

Пульс рынка

Воскресная встреча лидеров стран ЕС не стала хэппи-эндом европейской саги, что, впрочем, было ожидаемо, учитывая неоднократные заявления канцлера Германии Ангелы Меркель (которые прозвучали и в этот раз) о том, что точку ставить еще рано. Франция, лоббировавшая идею наделения EFSF полномочиями банка, который имел бы неограниченную возможность занимать у ЕЦБ для рефинансирования выкупаемых на свой баланс суверенных облигаций стран еврозоны, не смогла преодолеть сопротивление немецкой оппозиции. Отметим, что в нашем пятничном комментарии мы считали этот сценарий плана маловероятным, поскольку он означает, по сути, субсидирование налогоплательщиками Германии долгов проблемных стран в неограниченном объеме, нарушая принцип еврозоны "каждый сам за себя". В результате, по словам канцлера Германии, осталось лишь два варианта (без уточнения деталей) для использования средств EFSF. Ни один из них не предполагает обращения к ЕЦБ. Мы выделяем следующие ключевые моменты, обсуждавшиеся на саммите:

- **Не раз переносившееся решение о предоставлении Греции** долгожданных 8 млрд евро было согласовано министрами финансов. Однако реальное положение госфинансов Греции (долг в 2011 г. может достичь 160% ВВП) требует списания госдолга, по различным оценкам, в размере 50-60% (вместо планируемого летом 21%).
- **Относительно общего решения по еврозоне** (его объявление ожидается в среду) пока известно, что будет предоставлена частичная гарантия со стороны EFSF по новым облигациям Италии и Испании, а также обсуждается создание SPV с МВФ для привлечения средств развивающихся стран, прежде всего, Китая.
- **Механизм докапитализации банковской системы** будет трехступенчатым: до июня 2012 г. банки могут использовать частные рынки капитала, затем, в случае неудачи, помощь правительства своей страны или EFSF.

Мы отмечаем, что **пока вопросов больше, чем ответов**: в частности, насколько иностранные инвесторы готовы принимать лишь частично гарантированный риск стран еврозоны, способны ли банки самостоятельно привлекать капитал на частном рынке.

- Отсутствие перспектив количественного смягчения в еврозоне на фоне снижения ожиданий распространения эффекта домино из-за дефолта/списания греческого долга привело к укреплению евро до 1,39 долл. Сегодня азиатские индексы и американские фьючерсы торгуются в плюсе, чему способствовали также заявления со стороны представителей ФРС США о возможности QE3.
- Появились признаки жизни на первичном долговом рынке, по крайней мере, для эмитентов инвестиционной категории. На прошлой неделе ВТБ разместил 4-летние облигации номиналом 225 млн швейцарских франков со ставкой купона 5% годовых, что не предполагает премии, учитывая спред к среднерыночным свопам (445 б.п.).
- Минфин продолжает пролонгировать депозиты банков, что полностью совпадает с нашими ожиданиями (см. обзор от 6 октября). Завтра кредитным организациям будет предложено 80 млрд руб. на 84 дня под 6,6% годовых, что несколько больше, чем требуется для рефинансирования задолженности 26 октября (~65 млрд руб.). Хотя объем "дополнительной" ликвидности не превысит 15 млрд руб., любая поддержка со стороны ведомства в свете приближающихся крупных налогов может только приветствоваться. По нашим оценкам, банкам предстоит выплатить ~230-240 млрд руб. НДС и акцизов (25 октября) и ~190 млрд руб. налога на прибыль (до 28 октября). Остатки на корсчетах растут пока в основном благодаря сопоставимому увеличению задолженности по РЕПО с ЦБ (452 млрд руб., все сроки). Поскольку приток бюджетных средств, способный компенсировать налоги, скорее всего, придется только на последние числа месяца, растущая потребность в ликвидности приведет на этой неделе к повышению ставок денежного рынка и высокому спросу на РЕПО с ЦБ.

ЗАО «Райффайзенбанк»

Адрес	119071, Ленинский пр-т, д. 15А
Телефон	(+7 495) 721 9900
Факс	(+7 495) 721 9901

Аналитика

Анастасия Байкова	abaikova@raiffeisen.ru	(+7 495) 225 9114
Денис Порывай	denis.poryvay@raiffeisen.ru	(+7 495) 221 9843
Мария Помельникова	maria.pomelnikova@raiffeisen.ru	(+7 495) 221 9845
Антон Плетенев	anton.pletenev@raiffeisen.ru	(+7 495) 221 9801
Павел Папин	pavel.papin@raiffeisen.ru	(+7 495) 225 9184
Ирина Ализаровская	irina.alizarovskaya@raiffeisen.ru	(+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
Алексей Баранов		(+7 495) 981 2857

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
Дмитрий Румянцев		(+7 495) 721 2817
Денис Леонов		(+7 495) 721 9937
Мария Мурдяева		(+7 495) 221 9807
Надежда Зотова		(+7 495) 721 9900

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.