

28 октября 2014 г.

Пульс рынка

- ▶ **Почти без шансов на смягчение санкций.** Сегодня на заседании Комитета постпредов стран ЕС в Брюсселе предстоит плановый пересмотр санкций против РФ. Отметим, что в предыдущий раз, 30 сентября, они не были отменены (с точки зрения постпредов стран ЕС, к тому моменту не было позитивных перемен в ситуации на востоке Украины, достаточных для пересмотра санкций). По данным СМИ, смягчения не стоит ждать и в этот раз. Среди чиновников ЕС существуют опасения, что после выборов военные действия возобновятся. Какие-либо позитивные изменения в отношении РФ более вероятны в марте, когда для продления действующего пакета санкций потребуются единогласное решение всех 28 стран ЕС (по данным СМИ, уже сейчас ряд стран, в т.ч. Финляндия, Австрия, Италия, Болгария, выступают против антироссийских мер). Американские и европейские индексы торгуются в минусе в ожидании заседания FOMC, на котором будет завершена программа QE.
- ▶ **Участники запасаются валютой в ожидании свободного курса.** Сохранение рейтинга РФ в инвестиционной категории и стабилизация котировок нефти не принесли облегчения на валютный рынок (не поддержали и завершающиеся сегодня налоговые выплаты): корзина подорожала на 55 копеек (ЦБ пришлось продать ~2,45 млрд долл.) до 47,42 руб. Сегодня на открытии торгов рубль продолжил падение (корзина прибавила еще 25 копеек). В текущих условиях, на наш взгляд, основной причиной такой устойчивой негативной динамики являются ожидания ухода регулятора с валютного рынка (переход к плавающему курсу), который неизбежен (по нашему мнению, до конца этого года). По-видимому, участники рынка (в т.ч. и спекулянты) предпочитают по максимуму запастись валютой, пока ее продает ЦБ (сейчас интервенции составляют около половины всего объема торгов). О спекулятивном характере спроса может говорить тот факт, что вчера были проведены операции прямого свопа с ЦБ (45,6 млрд руб.), свидетельствующий об избытке валюты (по крайней мере, у некоторых банков в результате клиентских конвертаций). Ввиду регулярных интервенций (~2-3 млрд долл. в день) заметно сокращаются резервы. Правительство не раз заявляло о том, что такая практика расходования фондов является "расточительной". По некоторым оценкам, в настоящий момент остаток свободных ликвидных резервов (за вычетом инвестированных/аллокированных по различным проектам Правительства) покрывает 10 месяцев импорта (комфортным считается 6 месяцев). Таким образом, запас есть, но он небольшой, учитывая объем поддержки, необходимой для рефинансирования внешнего корпоративного долга (по крайней мере, в 2015 г.). Отсутствие интервенций ЦБ может привести к заметному росту дефицита валютной ликвидности (более существенному, чем наблюдался в конце сентября-начале октября, когда был пик выплат по внешнему долгу) до уровня, когда условия по операциям валютного РЕПО с ЦБ уже будут выглядеть приемлемыми (сейчас долларовая ставка по ним на 100 б.п. выше междилерского рынка). Однако валютное РЕПО не сможет удовлетворить весь спрос на валюту, как следствие, курс рубля продолжит испытывать давление (оказать поддержку могло бы увеличение объемов конвертации валютной выручки экспортерами, однако, неизвестно, на каком уровне это произойдет).
- ▶ **Рост ВВП остается слабым.** Ускорения ВВП в сентябре (до 1,1% г./г. после нулевого роста в августе, данные МЭР), на наш взгляд, недостаточно для выводов о формировании какой-либо положительной тенденции. Мы отмечаем, что улучшение сентября в основном было связано с внезапным ускорением в промышленности, показатели которой начали отражать рост экспорта (но лишь в некоторых отраслях) и начало импортозамещения после ослабления рубля и введения РФ запрета на ввоз продовольствия (степень итогового эффекта на экономику будет определяться возможностью заместить импорт). Между тем, основные компоненты ВВП находятся в зоне риска. Мы ожидаем продолжения падения инвестиций, учитывая, что для полной активизации господдержки понадобится время, а частные инвестиции находятся под давлением геополитической неопределенности, падения рубля, инфляции и роста стоимости кредитов. Скорее всего, мы увидим и дальнейшее сокращение темпов потребления населения: реальные зарплаты в частном секторе падают, закредитованность населения растет, тенденция к сохранению сбережений за счет покупок товаров длительного пользования не может длиться долго. При этом население уже отказывается от дорогих продуктов, переключаясь на более дешевые. Кроме того, негативно повлиять на темпы роста ВВП в 3-4 кв. должен эффект сравнения с ускорением их темпов во 2П 2013 г. Мы разделяем опасения МЭР, что в 4 кв. рост ВВП г./г. может оказаться негативным (во многом из-за эффекта базы). Мы сохраняем наш прогноз, предполагающий падение ВВП на 0,3% в 2014 г. (МЭР ожидает рост на 0,5%).

Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Промышленное производство в августе на нуле

Данные по ВВП маскируют снижение экономической активности

МЭР обновляет прогнозы

Валютный рынок

Рубль учится "плавать"

Монетарная политика ЦБ

Новые оттенки денежно-кредитной политики ЦБ РФ

ЦБ сделал паузу

Долговая политика

Минфин не теряет оптимизма в отношении рынка ОФЗ

Рынок облигаций

Сценарий введения запрета на покупку западными инвесторами госбумаг РФ

Без пенсионных накоплений: нейтрально для ОФЗ, негативно для остальных

Облигации регионов: доходная возможность или новые риски?

Платежный баланс

Импорт падает не только из-за ответных санкций РФ

Инфляция

Запрет на импорт: роста цен не избежать

Инфляция еще не сильно почувствовала запрет на продовольственный импорт

Ликвидность

Рост RUONIA сдерживается повышенным спросом на валютную ликвидность

Новые причуды денежного рынка

Бюджет

Бюджет 2014: трудности впереди

Банковский сектор

Отток валютной ликвидности снизил рублевые ставки

Запас капитала банков РФ позволяет абсорбировать возможный убыток по украинским активам

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
Анастасия Евстигнеева		(+7 495) 721 9971
Александр Христофоров		(+7 495) 775 5231
Александр Зайцев		(+7 495) 981 2857

Торговые операции

Вадим Кононов		(+7 495) 225 9146
Карина Клевенкова		(+7 495) 721-9983
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 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 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](#).