

## Пульс рынка

---

- **Есть предпосылки для улучшения фона на российском рынке.** На американских и европейских рынках в конце недели заметных изменений не произошло (индекс S&P продолжает находиться вблизи отметки 2000). Игре на повышение не способствует курс ФРС, взятый на ужесточение монетарной политики (на последнем заседании FOMC большинство его членов ожидают, что в следующем году будет произведено как минимум 4-5 повышений ключевой ставки). Кстати говоря, за последние две недели доходность 10-летних UST поднялась на 10 б.п. до YTM 2,57%, что сопровождается укреплением доллара к основным валютам (которое пока перевешивает убыток от снижения стоимости UST). На предстоящей неделе на российском рынке может произойти некоторое улучшение фона в случае выполнения условий достигнутых в конце прошлой недели договоренностей в Минске контактной группой (представители Киева, ЛНР, ДНР, РФ и ОБСЕ), в частности, о создании 30-километровой зоны безопасности, которая исключает возможность нанесения ракетных ударов имеющимися в распоряжении сторон средствами. В этих условиях начинающийся период налоговых платежей (НДПИ, акцизы, экспортная пошлина, налог на прибыль) окажет поддержку курсу рубля (после его существенного ослабления на 1,5 руб. до 43,55 руб. по корзине).
- **Денежный рынок поддержали бюджетные средства.** Несмотря на начало периода уплаты налогов с 15 сентября (страховые взносы во внебюджетные фонды), прошедшая неделя характеризовалась достаточно комфортной ситуацией с ликвидностью. Во-первых, вместо привычного для этого периода изъятия средств из банковского сектора, напротив, наблюдался чистый приток бюджетных поступлений, который мы оцениваем на уровне ~50 млрд руб. В последние месяцы мы отмечаем, что сезонность бюджетных поступлений изменилась, судя по всему, в связи с мерами по ускорению расходования госсредств, что приводит к более интенсивному притоку в начале месяца. Во-вторых, банки нарастили задолженность РЕПО на 155 млрд руб. и привлекли у Казначейства и ПФР 50 и 131 млрд руб., соответственно. Благодаря этому уровень среднесрочного дефицита ликвидности за неделю практически не изменился. Тем не менее, ставки о/п продемонстрировали снижение только к пятнице (до 8,1-8,3%), а в середине недели они достигали своего локального пика (8,84%). Мы связываем такую динамику с неоднородностью притока средств в течение недели (средства от ПФР и Казначейства были зачислены только 18 сентября), а также с неравномерностью распределения ликвидности среди участников рынка. Запуск с четверга обратных валютных свопов с ЦБ оказывает ограниченное воздействие на ставку. На этой неделе мы ожидаем возобновления роста ставок. До 25 сентября предстоят выплаты по НДПИ, акцизам и части экспортной пошлины, до 29 сентября компании уплатят налог на прибыль. Нетто-изъятия, связанные с этими налогами, которые ранее мы оценивали в 470 млрд руб., могут оказаться значительно в связи с тем, что основной поток встречных бюджетных поступлений реализовался в первой половине месяца.
- **Первичный рынок позволяет занять, но пока только "накоротке" даже 1-му эшелону.** На прошлой неделе ГПБ (BBB-/Baa3/BBB-) и Райффайзенбанк (BBB-/Baa3/BBB) успешно разместили (среди широкого круга инвесторов) годовые выпуски облигаций номиналом 10 млрд руб. каждый с купонами 10,8% и 10,5% годовых, соответственно, что транслируется в премию 224 б.п. и 222 б.п. к суверенной кривой. Отметим, что сейчас спрос на облигации формируется, главным образом, за счет рефинансирования портфелей (с начала года объем размещения меньше погашений, даже не считая НКД), однако преимущественно в бумагах с короткой дюрацией (что обусловлено риском дальнейшего повышения ставок). Возможность сужения премии корпоративных выпусков к ОФЗ будет зависеть главным образом от внешнего фона (повышения вероятности отмены санкций).

## 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.