

Пульс рынка

- ▶ **Оптимизм может рассеяться не в столь отдаленной перспективе.** На прошлой неделе финансовые рынки получили максимум позитива (ни ФРС, ни конституционный суд ФРГ не разочаровали): в пятницу индексы акций продолжили рост, прибавив 0,5-1%, доходность 10-летних UST подскочила на 15 б.п. до YTM 1,87%, выйдя в зону положительных реальных ставок. В ближайшее время рынки полностью отыграют этот позитив, и инвесторы переключат свое внимание на среднесрочную перспективу, в которой поводов для оптимизма не так уж и много. Так, в еврозоне на бумаге антикризисный план как бы есть, однако на пути его воплощения в жизнь встает вопрос о государственном суверенитете, решение которого займет не один месяц. В отношении банковского союза Германия выступила против передачи всех полномочий по надзору и регулированию ЕЦБ, как следствие, откладывается решение вопроса о прямой докапитализации банков из ESM. На наш взгляд, наиболее важной сейчас является позиция Испании по поводу обращения за помощью в Европейский стабилизационный фонд, что откроет дорогу ЕЦБ для покупок ее бумаг на вторичном рынке. Мы не думаем, что испанские власти дадут четкий ответ в ближайшие дни, но очевидно, что инвесторы негативно воспримут любые комментарии, намекающие на отказ от обращения за помощью. В США, несмотря на запуск QE3, в среднесрочной перспективе также все не так уже безоблачно: маячащий на горизонте риск fiscal cliff может проявиться на финансовых рынках вскоре после президентских выборов (6 ноября). Кроме того, экономический эффект от QE3 последует с заметным лагом, в частности, по причине того, что банки не спешат понижать ставки по ипотеке вслед за снижением доходностей MBS на вторичном рынке.
- ▶ **Суверенный сегмент евробондов под давлением UST, стоит посмотреть за его пределы.** Несмотря на общий позитив, в суверенных бондах РФ произошла ценовая коррекция (Russia 30, Russia 42 потеряли 50 б.п.) вслед за повышением доходностей базовых активов. Тем не менее, сегмент за пределами инвестиционной категории сохранил преимущественно позитивную ценовую динамику, при этом потенциал для снижения доходностей все еще сохраняется в RSB 17 (~100 б.п.), sub AlfaBank 17 (~15-20 б.п.), sub PSB 18 (~100 б.п.). Среди корпоративных бумаг мы выделяем бонд Raspadskaya 17, который предлагает премию к Evraz 17 в размере 95 б.п. при близком наборе кредитных рейтингов, а также VIP 18 (его премия в 65 б.п. к SeverStal 17 выглядит избыточной).
- ▶ **Рубль продолжит отыгрывать внешний позитив.** По нашему мнению, на этой неделе валютный рынок продолжит "переваривать" недавние решения центральных банков. Если действия и намерения ФРС, которые были донесены ясно и прозрачно, вряд ли разочаруют рынок, то в Европе ситуация характеризуется значительно большей неопределенностью. В целом, несмотря на подобные риски, а также довольно сильное укрепление рубля на прошлой неделе (корзина на итогах заседания FOMC подешевела на 50 копеек ниже 35 руб.), мы позитивно оцениваем перспективы рубля на этой неделе, в том числе по причине начала налогового периода.
- ▶ **Налоговый период умеренно увеличит дефицит рублевой ликвидности.** В конце прошлой недели увеличение спроса на РЕПО (в связи с периодом усреднения банкам понадобилось порядка 300 млрд руб. дополнительной ликвидности) и повышение ставок ЦБ (на 25 б.п.) привели к росту среднего уровня однодневных ставок с 4,7% до 5,2%. На предстоящей неделе в связи с уплатой НДС (около 120 млрд руб.) 19-20 сентября дефицит ликвидности будет нарастать. При притоке госсредств с начала месяца всего в 100 млрд руб., средств Казначейства может и не хватить, что поддержит высокий спрос на РЕПО с ЦБ. В таких условиях краткосрочные ставки денежного рынка будут близки к 6%.
- ▶ **Сбербанк открывает дорогу на рынок акций.** ЦБ РФ объявил о продаже 7,58% акций Сбербанка (на ММВБ и LSE) по цене не ниже 91 руб. По-видимому, катализатором выхода Сбербанка на рынок стал запуск QE3 и последовавшая волна оптимизма. Принимая во внимание высокую потребность банковской системы в капитале, в случае успешного размещения другие представители банковского сектора (например, ПСБ) могут также выйти на "первичку".

Список покрываемых эмитентов

Для перехода к последнему кредитному комментарию по эмитенту необходимо нажать курсором на его название

Нефтегазовая отрасль

Alliance Oil	Лукойл
Башнефть	Новатэк
БКЕ	Татнефть
Газпром	Транснефть
Газпром нефть	ТНК-ВР

Транспорт

Аэрофлот	Трансконтейнер
НМТП	ЮТэйр
Совкомфлот	Globaltrans (НПК)
Трансаэро	

Торговля, АПК, производство потребительских товаров

X5	Синергия
Магнит	Черкизово

Машиностроение

Гидромашсервис	Соллерс
КАМАЗ	

Строительство и девелопмент

ЛенСпецСМУ	ЛСР
------------	-----

Финансовые институты

Абсолют Банк	Банк Санкт-Петербург
АИЖК	Банк Центр-инвест
Альфа банк	ВТБ
Азиатско-	ВЭБ
Тихоокеанский Банк	
Банк Москвы	ЕАБР
Банк Русский Стандарт	Газпромбанк

Металлургия и горнодобывающая отрасль

АЛРОСА	Распадская
Евраз	РМК
Кокс	Русал
Металлоинвест	Северсталь
ММК	СУЭК
Мечел	ТМК
НЛМК	ЧТПЗ
Норильский	Uranium One
Никель	

Телекоммуникации и медиа

ВымпелКом	Ростелеком
МТС	Теле2

Химическая промышленность

Акрон	Нижнекамскнефтехим
ЕвроХим	

Электроэнергетика

Энел ОГК-5	РусГидро
Ленэнерго	ФСК
Мосэнерго	

Прочие

АФК Система

КБ Восточный Экспресс	Промсвязьбанк
КБ Ренессанс Капитал	РСХБ
ЛОКО-Банк	Сбербанк
МКБ	ТКС Банк
НОМОС Банк	ХКФ Банк
ОТП Банк	

Список последних обзоров по макроэкономике

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Макростатистика июня: ни шатко, ни валко

Платежный баланс

Со слов А. Улюкаева, отток капитала в феврале замедлился до 9 млрд долл.

Инфляция

РФ: ожидаемый рост инфляции

Валютный рынок

ЦБ готовится к худшему

Монетарная политика ЦБ

ЦБ РФ вчера поднял депозитные и кредитные ставки на 25 б.п.

Банковский сектор

Банковский сектор: облигации как источник роста розницы

Рынок облигаций

Облигации госбанков: осторожность в выборе не помешает

Промышленность

Промпроизводство: иллюзия роста?

Внешняя торговля

Внешняя торговля: без сюрпризов

Ликвидность

Ликвидность: ЦБ в поисках новых инструментов рефинансирования

Интервенции ЦБ

Интервенции ЦБ: исключение или новое правило?

Бюджет

Бюджет не дает надежду на ликвидность

Долговая политика

Пополнение Резервного фонда в долг

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

Продажи

Наталья Пекшева	sales@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 3609
Анастасия Евстигнеева		(+7 495) 721 9971
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 корпоративного финансирования и инвестиционно-банковских операций

Никита Патрахин		(+7 495) 721 2846
-----------------	--	-------------------

Выпуск облигаций

Олег Гордиенко	bonds@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 2845
Олег Корнилов		(+7 495) 721 2835
Денис Леонов		(+7 495) 721 9937
Александр Булгаков		(+7 495) 221 9848
Мария Мурдяева		(+7 495) 221 9807

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.