

Пульс рынка

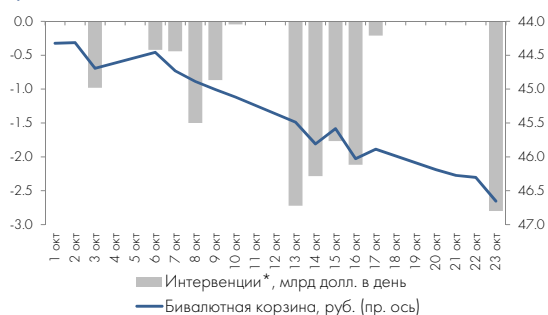
В ожидании решения S&P по суверенному рейтингу РФ. Вчера российский рынок находился под давлением снижения цен на нефть и негативных новостей из Украины (ополченцы обвинили Киев в срыве режима прекращения огня и объявили о начале ответных действий). Бонды Russia 42 подешевели на 1 п.п. до 97,7% от номинала, длинные ОФЗ 26207 потеряли ~0,7 п.п. Основное беспокойство у инвесторов вызывает риск снижения S&P суверенного рейтинга РФ (BBB-/негативный) по итогам сегодняшнего пересмотра. Решение, скорее всего, будет объявлено после закрытия торгов. В пресс-релизе от 25 апреля агентство указывало на возможность снижения рейтинга, в частности, в случае 1) существенного замедления среднесрочных перспектив роста экономики (отметим, в 1П 2014 г. рост ВВП (0,8% г./г.) был лишь немного ниже 1,2% г./г., ожидаемых агентством в 2014 г.) или 2) существенного ухудшения чистой внешней позиции (этого не произошло, снижение ЗВР с апреля на 39 млрд долл. было более чем компенсировано погашением внешнего долга (86 млрд долл., в т.ч. 33 млрд долл. - в августе-октябре, когда внешний рынок был полностью закрыт для российских заемщиков). Если S&P решится снизить рейтинг РФ до "мусорного" уровня, российские активы ждет волна распродаж: ожидания инвесторов по российскому риску сместятся в категорию "BB" (несмотря на то, что рейтинги от 2 других агентств находятся в инвестиционной категории). Сильнее всего, вероятно, пострадает рынок ОФЗ, который и без того выглядит дорого. Мы считаем, что исходя из кредитных метрик (прежде всего, низкого уровня госдолга < 10% ВВП и высокого объема ЗВР), РФ выглядит не хуже многих развивающихся стран с инвестиционным рейтингом. В частности, у ЮАР госдолг составляет 45% ВВП, рост ВВП - +1%, у Бразилии - 59,2% ВВП и +2,5%, соответственно, у Индии - 52% ВВП и +4,7%, соответственно. Понижение рейтинга в категорию "BB", по нашему мнению, не соответствовало бы низкой вероятности дефолта по госдолгу и противоречило бы аргументам самого агентства. Тем не менее, мы рекомендуем сохранять короткие позиции в ОФЗ.

Резервы "подтаяли" на падении курса. За прошлую неделю международные резервы РФ сократились на 7,9 млрд долл. до 443,8 млрд долл. Всего 3-17 октября их падение составило 10,9 млрд долл. Их снижение в октябре могло бы быть и больше, если бы не сбалансированная структура резервов, что позволяет довольно хорошо абсорбировать временные шоки: снижение стоимости одних компонент во многом компенсируется ростом стоимости других. Очевидно, что главной причиной значительного сокращения резервов в октябре стало резкое ослабление рубля. Необходимость защиты курса повлекла за собой крупные интервенции ЦБ (3-17 октября - 13,15 млрд долл.), что и привело к эквивалентной потере в стоимости ЗВР. Примечательно, что кроме нетто-переоценки ц/б (включая позицию в СДР), которая сократила резервы на 0,45 млрд долл., переоценка остальных компонент была положительной (+2,7 млрд долл.) и смогла несколько "самортизировать" их падение. Из этих 2,7 млрд долл. валютная переоценка дала ~1,7 млрд долл.: наибольший положительный эффект - от роста курса евро на 4,4% (+2,4 млрд долл.). Цена на золото поднялась на 2,2% (+1 млрд долл.). Несмотря на то, что в первой половине этой недели курс был достаточно стабилен, что снизило давление на резервы, со вчерашнего дня его падение возобновилось. Вчера ЦБ сдвинул границы коридора 8 раз, что могло сопровождаться продажами валюты в объеме ~2,8 млрд долл. Это предполагает меньшее, чем на прошлой неделе падение стоимости резервов, но сохранение рисков для рубля чревато их дальнейшим сокращением. Однако их текущая величина (443,8 млрд долл.) остается достаточно большой в сравнении с абсолютным минимумом (~376 млрд долл. в январе 2009 г.). Планируемый ЦБ переход к плавающему курсу в ближайшем будущем должен ограничить риски для резервов, связанные с курсом.

Факторы сокращения стоимости международных резервов



Динамика курса рубля и продаж валюты ЦБ



* день валютной операции, а не расчетов по ней

Источники: ЦБ, Bloomberg, MOEX, оценки Райффайзенбанка

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
Карина Клевенкова		(+7 495) 721-9983
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](#).