

## Пульс рынка

- ▶ **Внешние рынки "дрейфуют" в негативе.** Тема бюджетного кризиса в США остается основной причиной беспокойства на финансовых рынках: американские индексы акций просели еще на 0,4%, 10-летние бонды UST остались около YTM 2,66%. Суверенные бонды РФ завершили день в небольшом минусе. Пока инвесторы закладывают в цены незначительную вероятность реализации сценария, при котором компромисс между республиканцами и демократами так и не будет найден к концу сентября (что могло бы обернуться техническим дефолтом американского казначейства). Опубликованное вчера значение индекса потребительской уверенности по США за сентябрь свидетельствует о некотором ухудшении ожиданий потребителей в отношении состояния рынка труда (появления новых вакансий) в будущем, что также негативно повлияло и на ожидаемый уровень дохода. Из сегодняшней статистики по США интерес представляют заказы на товары длительного пользования и продажи домов на первичном рынке.
- ▶ **Минфин решил "не увлекаться" длиной.** На сегодняшних аукционах будут предложены два выпуска: 3-летние ОФЗ 25082 на 7,56 млрд руб. (остаток от плана на 3 кв.) и 6-летние ОФЗ 26210 на 16,2 млрд руб. (неразмещенный остаток выпуска). Ориентиры, озвученные в пределах YTM 6,37-6,42% и YTM 6,90-6,95%, соответственно, уже не предполагают никакой премии к рынку по причине продолжающегося ценового снижения. Смещение в сегмент краткосрочных и среднесрочных выпусков обусловлено, по-видимому, невысоким спросом на длинные бумаги на аукционе в прошлую среду (когда 64% размещения новых ОФЗ 26215 пришлось на несколько крупных заявок, а спрос на ОФЗ 26212 едва превысил предложение). Ралли на валютном рынке и в ОФЗ в ответ на решение FOMC отложить сворачивание QE оказалось краткосрочным: так, выпуск ОФЗ 26207 уже нивелировал большую часть произошедшего в прошлый четверг снижения доходности (сейчас она лишь на 5-7 б.п. ниже уровня прошлой среды). Учитывая низкие ожидания снижения ставки РЕПО ЦБ до конца этого года, а также ограниченный потенциал для дальнейшего укрепления рубля, мы не видим спекулятивного интереса для участия в сегодняшних аукционах. Тем не менее, относительно короткая дюрация, скорее всего, позволит реализовать большую часть предложенных бумаг (весь объем ОФЗ 25082 и часть ОФЗ 26210), главным образом, среди внутренних участников рынка.
- ▶ **ЦБ не видит причин для смягчения денежно-кредитной политики.** О том, что регулятор не намерен в ближайшее время снижать ставки, свидетельствуют вчерашние заявления первого зампреда ЦБ РФ К. Юдаевой: 1) "ЦБ будет снижать ставки, когда мы будем видеть и текущий тренд на снижение инфляции, и когда мы будем понимать, что тренд на следующий год остается понижательным, что мы укладываемся в установленные цели"; 2) "у рынка очень высокие инфляционные ожидания, они в принципе сейчас выше, чем наши (ЦБ) прогнозы инфляции на конец года. Мы знаем, что в таких условиях попытки использовать денежно-кредитную политику для стимулирования выпуска не оказывают положительного влияния, они сразу же сказываются на инфляции".
- ▶ **"Недостаточность" капитала оказала давление на рейтинг ПСБ (BB/Вa3/BB-).** Агентство Moody's понизило кредитный рейтинг банка на одну ступень до Вa3, изменив прогноз с негативного на стабильный, также был снижен рейтинг субординированных обязательств до В1. В качестве обоснования была приведена неопределенность, связанная с качеством корпоративного кредитного портфеля в условиях низкого уровня резервирования и достаточности капитала 1-го уровня (исходя из данных по РСБУ, она составила 7,5% на 1 сентября 2013 г., что является одним из самых низких показателей среди банков РФ (для сравнения, у Сбербанка - 7,8%)). Кроме того, ПСБ имеет невысокую чистую процентную маржу (4,5%) в сравнении с качеством кредитов (NPL 90+ на уровне 3,3%). Рентабельность капитала (ROAE - 14%) не позволяет банку демонстрировать высокий темп кредитования. "Суборды" PSB 19 выглядят дорого, котируясь с дисконтом 100 б.п. к "суборду" STPETE 18, его наличие, на наш взгляд, не оправдано имеющимися различиями в кредитном качестве двух банков.

## 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.