

Пульс рынка

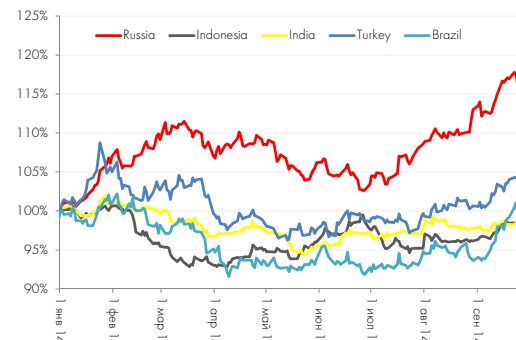
- Почти без шансов на смягчение санкций в ближайшее время.** По данным западных СМИ, Германия выступает против ослабления санкций: позитивные изменения в ситуации на Украине есть, но их недостаточно. В пятницу РФ и Украина согласовали временные условия поставки газа. До конца года Украина заплатит 3,1 млрд долл. в счет частичного погашения накопившегося долга (5,3 млрд долл.), а Газпром обязуется поставить до 5 млрд куб. м газа в осенне-зимний период (6 месяцев) по средней цене в 385 долл. за 1 тыс. куб. м. Цена включает скидку ~100 долл. к текущей контрактной цене за счет снижения экспортной пошлины. Все поставки должны быть предоплачены за месяц. Мы положительно расцениваем временное соглашение, т.к. оно предусматривает частичное погашение долга, а дополнительные поставки газа на Украину должны обезопасить транзит газа в Европу. Согласованная цена сопоставима со средним уровнем цен Газпрома для Европы. Но газовый конфликт все еще далек от разрешения. Мы полагаем, что через полгода Газпром не будет готов предоставить дополнительные скидки для Украины, а Нафтогазу вновь придется искать средства для закупки российского газа через зарубежных партнеров.
- Рубль "скатился" до новых минимумов.** После небольшой паузы в конце прошлой недели рубль возобновил обесценение: корзина подорожала на 49 коп. и обновила максимум 43,88 руб. (сегодня с утра еще +46 коп. до 44,35 руб.). Напомним, что в настоящий момент ЦБ РФ не совершает интервенции внутри валютного коридора, поддержка рублю будет оказана на его границе (сейчас 44,4 руб.), каждые 350 млн долл. интервенций будут приводить к сдвигу границ на 5 копеек. В условиях продолжающегося снижения котировок нефти ослабление рубля выглядит естественно. Тем не менее, с начала года нефть подешевела всего на ~8%, а рубль ослаб на ~15%. Кроме того, рубль выглядит заметно хуже других валют GEM (большинство из них обесценилось к доллару не более чем на 8%). Очевидно, что динамика рубля в этом году преимущественно определяется геополитикой (в т.ч. косвенным эффектом от санкций).

Падение рубля опережает снижение цен на нефть



Источник: Bloomberg, оценки Райффайзенбанка

Рубль выглядит хуже всех остальных валют GEM



Источник: Bloomberg, оценки Райффайзенбанка

В частности, в последнее время основным негативным фактором для рубля, по нашим оценкам, является рефинансирование внешнего корпоративного долга (за счет рублевых кредитов, предоставленных локальными банками). Конъюнктурное давление оказало и срабатывание колл-опционов на валюту, которые ранее были взяты российскими компаниями, со страйками в районе, например, 39 руб./долл. (такой курс на момент продажи опционов казался мало реалистичным). Отметим, что отсутствие достаточного объема валютной ликвидности на рынке свопов (санкции урезали круг иностранных контрагентов для российских банков) не позволяет российским банкам трансформировать в большом объеме рублевое фондирование от ЦБ РФ/Минфина в валютные кредиты. ЦБ РФ пока не торопится предоставлять более значительный объем валютной ликвидности. Возможно, это обусловлено и тем обстоятельством, что банки еще сохраняют избыточный остаток (64 млрд долл.) на счетах в иностранных банках (с начала года они сократились лишь на 16 млрд долл.). В то же время объем корпоративного долга к погашению до конца этого года составляет 33 млрд долл., в следующем - 57 млрд долл. В стресс-сценарии спрос на 33 млрд долл. на валютном спот-рынке технически приведет к обесценению рубля на 5 руб. до 49,5 руб./корзина. Тем не менее, мы полагаем, что корпорации уже аккумулировали большую часть валютной ликвидности для предстоящих до конца года погашений, и такого значительного давления на рубль не будет. Но риски для финансовой стабильности (массовая конвертация рублевых депозитов в валюту) и угроза всплеска инфляции сохраняются. Как следствие, ЦБ, скорее всего, придется задействовать валютные инструменты (например, расширение/удешевление своп-операций). Отметим, что дальнейшее ослабление рубля избыточно и для федерального бюджета на перспективу следующего года (при условии, что средняя цена на нефть не опустится ниже 95 долл./барр.).

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.