

22 октября 2012 г.

Пульс рынка

- ▶ **Саммит ЕС - без значимых результатов, рынки ожидают расширения QE.** Вопросы, касающиеся Греции и Испании, по-прежнему не решены. Главной новостью саммита стала договоренность о том, что единый банковский регулятор на базе ЕЦБ начнет работу не в начале следующего года, на что надеялись периферийные страны, а позднее, но все же в 2013 г. По данным опроса Bloomberg, участники рынка ожидают, что ФРС расширит программу количественного смягчения и до конца года в дополнение к ежемесячному выкупу закладных на 40 млрд долл. начнет скупать гособлигации. Несмотря на признаки улучшения на рынке труда США и рост уверенности потребителей, есть опасения, что экономика может замедлиться, если проблема fiscal cliff не будет решена, а долговые проблемы в Европе сохранятся и в следующем году, что с окончанием операции Twist в декабре может подтолкнуть ФРС к более активным действиям. Сегодня рынки, вероятно, будут отыгрывать слабые макроданные из Японии, экспорт которой в прошлом месяце упал на максимальные 10,3% г./г., что привело к увеличению дефицита внешнеторгового баланса до ~7 млрд долл.
- ▶ **Впереди пик налоговых платежей, но серьезного обострения ситуации мы не ждем.** Главной причиной умеренного роста ставок на прошлой неделе стало более интенсивное, чем можно было предполагать, поступление госрасходов в банковскую систему, в то время как объем предложенного рефинансирования от Центробанка и Минфина на прошлой неделе также был достаточно высоким, чтобы удовлетворить спрос банков на рублевую ликвидность перед уплатой налогов. Как следствие, к понедельнику краткосрочные ставки денежного рынка все же опустились ниже 6%. Ухудшить ситуацию способны крупные налоговые платежи этой недели. Завершаемая сегодня уплата НДС может изъять из системы суммарно ~100 млрд руб. Пик спроса на ликвидность придется на 24-25 октября, когда будут выплачиваться НДСПИ, акцизы и часть экспортной пошлины, платежи по которым могут обернуться оттоком в ~350 млрд руб.
- ▶ **Минэкономики видит возможную причину замедления роста ВВП в повышении ставок Центробанком,** которое вызвало сокращение темпов кредитования нефинансового сектора. Согласно данным ЦБ, оно сбавило обороты до 0,6% м./м. в сентябре против 2,1% м./м. в августе. По последним оценкам МЭР, рост экономики в августе замедлился до 2,8% г./г. против 4,5% г./г. в 1П 2012 г. Мы полагаем, что это можно связывать не только с ослаблением инвестиционной активности, но и в значительной степени, с падением выпуска в с/х на фоне засухи. На наш взгляд, снижение темпов корпоративного кредитования в основном является следствием роста рыночных ставок. Удорожание кредитных ресурсов началось задолго до повышения ставок Центробанком и продолжалось подавляющую часть года (с февраля по октябрь среднемесячное значение RUONIA выросло на 1,55 п.п.) из-за изъятия ликвидности с оттоком капитала и отчислениями в бюджет.
- ▶ **Газпромбанк (ВВВ-/Ваа3/-) разместил "вечные" евробонды на 1 млрд долл.** Значительный интерес инвесторов (по данным организаторов, размещение прошло с более чем десятикратной переподпиской) позволил установить ставку на уровне 7,875% год. к колл-опциону через 5,5 лет при изначальном диапазоне от 8,5%. На вторичном рынке бумаги уже котируются по цене выше 100,5% от номинала. Спред к субординированному GPB 19 составил 220 б.п. При этом размещенный в июле "вечный" бонд ВТБ (@9,5%) сейчас предлагает премию к "суборду" ВТБ 22 ~280 б.п. Сравнительно более успешное размещение ГПБ, на наш взгляд, помимо более благоприятной рыночной конъюнктуры, объясняется лучшей структурой выпуска (меньший срок до колл-опциона, отсутствие права на списание основной суммы долга (при наступлении определенных событий) и пр.). Менеджмент рассчитывает, что данный выпуск будет признан в составе капитала 1-го уровня и позволит увеличить достаточность капитала банка на 1 п.п. как по российским, так и по международным стандартам (11,3% и 13,2% на 1 июля 2012 г.).

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 августа: не пора ли беспокоиться?

Платежный баланс

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

Инфляция

Инфляция: на пути к 7%

Валютный рынок

Курс рубля: фактор Роснефти

Монетарная политика ЦБ

В октябре ЦБ оставил все ставки без изменений

Банковский сектор

Фондирование от ЦБ РФ становится нормой

Рынок облигаций

Минфин рассчитывает на нерезидентов

Промышленность

Промпроизводство: иллюзия роста?

Внешняя торговля

Внешняя торговля: без сюрпризов

Ликвидность

РЕПО в корзине

Интервенции ЦБ

ЦБ готовится к худшему

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.