

Пульс рынка

- ▶ **Американский рынок недвижимости преподнес сюрприз: интрига сворачивания QE сохраняется.** Данные по продажам домов на первичном рынке оказались сильно хуже ожиданий: в июле их число упало на 13,4% м./м., в то время как консенсус-прогноз предполагал спад всего на 2% м./м. Эта статистика сильно выбивается из значений ранее опубликованных индикаторов по американскому рынку недвижимости (в частности, число продаж домов на вторичном рынке, общий индекс рынка жилья), которые свидетельствовали о сохранении позитивных тенденций (и даже признаков перегрева) в секторе. Если оставить в стороне вопрос о возможной статистической ошибке, ухудшение могло произойти из-за спада спроса в условиях повышения ставок по ипотечным кредитам. В случае подтверждения этого предположения в следующей порции макроданных (индекс потребительских настроений) на следующем заседании (17-18 сентября) FOMC окажется перед непростым выбором. Финансовые рынки отреагировали заметным снижением доходностей базовых активов: 10-летние UST опустились на 8 б.п. до YTM 2,82%, небольшой ценовой рост продемонстрировали длинные бонды Russia 42 (на 0,8 п.п. до 99,6% от номинала).
- ▶ **"Страшилка" из Китая замаячила над UST.** В последнее время довольно популярной является тема состояния т.н. "теневое" кредитного рынка Китая, быстрый рост которого несет в себе большой риск массовых дефолтов. Этот риск может реализоваться, в том числе, в случае резкого ужесточения денежно-кредитной политики ЦБ Китая, который стремится ограничить кредитование убыточных или низкоприбыльных компаний (недавний дефицит ликвидности, когда ставки о/п МБК взлетели выше 10% годовых, является этому подтверждением) на фоне замедления экономики страны. В этом случае китайским банкам может потребоваться докапитализация (по различным оценкам, 1 трлн долл.). Одним из потенциальных источников теоретически могут стать золотовалютные резервы (~3,5 трлн долл.), в том числе за счет продажи казначейских облигаций США. Поскольку Китай является крупнейшим иностранным держателем UST (с позицией 1,3 трлн долл., по данным Bloomberg), это обстоятельство может стать аргументом в пользу сохранения объемов покупок UST на баланс ФРС (чтобы избежать существенного роста доходностей базовых активов потребуются выкупить долю Китая). Мы не склонны придавать такому сценарию развития событий большое значение, считая, что сильная экономика Китая сможет "переварить" плохие кредиты за счет внутренних ресурсов.
- ▶ **На этой неделе ликвидность будет в дефиците.** На прошлой неделе, как мы и ожидали, произошел лишь умеренный рост дефицита ликвидности, при этом краткосрочные ставки даже немного снизились - с 6,0% до 5,9%. Отток средств в связи с уплатой НДС (-120 млрд руб.) и интервенциями Банка России (-50 млрд руб.), а также рост корсчетов в ЦБ с 890 до 1 040 млрд руб. привел к увеличению задолженности по РЕПО с ЦБ с 2,0 до 2,15 трлн руб. Если раньше такие объемы РЕПО вызывали рост ставок значительно выше 6%, то, начиная с конца июля, "пороговый" уровень РЕПО, после которого происходит интенсификация напряженности на денежном рынке, похоже сдвинулся несколько выше. На предстоящей неделе будут выплачиваться основные налоги месяца: в понедельник - НДС и экспортные пошлины (-330 млрд руб.) и в конце недели - налог на прибыль (-50 млрд руб.). В связи с этим мы ожидаем в первой половине недели резкого увеличения дефицита ликвидности, краткосрочные ставки должны достичь 6,5%, а банки будут вынуждены помимо РЕПО привлекать валютные свопы ЦБ. Во второй половине недели расходы бюджета должны перекрыть отток, связанный с платежами по налогу на прибыль, и напряженность на денежном рынке несколько спадет. В этой связи весьма кстати аукционы Казначейства по размещению 95 млрд руб. на депозиты банков (запланированы на 27 и 29 августа сроком на 35 и 91 день под 5,7% год. и 5,8% год., соответственно).

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	

Транспорт

Аэрофлот	Трансконтейнер
НМТП	ЮТэйр
Совкомфлот	Brunswick Rail
Трансаэро	Globaltrans (НПК)

Торговля, АПК, производство потребительских товаров

X5	Синергия
Магнит	Черкизово
О'Кей	

Машиностроение

Гидромашсервис	Соллерс
КАМАЗ	

Строительство и девелопмент

ЛенСпецСМУ	ЛСР
------------	-----

Финансовые институты

Абсолют Банк	Банк Центр-инвест
АИЖК	ВТБ
Альфа-Банк	ЕАБР
Азиатско-Тихоокеанский Банк	Газпромбанк
Банк Русский Стандарт	КБ Восточный Экспресс
Банк Санкт-Петербург	КБ Ренессанс Капитал

Металлургия и горнодобывающая отрасль

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

Телекоммуникации и медиа

ВымпелКом	ПрофМедиа
МТС	Ростелеком
Мегафон	Теле2

Химическая промышленность

Акрон	СИБУР
ЕвроХим	ФосАгро

Электроэнергетика

Энел ОГК-5	МОЭСК
Ленэнерго	РусГидро
Мосэнерго	ФСК

Прочие

АФК Система

ЛОКО-Банк	Сбербанк
МКБ	ТКС Банк
НОМОС Банк	ХКФ Банк
ОТП Банк	

Промсвязьбанк
РСХБ

Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Экономика подает сигнал "SOS"

«Мантры» стимулирования экономики

Экономика: стагнация "притворяется" ростом?
Промышленность «обнулила счет»

Инфляция

Инфляция в РФ «заходит на посадку»

Валютный рынок

Рубль обновил минимум

Монетарная политика ЦБ

Какое лекарство «пропишет» экономике ЦБ?

Рынок облигаций

ОФЗ вновь вернулись в положительную область реальных доходностей

Платежный баланс

МЭР планирует повысить прогноз оттока капитала

Отток капитала: предпосылок для позитивной коррекции рубля пока нет

Ликвидность

Ликвидность: ставки по осени считают?

Новый аукцион ЦБ - иллюзия снижения ставок?

Аукцион ЦБ: дефицита ликвидности нет?

Бюджет

Для экономических стимулов ничего не жалко, даже Резервного фонда

Долговая политика

Минфин в 3 кв. планирует разместить ОФЗ на 270 млрд руб.

Банковский сектор

В поиске экономических стимулов акцент сместился на банковскую систему

ЦБ готов смягчить начальные требования по Базель 3

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
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 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.