Сбербанка против 7,3% у ГПБ по РСБУ на 1 августа), а также лучший набор кредитных рейтингов, мы считаем, что в случае ГПБ эта премия должна быть заметно выше.
- ▶ **ЦБ продолжает ослаблять контроль над курсом.** Согласно пресс-релизу ЦБ, регулятор сокращает объем накопленных интервенций, приводящих к сдвигу границ коридора бивалютной корзины (сейчас 32,2-39,2 руб.) на 5 копеек до 400 млн долл. с 450 млн долл. Неожиданным, пожалуй, можно назвать лишь выбор момента для снижения интервенций, в то время как сама по себе данная мера закономерна исходя из среднесрочной цели ЦБ по увеличению гибкости курса рубля для повышения эффективности процентной политики (отказаться от коридора ЦБ может в 2015 г.). Хотя ежедневные интервенции при этом должны немного сократиться, смещение границ коридора, теперь должно проходить чаще. При умеренном ослаблении рубля это может означать, что верхняя граница целевого коридора, хотя и незначительно, но отдалится от фактических значений курса, что позволит ЦБ меньше продавать валюты, ослабляя стерилизационный эффект на рублевую ликвидность, дефицит которой продолжает испытывать банковский сектор.

## 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.