

12 января 2012 г.

## Пульс рынка

---

- ▶ **Риски наступления рецессии в Германии усиливаются.** Опубликованные вчера данные по экономике Германии свидетельствуют о снижении ВВП в 4 кв. прошлого года на 0,25% кв./кв. В целом за 2011 г. ВВП вырос только на 3% по сравнению с 3,7% в 2010 г. По прогнозам экономистов в 1 кв. этого года произойдет дальнейшее сокращение экономики, чему будет способствовать углубление рецессии южных стран еврозоны. Низкий уровень безработицы, а также рост экспорта на 2,5% м./м. в ноябре и неожиданное повышение деловой уверенности в декабре (что, по-видимому, отражает, в том числе, ослабление евро к доллару почти на 10% во второй половине прошлого года) будут оказывать поддержку экономике. Согласно опросу Bloomberg эксперты не ожидают снижения ключевой ставки на сегодняшнем заседании комитета ЕЦБ, считая, что экономические условия еще не настолько ухудшились, чтобы продолжить смягчение денежно-кредитной политики (при которой ключевая ставка будет находиться ниже 1%). В преддверии сегодняшних аукционов по размещению бондов Италии и Испании их доходности на вторичном рынке продемонстрировали небольшое снижение.
- ▶ **Снижение инфляции в Китае может поддержать рынки.** Потребительские цены в Китае выросли на 4,1% в прошлом году, а прирост цен в декабре оказался минимальным за последние два года. Низкие инфляционные риски могут позволить Китаю вновь вернуться к проблеме экономического роста, негативное давление на который оказывает долговой кризис Европы. Темпы увеличения импорта и экспорта снизились до 2-летнего минимума. Выход слабых данных по ВВП Китая на следующей неделе может стать поводом для смягчения денежно-кредитной политики.
- ▶ **Рынок держится за нефть.** Возможное сокращение поставок нефти из-за забастовок в Нигерии, а также беспокойство инвесторов относительно ситуации вокруг эмбарго нефти из Ирана поддерживает котировки нефти на высоком уровне ~113 долл./барр. Таким образом, возможное сокращение предложения нефти на рынок компенсирует спад потребления вследствие замедления темпов роста мировой экономики.
- ▶ **Ситуация с ликвидностью остается напряженной, рынок находит утешение в фиксированном РЕПО.** ЦБ продолжает ограничивать лимиты по 1-дневным сделкам РЕПО символическими 10 млрд руб. (вчера и сегодня), в результате чего спрос на вчерашнем аукционе в 3,4 раза превысил предложение, подстегнув ставку по этим операциям до 6,1% против 6% накануне и мин. 5,25%, а фактическое привлечение средств банками оказалось сверх лимита - всего 10,97 млрд руб. Потребность банков в ликвидности по-прежнему высока и не находит должного отклика со стороны предложения. Об этом свидетельствует то, что вот уже второй день подряд, не сумев удовлетворить повышенный спрос на ликвидность за счет аукционного РЕПО, вчера банки привлекли значительные объемы ставшего (в ходе завышения ставок по аукционным сделкам) сопоставимым по стоимости (6,25%) фиксированного РЕПО - 186,6 млрд руб. (141 млрд руб. позавчера), тогда как еще недавно суммы по этим операциям стремились к нулю. Замещение аукционного РЕПО фиксированным лишь подтверждает наши опасения об ужесточении монетарной политики и переориентации банков на более дорогостоящее фондирование (см. обзор от 26 декабря 2011 г.). Мы по-прежнему считаем, что рублевые облигации выглядят дорого даже несмотря на небольшое снижение ставок междилерского РЕПО (с 6,0% до 5,5% годовых). Катализатором для распродажи может стать как активизация первичного рынка ОФЗ, так и предстоящий налоговый период. Первый аукцион запланирован на следующую среду, на котором будут предложены ОФЗ 25079 (УТМ 7,72% @ июнь 2015 г.) в объеме 20 млрд руб.

## ЗАО «Райффайзенбанк»

---

Адрес	119071, Ленинский пр-т, д. 15А
Телефон	(+7 495) 721 9900
Факс	(+7 495) 721 9901

### Аналитика

---

Анастасия Байкова	abaikova@raiffeisen.ru	(+7 495) 225 9114
Денис Порывай	denis.poryvay@raiffeisen.ru	(+7 495) 221 9843
Мария Помельникова	maria.pomelnikova@raiffeisen.ru	(+7 495) 221 9845
Антон Плетенев	anton.pletenev@raiffeisen.ru	(+7 495) 221 9801
Павел Папин	pavel.papin@raiffeisen.ru	(+7 495) 225 9184
Ирина Ализаровская	irina.alizarovskaya@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 99 00 доб. 1706

### 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
Алексей Баранов		(+7 495) 981 2857

### Торговые операции

Александр Дорошенко		(+7 495) 721 9900
Вадим Кононов		(+7 495) 225 9146

### Начальник Управления корпоративного финансирования и инвестиционно-банковских операций

Никита Патрахин		(+7 495) 721 2846
-----------------	--	-------------------

### Выпуск облигаций

Олег Гордиенко	bonds@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 2845
Олег Корнилов		(+7 495) 721 2835
Денис Леонов		(+7 495) 721 9937
Мария Мурдяева		(+7 495) 221 9807
Надежда Зотова		(+7 495) 221 9801

**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.