

Пульс рынка

- **На рынках произошел небольшой отскок.** После 2 дней падения (на >2%) американские рынки акций вчера немного восстановились (+0,4%), но 10-летние UST остались на уровне YTM 2,69%, свидетельствуя о низком аппетите к риску. Согласно данным по рынку труда США (JOLTS) в феврале произошел заметный рост открытых вакансий в рознице и сфере бизнес-услуг (+7,7% до 4,17 млн против ожидавшихся +3,4%). Рынок суверенных бондов РФ пока нейтрально реагирует на эскалацию конфликта на Украине.
- **Нерезиденты в ОФЗ: назад в "долиберализационный" период.** Несмотря на то, что с момента проведения аукциона в среду на прошлой неделе рынок ОФЗ не сильно изменился (9-летние ОФЗ 26215, размещенные с YTM 8,94%, котируются с YTM 8,8-8,85%), Минфин вновь решил не проводить аукционы. По-видимому, результат прошлого аукциона показал, что реализовать большой объем бумаг на текущем рынке без значительной премии (к которой Минфин пока не готов) не представляется возможным. Негативное влияние на спрос оказывает очередная волна эскалации конфликта на Украине, которая давит и на рубль (с начала недели он потерял 50 коп. к корзине и остается в диапазоне, где ЦБ РФ продает валюту на 200 млн долл./день). Отметим, что данные ЦБ свидетельствуют о продолжении сокращения доли нерезидентов на рынке ОФЗ и в феврале - на 0,5 п.п. до 22,2%, минимального уровня с 1 февраля 2013 г. (еще до либерализации рынка, когда доля нерезидентов составляла 20,8%).
- **Отток капитала частного сектора в 1 кв. 2014 г. - 63,7 млрд долл.,** по предварительной оценке ЦБ РФ. Эта цифра исправлена на валютные банковские операции с ЦБ (они искусственно занижают/завышают отток). Без этой корректировки отток составил 50,6 млрд долл. Таким образом, 13 млрд долл. - это прирост валютных активов банков в ЦБ (5 млрд долл. связано с ростом валютных свопов, а 8 млрд долл. - увеличение средств на валютных корреспондентских счетах банков-резидентов в ЦБ). Интересно, что данные счета были неактивны с середины 2009 г. после отмены ограничения ЦБ на величину валютных активов банков в кризис. Теоретически их всплеск сейчас может объясняться тем, что, опасаясь санкций (заморозки валютных средств в зарубежных банках), ряд кредитных организаций перевели валюту в ЦБ (пока отчетность на 1 апреля по большинству банков недоступна, отметим, однако, что у Сбербанка всплеска по этому счету не произошло). Существенная часть оттока в 1 кв. 2014 г. была связана с резкой интенсификацией ввоза наличной валюты в Россию (19,6 млрд долл.). По нашим оценкам, значительная часть приходится на март, когда ослабление рубля было максимальным. Данная статья является хорошим индикатором покупок валюты населением, но в текущих условиях часть наличной валюты могла быть ввезена банками в качестве "страховки" на случай санкций и возможной в связи с этим волны оттока средств физлиц. Единственным позитивом в опубликованной оценке платежного баланса стало улучшение счета текущих операций: его сальдо составило 27,6 млрд долл. (24,3 млрд долл. в 1 кв. 2013 г), тогда как весь 2013 г. оно падало. Основная причина улучшения - падение импорта, что неудивительно с учетом слабого роста экономики и ослабления рубля. При этом, по нашему мнению, эффект ослабления рубля на импорт еще полностью не реализовался. Поэтому нам кажется логичным, что МЭР повысило прогноз по сальдо текущего счета на 2014 г. с 19 до 36 млрд долл. По нашей оценке, оно может быть еще выше, что должно оказать определенную поддержку рублю.
- **МЭР ожидаемо понизило базовый прогноз по росту ВВП на 2014 г. до 1,1%.** В сторону снижения были скорректированы и другие основные прогнозы (см. таблицу). Такие изменения были предсказуемы: по сути, МЭР лишь привело старые прогнозы в соответствие с новыми реалиями. В целом новые оценки МЭР стали ближе к нашему сценарию. Однако примечательно, что базовый сценарий предусматривает модификацию бюджетного правила (чего мы не учитывали в своих прогнозах), а это пока не находит поддержки со стороны Минфина. Получается, что базовый сценарий, по сути, является оптимистичной оценкой. Это создает риски завышения оценки нефтегазовых доходов в бюджетном плане, впрочем, исходя из риторики Минфина, эти риски уже учены ведомством.

	2013		2014		Райффайзенбанк
	факт	до пересмотра	Минэкономразвития базовый	консервативный	
ВВП, % г./г.	1.3%	2.5%	1.1%	0.5%	1.0%
Промпроизводство, % г./г.	0.4%	2.2%	1.3%	1.0%	0.0%
Инвестиции в основной капитал, % г./г.	-0.3%	3.9%	-0.1%	-1.9%	-1.0%
Оборот розничной торговли, % г./г.	3.9%	3.5%	2.4%	1.9%	1.8%
RUB/USD	33.1	33.9	36.3	-	36.3
Инфляция, %	6.5%	4.8%	6.0%	-	5.7%

Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Рост ВВП РФ в 2013 г. — 1,3%

МЭР прогнозирует рост ВВП в 1 кв. 2014 г. только на 1%

Инфляция

Инфляция в январе: на шаг ближе к 6%

Инфляция: так ли страшен валютный шок?

Валютный рынок

«Мифы» о рубле

Минфин не выйдет на открытый валютный рынок с покупками, пока ЦБ проводит интервенции

В новый год без целевых интервенций

Рубль и валюты других стран GEM: есть разница

Монетарная политика ЦБ

Заседание ЦБ по ставкам завтра: без перемен

Рынок облигаций

Нерезиденты или резиденты чаще «угадывают» рынок ОФЗ?

Euroclear начнет расчеты с локальными негосударственными облигациями, но не со всеми

Рынок облигаций так и не увидит пенсионные накопления за этот год

Платежный баланс

А. Клепач: отток капитала будет больше влиять на курс рубля, чем цены на нефть

Ухудшение платежного баланса усиливает риски ослабления рубля

Ликвидность

Курс рубля и ставки денежного рынка: сильна ли связь?

В феврале продолжится тенденция к ухудшению условий на денежном рынке

Бюджет

Дефицит федерального бюджета в 2013 г. — 310,5 млрд руб., или 0,5% ВВП

Конвертация трансферта в Резервный фонд на открытом рынке: быть или не быть

Долговая политика

План по заимствованиям: объем в обмен на премию

Банковский сектор

В декабре банки РФ сократили корпоративное кредитование

ЦБ приведет нормативы ликвидности к стандартам Базель 3

Минфин предлагает повысить отчисления в ССВ

Еще 3 банка ушли с рынка

Уточнение к Базель 3: не всякая санация приводит к loss-absorption

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	Транснефть
Газпром нефть	
Лукойл	

Металлургия и горнодобывающая отрасль

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

Транспорт

НМТП	Brunswick Rail
Совкомфлот	Globaltrans (НПК)
Трансконтейнер	

Телекоммуникации и медиа

ВымпелКом	МТС
Мегафон	Ростелеком

Торговля, АПК, производство потребительских товаров

X5	Лента
Магнит	
О'Кей	

Химическая промышленность

Акрон	Уралкалий
ЕвроХим	ФосАгро
СИБУР	

Машиностроение

Гидромашсервис

Электроэнергетика

РусГидро
ФСК

Строительство и девелопмент

ЛенСпецСМУ	ЛСР
------------	-----

Прочие

АФК Система

Финансовые институты

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

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

Антон Кеняйкин	sales@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 9978
Александр Христофоров		(+7 495) 775 5231

Торговые операции

Вадим Кононов		(+7 495) 225 9146
Илья Жила		(+7 495) 221 9843

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 Шопедько		(+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 Райффайзенбанком как надежные. Райффайзенбанк не имеет возможности провести должную проверку всей такой информации и не несет ответственности за точность, полноту и достоверность 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](#).