

Пульс рынка

- **Члены FOMC остались «голубями».** Вопреки опасениям, ускорение инфляции в США не повлияло на политику ФРС в отношении сворачивания количественного смягчения. Объем выкупа активов на баланс ФРС вновь был снижен на 10 млрд долл. в месяц, и теперь составляет 35 млрд долл. Риторика FOMC осталась мягкой, несмотря на уверенность в продолжении экономического роста. Глава ФРС Дж. Йеллен также заявила, что не видит признаков «пузыря» на рынке акций, а ситуация на рынке труда не способствует повышению ставок. При этом, прогноз по росту ВВП на 2014 г. был резко, но ожидаемо, снижен с 2,8-3% до 2,1-2,3%. Слова и действия ФРС подтолкнули мировые рынки акций к очередным рекордам, а «индекс страха» VIX снизился до минимального значения с февраля 2007 г. Доходности 10-летних UST снизились на 6 б.п. до YTM 2,59%. Оптимизму инвесторов способствовали и слова премьера Госсовета Китая Ли Кэцзяна о том, что экономический рост в стране останется на высоком уровне, и «жесткой посадки» удастся избежать. Сегодня ожидается публикация индекса опережающих индикаторов (консенсус: +0,6%, прошлое значение: +0,4%) и первичных обращений за пособиями по безработице (консенсус: 313 тыс., прошлое значение: 317 тыс.) в США и данных по уровню безработицы в еврозоне (консенсус: 8,8%, прошлое значение: 8,7%).
- **Ожидается слабый спрос на среднесрочные ОФЗ.** В ходе вчерашнего аукциона спрос на 5-летние ОФЗ 26216 лишь незначительно превысил предложение (на 7,6%), при этом, поскольку заметная часть заявок предполагала премию к рынку, разместить весь объем Минфин не удалось (реализовано было 63%). Доходность по цене отсечения составила YTM 8,48%, что не предполагает премии к рынку. Благодаря стабилизации курса рубля (бивалютная корзина вчера подешевела на 27 коп. до 40,1 руб., сегодня укрепление рубля продолжилось до уровня 39,85 руб. за корзину) давление продавцов на ОФЗ несколько ослабло. О том, что именно спрос со стороны нерезидентов обуславливает низкую доходность ОФЗ в сравнении со ставками РЕПО, свидетельствует опубликованный вчера доклад ЦБ РФ о денежно-кредитной политике. В нем отмечается, что в апреле-мае глобальные фонды, инвестирующие в российские активы, увеличили свои вложения в российские облигации (в основном ОФЗ) на 727,3 млн долл. В мае доля сделок нерезидентов в общем объеме покупки ценных бумаг на первичном рынке увеличилась до 49,3% (~11 млрд руб.). Активизация нерезидентов была связано не только с некоторым спадом опасений относительно введения жестких санкций против РФ, но и с ожиданием смягчения монетарной политики ЕЦБ (по факту произошло в начале июня). В то же время для локальных инвесторов ОФЗ выглядят дорого (они предпочитают негосударственные бумаги, котирующиеся с премией 150-200 б.п. к ОФЗ). Мы ожидаем увеличения наклона суверенной кривой на фоне сохранения жесткой монетарной политики ЦБ РФ в ближайшие месяцы. Хотя вышедшие вчера недельные данные по инфляции свидетельствуют о ее стабилизации на уровне 7,6% г./г., ЦБ ожидает ее пикового значения по итогам июня на уровне 7,8% с последующим снижением до 6,8-7,0% в сентябре и до 6% по итогам года. Но и этот сценарий, скорее, подразумевает сохранение текущей ключевой ставки в ближайшее время, тогда как дополнительные инфляционные риски (в глазах ЦБ) могут обернуться новым ужесточением политики.
- **Суда и турбины "подтолкнули" промышленность в мае.** Хотя рост промышленности в мае сильно ускорился до 2,8% г./г., о каком-либо фундаментальном улучшении говорить преждевременно. Такие хорошие показатели практически полностью обусловлены статистическими эффектами (прежде всего, сравнением с падением выпуска в мае 2013 г. на 0,5% г./г.). По нашим оценкам, из 2,8 п.п. роста промышленности в мае 2014 г. 2,5 п.п. возникли исключительно благодаря скачку в обрабатывающем секторе (+4,4% г./г. в мае против +3,9% г./г. в апреле 2014 г.), который, впрочем, закономерен, учитывая, что падение сферы обработки в мае 2013 г. было наиболее выраженным (-1,9% г./г. в мае 2013 г.). При этом, если посмотреть на обрабатывающие подсектора детально, становится понятно, что ведущие отрасли не продемонстрировали какого-либо улучшения, а определяющую роль сыграло разовое отражение в индексе завершения производства машин и оборудования, транспортных средств с длинным циклом выпуска (речных и озерных судов, судовых двигателей, газовых турбин). Из-за большого веса в совокупном индексе их периодическое отражение в статистике приводит к довольно существенному временному завышению показателя. Сказалось также и ускорение производства легковых автомобилей. Учитывая неустойчивость майского улучшения, мы не склонны пересматривать наш достаточно пессимистичный прогноз, предполагающий нулевой рост промышленности по итогам 2014 г.

Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Минфин о рисках технической рецессии, инфляции и отсутствии планов смягчать бюджетное правило

Макростатистика марта: страхи подстегнули потребление

Промышленность «растеряла» энергию

Валютный рынок

Минфин рубль бережет

Монетарная политика ЦБ

Решение ЦБ: нет ничего более постоянного, чем временное?

Новые грани «тонкой настройки»

Долговая политика

Минфин корректирует планы по заимствованиям

Рынок облигаций

Рынок облигаций так и не увидит пенсионные накопления за этот год

Нерезиденты в ОФЗ: назад в «долиберализационный» период

Где верхний предел доходностей ОФЗ?

Платежный баланс

Отток капитала частного сектора в 1 кв. 2014 г. - 63,7 млрд долл.

Инфляция

Новые оттенки инфляции

Ликвидность

Банк России ожидает приближения краткосрочных ставок к верхней границе процентного коридора

Казначейство РФ меняет схему трансферта в пользу ликвидности

Ликвидность: Казначейство РФ выходит с новыми мерами

Бюджет

Слабый рубль и высокая цена на нефть принесут бюджету незапланированные 760 млрд руб. в 2014 г.

Минфин ограничивает "аппетиты" МЭР

Банковский сектор

Банки РФ в марте изъяли средства со счетов у банков-нерезидентов

Госбанки запасаются наличной валютой для защиты от санкций

Население активно выводило средства в наличность, увеличивая дефицит рублевой ликвидности

Избыток инвалюты позволяет банкам РФ обойтись без внешних заимствований

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](#).