

Пульс рынка

- ▶ **Рынки не придали значения JOLTS.** Число открытых вакансий на рынке труда (JOLTS) в сентябре оказалось (3,91 млн) несколько выше, чем в предыдущем месяце (3,88 млн), что вновь указывает на выход сильного отчета по рынку труда (payrolls), который будет опубликован 6 декабря. Тем не менее, финансовые рынки продолжили рост: американские акции (+0,5%) обновили очередные максимумы. Доходность 10-летних UST осталась на уровне YTM 2,76%. Позитивным настроениям способствует соглашение, достигнутое вчера между членами СБ ООН и Германией по иранской ядерной программе (было признано право Ирана на использование мирного атома под контролем МАГАТЭ). Иран заморозит ядерную программу на полгода, страны Запада, в свою очередь, снимут экономические санкции в отношении страны.
- ▶ **АСВ может привлекать необеспеченные кредиты у ЦБ.** Госдума в конце прошлой недели приняла поправки в законодательство РФ о страховании вкладов, которые позволяют АСВ привлекать у ЦБ РФ 5-летние кредиты без обеспечения. По оценкам министра финансов, сейчас у агентства средств достаточно для решения проблем банков, которые уже находятся в процессе реструктуризации. По состоянию на 11 ноября 2013 г. в фонде за вычетом резервов для выплаты по наступившим страховым случаям (в т.ч. банка Пушкино) находилось 220,7 млрд руб., при этом ответственность АСВ по случаю Мастер-банка (который наступил 20 ноября) составляет 31,1 млрд руб. Таким образом, в настоящее время у АСВ нет необходимости в сокращении вложений в ОФЗ (по нашим наблюдениям, это краткосрочные выпуски) для осуществления страховых выплат. По статистике частота страховых случаев по ССВ в среднегодовом выражении изменяется в диапазоне 3-5,5% от общего числа участников (876 на 1 ноября). Однако объем возмещений в последнее время заметно вырос (поскольку отзывы лицензий происходят у все более крупных банков). На 1 ноября вклады физлиц составляли 16 трлн руб., при этом, по нашим оценкам, под покрытием ССВ - ~80% (что многократно превышает размер фонда).
- ▶ **Обстановка на денежном рынке накаляется.** Относительное спокойствие ставок (RUONIA <6,2%), пожалуй, прервется на этой неделе: к пятнице задолженность по РЕПО достигла близкого к "пороговому" значения в 2,43 трлн руб., банки активизировали сделки по дорогостоящим (6,5%) валютным свопам с ЦБ, кроме того, наблюдался избыточный спрос на средства Казначейства, несмотря на широкие лимиты. На этой неделе будут уплачиваться наиболее крупные налоги: НДС и часть экспортной пошлины до 25 ноября, налог на прибыль - до 28 ноября, нетто-отток в связи с которыми мы оцениваем в 380 млрд руб. Это может значительно усугубить ситуацию в условиях, когда возможности по наращиванию РЕПО, по нашим расчетам, уже очень ограничены, а опция сокращения высоких корсчетов (0,9 трлн руб.) всех изъятий не покрывает. Катализатором роста ставок станет необходимость возврата крупных сумм Казначейству до 20-х чисел декабря, в т.ч. и на этой неделе (погашение 260 млрд руб. при предложении только 230 млрд руб.). Напомним, что сейчас задолженность банков по депозитам ~700 млрд руб., и возвраты продолжатся, усиливая давление на ставки: банки уже вернули более половины предстоящих к погашению до конца года 300 млрд руб. (наши оценки). В таких условиях на этой неделе банкам ничего не остается, как привлечь львиную долю необходимых средств через валютные свопы, объем которых может превысить 200 млрд руб., а ставки, соответственно, вырасти до 6,5%.
- ▶ **АТБ (-/B2/B+): наводнение не сказалось на кредитном качестве.** Финансовые результаты по МСФО за 3 кв. 2013 г. произвели на нас нейтральное впечатление. Темп кредитования немного замедлился до +7,4% с +11,9% во 2 кв., что произошло как в корпоративном сегменте (+5,4% против 13,3%), так и в сегменте потребкредитов (+8,1% против 11,6%). Рост кредитного портфеля за 9М 2013 г. (+29%) согласуется с планами банка по увеличению активов на 35% по итогам 2013 г. Показатель NPL 90+ в сегменте потребительских кредитов (который имеет наибольшую концентрацию кредитного риска) вырос еще на 0,5 п.п. до 10,7% при умеренном объеме списаний (около 0,8% сегмента в 3 кв. против 0,5% во 2 кв.). Стоит отметить, что, судя по динамике NPL 1-90 дней (~6,2% сегмента), признаков для заметного ухудшения качества в этом сегменте в 4 кв. нет. Качество корпоративных кредитов также немного ухудшилось, в результате показатель NPL 90+ в целом по портфелю увеличился до 7,4% (+0,7 п.п. кв./кв.), что выглядит все еще комфортно в сравнении с чистой процентной маржой - 10,4% (+0,8 п.п. кв./кв.). Заметим, что стоимость риска составляет 5,4%. Рентабельность капитала (ROAE), составившая 24% за 9М 2013 г., сопоставима с планируемым ростом кредитования. Достаточность капитала 1-го уровня (Базель 1) немного снизилась на 0,3 п.п. до 12,5%. Показатель H1.2 по РСБУ, по нашим оценкам, составил 8,2% (-0,5 п.п.) на 1 октября, что мы считаем комфортным для универсального банка. Мы полагаем, что выпуск АТБ БО1 (YTM 9,1% @ август 2014 г.) справедливо оценен.

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

[«Мантры» стимулирования экономики](#)

[Промпроизводство РФ в августе: на нуле](#)

[Макростатистика августа: инвестиционный пессимизм](#)

Инфляция

[Инфляция в РФ «заходит на посадку»](#)

Валютный рынок

[ЦБ продолжает ослаблять контроль над курсом](#)

[Минфин не будет покупать валюту по новой схеме в 2013 г. — почти нейтрально для рубля](#)

[Рубль и валюты других стран GEM: есть разница](#)

Монетарная политика ЦБ

[Тихая революция монетарной политики?](#)

Рынок облигаций

[ОФЗ: лебедь, рак и щука](#)

[Приход Euroclear/Clearstream в корпоративный сегмент «повис в воздухе»](#)

Платежный баланс

[МЭР планирует повысить прогноз оттока капитала](#)

[Профицит торгового баланса демонстрирует постоянство: нейтрально для рубля](#)

Ликвидность

[Ликвидность: ставки по осени считают?](#)

[Новый аукцион ЦБ - иллюзия снижения ставок?](#)

[Аукцион ЦБ: дефицита ликвидности нет?](#)

Бюджет

[Приватизация - не панацея](#)

[Досрочное "распечатывание" ФНБ](#)

[Для экономических стимулов ничего не жалко, даже Резервного фонда](#)

[Бюджетная арифметика вселяет надежды](#)

Долговая политика

[Минфин в 3 кв. планирует разместить ОФЗ на 270 млрд руб.](#)

Банковский сектор

[В поиске экономических стимулов акцент сместился на банковскую систему](#)

[Новые уточнения к Положению №395-П](#)

[Валютные метаморфозы: новый фактор спроса на госфондирование](#)

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.