

Пульс рынка

- ▶ **Ожидания сворачивания QE дают на рынки.** Фиксация прибыли вчера продолжилась: американские и европейские индексы акций просели на 0,5% и 1,5%, соответственно, что, скорее всего, отражает усиливающиеся ожидания скорого сокращения объема выкупа активов ФРС после опубликованных вчера сильных данных по розничным продажам автомобилей (+8,9% г./г., максимума за последние 7 лет). Кроме вопроса QE другим фактором неопределенности является введение давно обсуждаемого правила Волкера (голосование состоится 10 декабря), которое ограничит собственные торговые позиции банков США (имеющих вклады, застрахованные государственной FDIC) в ценных бумагах (в том числе по операциям market-making, которые вносят основной вклад в прибыль от торговли ц/б).
- ▶ **Минфин сократил дюрацию предложения ОФЗ, но вновь не предоставил заметной премии.** Сегодня будут предложены 2,5-летние ОФЗ 25082 и 6,5-летние ОФЗ 26214 в объеме 10 млрд руб. каждый. Отсутствие предложения ОФЗ в дальнем конце кривой обусловлено негативной конъюнктурой рынка: в частности, с прошлой среды доходность 10-летних ОФЗ 26211 поднялась на 10 б.п. Объявленный ориентир YTM 7,54-7,59% по ОФЗ 26214 не предполагает премии ко "вторичке": последние сделки в ОФЗ 26214 проходили вчера на уровне YTM 7,59%. ОФЗ 25082 не отличается высокой ликвидностью. Принимая во внимание котировки близких по дюрации ОФЗ 25077 (YTM 6,63% @ январь 2016 г.) и ОФЗ 25080 (YTM 6,91% @ апрель 2017 г.), ориентир по нему в диапазоне YTM 6,65-6,7% @ май 2016 г. также не дает заметной премии. Отсутствие премий на фоне продолжающейся коррекции долговых рынков GEM (мы считаем, что ОФЗ выглядят дорого в терминах реальных доходностей) не способствует спекулятивному интересу для участия в аукционах сегодня. Кстати говоря, пока ведомству удастся выполнять план: за прошедшие 2 месяца было размещено 66% из запланированных 340 млрд руб. на этот квартал.
- ▶ **Прогноз несбывшихся надежд.** Вчера МЭР сообщило о негативном пересмотре ключевых макроиндикаторов:

	2013			2014		2015		2016	
	до	после	наш прогноз	до	после	до	после	до	после
ВВП, % г./г.	1.8%	1.4%	1.5%	3.0%	2.5%	3.1%	2.8%	3.3%	без изм.
Промпроизводство, % г./г.	0.7%	0.1%	0.2%	2.2%	без изм.	2.3%	без изм.	2.0%	без изм.
Инвестиции в основной капитал, % г./г.	2.5%	0.2%	0.0%	3.9%	без изм.	5.6%	без изм.	6.0%	без изм.
Оборот розничной торговли, % г./г.	4.2%	3.8%	3.0%	4.0%	3.5%	4.4%	без изм.	4.7%	без изм.
Инфляция, %	6.0%	6.2%	6.2%	4.5-5.5%	без изм.	4-5%	без изм.	4-5%	без изм.

Резкое сокращение прогноза по ВВП и его компонентам, а также повышение прогноза по инфляции на 2013 г. не стало сюрпризом: МЭР традиционно корректирует свои оценки под конец года, "приближая" их к фактическим значениям. В то же время, существенный разрыв между довольно консервативными оценками министерства и ухудшением экономической ситуации в этом году не раз был поводом для обсуждения в экспертном сообществе. Новые цифры на 2013 г. теперь находятся ближе к нашим изначально более пессимистичным прогнозам. Примечательно то, что хотя МЭР и понизило прогноз ВВП на 2014 г., пересмотренные показатели по-прежнему предполагают его существенное ускорение по сравнению с 2013 г. (с 1,4% до 2,5% в 2014 г.). При этом мы опасаемся, что в 2014 г. темпы роста ВВП едва ли достигнут 2%. Хотя направления наших ожиданий относительно динамики инвестиций (улучшается) и потребления населения (ухудшается) на 2014 г. совпадают, мы считаем, что оценки ведомства выглядят слишком оптимистично. Тот факт, что МЭР не спешит корректировать среднесрочные ожидания, может объясняться следующими причинами: 1) высокие ориентиры МЭР создают стимул для соответствующих преобразований в экономике, 2) к корректировкам прогнозов МЭР чувствительны параметры бюджетного плана, которые совсем недавно пересматривались.

- ▶ **ВНИМАНИЕ:** в связи с отъездом аналитической команды на конференцию Cbonds наш следующий комментарий выйдет в понедельник 9 декабря 2013 г.

Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Макростатистика октября: тлеющий рост

Промышленность: осенняя депрессия

ВВП ростом не вышел

Инфляция

Скачок цен не оставляет надежд на снижение ставок ЦБ

Валютный рынок

Валютные новшества регуляторов пока нейтральны для рубля

Рубль и валюты других стран GEM: есть разница

Монетарная политика ЦБ

Тихая революция монетарной политики?

Рынок облигаций

ОФЗ: лебедь, рак и щука

Перспективы рынка ОФЗ с нулевым налогом

Платежный баланс

Стагнация внешней торговли продолжается

Ликвидность

Ликвидность: выйдут ли ставки за рубеж?

Повышение коэффициента усреднения до 0,7 с 0,6 позитивно для ликвидности

Аукцион ЦБ: долгожданное лекарство, но не панацея

Бюджет

Инвестирование ФНБ: на кону 2,8 трлн руб.?

Трансферт в Резервный фонд: быть или не быть?

Казна прирастает доходами

Долговая политика

Минфин планирует ряд мер для повышения ликвидности рынка ОФЗ

Банковский сектор

Валютные метаморфозы: новый фактор спроса на госфондирование

Ограничение потребительских ставок с первого раза не прошло

Новые уточнения к Положению №395-П

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	

Металлургия и горнодобывающая отрасль

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

Транспорт

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

Телекоммуникации и медиа

ВымпелКом	ПрофМедиа
МТС	Ростелеком
Мегафон	Теле2

Торговля, АПК, производство потребительских товаров

X5	Синергия
Магнит	Черкизово
О'Кей	

Химическая промышленность

Акрон	Уралкалий
ЕвроХим	ФосАгро
СИБУР	

Машиностроение

Гидромашсервис	Соллерс
КАМАЗ	

Электроэнергетика

Энел ОГК-5	МОЭСК
Ленэнерго	РусГидро
Мосэнерго	ФСК

Строительство и девелопмент

ЛенСпецСМУ	ЛСР
------------	-----

Прочие

АФК Система

Финансовые институты

Абсолют Банк	Банк Центр-инвест	ЛОКО-Банк	Сбербанк
АИЖК	ВТБ	МКБ	ТКС Банк
Альфа-Банк	ЕАБР	НОМОС Банк	ХКФ Банк
Азиатско-Тихоокеанский Банк	Газпромбанк	ОТП Банк	
Банк Русский Стандарт	КБ Восточный Экспресс	Промсвязьбанк	
Банк Санкт-Петербург	КБ Ренессанс Капитал	РСХБ	

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
Антон Кенякин		(+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.