

Пульс рынка

- **FOMC не испугают слабая статистика и снижение на рынках GEM?** Опрос участников рынка показывает, что большинство считает, что FOMC по итогам завершающегося заседания (сегодня в 23:00 МСК) сократит программу выкупа активов еще на 10 млрд долл., несмотря на ухудшение в экономике в декабре и негатив на финансовых рынках (заметное ослабление валют стран GEM к доллару). Одной из основных проблем, стоящих перед Дж. Йеллен (возглавит ФРС в конце января), является обеспечение выхода потребительской инфляции на целевой уровень (2,0%, сейчас - 1,5%). Отметим, что вливания триллионов долларов на финансовые рынки в ходе программ QE с 2009 г. так и не смогли разогнать инфляцию. В то же время низкая инфляция несет в себе дефляционные риски в случае экономических шоков, что чревато спадом инвестиций и снижением спроса на недвижимость.
- **Турция "ударила" ставкой по валютным спекулянтам.** Охладить спекулятивное давление на турецкую лиру (с начала года выглядела хуже остальных валют GEM) смогло неожиданное решение ЦБ Турции повысить ключевые ставки на 2-4 п.п. (ставку недельного РЕПО - с 4,5% до 10% годовых, о/п кредитов - с 7,75% до 12%). В результате лира заметно укрепилась (на 4,8%), практически полностью восстановив потери. Таким образом, в дилемме стимулирования экономики и контроля над инфляцией (инфляционными ожиданиями) турецкий регулятор выбрал последнее. На других валютных рынках GEM пока видны лишь робкие "зачатки" восстановления. Не исключено, что и другие страны, имеющие большую долю импорта в потреблении, также пойдут на ужесточение монетарной политики для защиты национальных валют.
- **Минфин благоразумно отменил аукционы.** Мы позитивно оцениваем решение ведомства не предлагать ОФЗ в условиях стремительного ослабления рубля, который является одним из ключевых факторов в оценке привлекательности госбумаг для нерезидентов (с начала года именно они и выступали самыми активными продавцами ОФЗ). На наш взгляд, интерес к "первичке" вернется, когда спадет спекулятивное давление на рубль, а это определяется в основном внешними факторами, прежде всего, решением FOMC. Вчера с некоторой стабилизацией рубля и на новости об отмене аукционов произошло восстановление котировок ОФЗ (доходность длинных ОФЗ 26207 опустилась с 8,32% днем ранее до 8,21%).
- **В феврале продолжится тенденция к ухудшению условий на денежном рынке.** В последние дни значительный вклад в ухудшение состояния денежного рынка, помимо ситуации на валютной рынке, внесли и фундаментальные факторы. Налоговые изъятия на счета консолидированного бюджета в этом январе (с 1 по 28) сильно превзошли наши ожидания и были практически вдвое больше прошлогодних уровней: 1,07 трлн руб. против 0,56 трлн руб.). При этом вливания через возврат наличности, сезонного источника компенсации данного оттока в январе (+586 млрд руб.), не изменились г./г. Важно, что спрос на средства Казначейства РФ с прошлой недели более чем в 2 раза превышает предложение. Причем, если на этой неделе он объясняется крупными погашениями (общий лимит Казначейства 115 млрд руб. при погашении 145 млрд руб.), то на прошлой неделе банкам не хватило 140 млрд руб. новых депозитов даже в отсутствие погашений. Отток удалось компенсировать в основном за счет РЕПО (5,5%), а не валютных свопов, что и позволило о/п ставкам остаться ниже 6,5%. С начала прошлой недели РЕПО выросло на 538 млрд руб. до 2,9 трлн руб., что может указывать на значительное расширение залога. Именно потенциал РЕПО, аукционов Казначейства и аукционов 312-П станет в ближайшее время определяющим для ставок. Но при продолжении чистого оттока средств в бюджет мы ожидаем, что в феврале о/п ставки уже будут находиться ближе к 6,5% подавляющую часть месяца.
- **VimpelCom Ltd (BB/Ba3/-): делевередж 2.0.** Вчера компания объявила о новой дивидендной политике, согласно которой будет выплачиваться всего 3,5 цента на акцию в год вместо прежних 80 центов (всего 60 млн долл. вместо 1,4 млрд долл.). Такой уровень выплат планируется поддерживать до тех пор, пока долговая нагрузка не достигнет 2,0х в терминах Чистый долг/EBITDA. Причем, по оценкам компании, она сможет выйти на этот уровень не раньше конца 2015 г. Возможные поступления от продажи активов также будут направляться, в первую очередь, на снижение долга (тем не менее, пока компания не готова продавать итальянского оператора Wind). При этом VimpelCom Ltd повысил прогноз по капвложениям на 2014 г., что отчасти объясняет решение сократить дивиденды. Из-за этого оценка долговой нагрузки на конец 2014 г. - 2,3х, что близко к уровню 3 кв. 2013 г. Новость выглядит позитивной для держателей облигаций VimpelCom Ltd, т.к. с учетом новых приоритетов снижение долговой нагрузки будет происходить быстрее. Как следствие, в долгосрочной перспективе мы ожидаем сужение спреда VIP 21 - MOBTEL 20, который сейчас составляет 90 б.п. Также интерес представляет VIP 22, несколько недооцененный относительно кривой эмитента. Но, учитывая повышение доходностей базовых активов, мы рекомендуем хеджировать (по крайней мере, частично) покупку бондов ВымпелКома продажей суверенных бондов РФ.

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

Макростатистика октября: тлеющий рост

Промышленность: осенняя депрессия

ВВП ростом не вышел

Инфляция

Скачок цен не оставляет надежд на снижение ставок ЦБ

Валютный рынок

Валютные новшества регуляторов пока нейтральны для рубля

Рубль и валюты других стран GEM: есть разница

Монетарная политика ЦБ

Тихая революция монетарной политики?

Рынок облигаций

ОФЗ: лебедь, рак и щука

Перспективы рынка ОФЗ с нулевым налогом

Платежный баланс

Стагнация внешней торговли продолжается

Ликвидность

Ликвидность: выйдут ли ставки за рубеж?

Повышение коэффициента усреднения до 0,7 с 0,6 позитивно для ликвидности

Аукцион ЦБ: долгожданное лекарство, но не панацея

Бюджет

Инвестирование ФНБ: на кону 2,8 трлн руб.?

Трансферт в Резервный фонд: быть или не быть?

Казна прирастает доходами

Долговая политика

Минфин планирует ряд мер для повышения ликвидности рынка ОФЗ

Банковский сектор

Валютные метаморфозы: новый фактор спроса на госфондирование

Ограничение потребительских ставок с первого раза не прошло

Новые уточнения к Положению №395-П

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 Кеняйкин		(+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.