

12 февраля 2009 г.

Ежедневное обозрение

ГЛАВНОЕ

ЭКОНОМИКА

- Падение импорта: надежды и реальность » стр.2

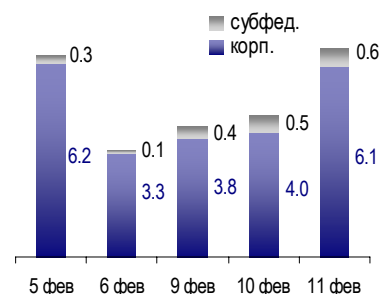
Индикаторы

Долларов США за Евро	1.2895	- 0.0 %
Рублей за доллар США	35.7706	- 0.4 %
Нефть Brent, USD/барр.	\$ 43.88	- 0.6 %
Москва-39, дох. % год.	15.34%	+ 0 б.п.
Россия-30, дох. % год.	9.25%	+ 8 б.п.

Остатки на к/с, млрд руб.	427.2	+ 3.3 %
Остатки на д/с, млрд руб.	88.6	+ 5.0 %
Сальдо операций с ЦБ	-406.7	

ПЕРВИЧНЫЙ РЫНОК

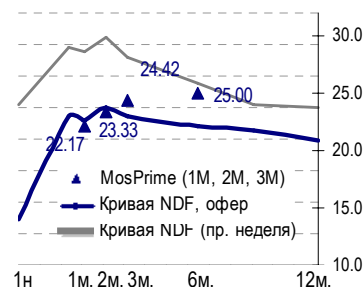
Объем торгов на ММВБ



КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ

- 13 фев Оферта Инком-Лада-2 (1.4 млрд руб.)
- Оферта Банк Москвы-2 (10 млрд руб.)
- Оферта ТГК-10-2 (5 млрд руб.)
- 16 фев Оферта ВТБ24-2 (10 млрд руб.)
- 18 фев Оферта Копейка-2 (4 млрд руб.)
- Оферта Трансмашхолдинг-2 (4 млрд руб.)
- 19 фев Оферта РусскийСтандарт-6 (6 млрд руб.)

MosPrime и кривая NDF



Лидеры роста

1 эшелон

	Цена, % ном.	Изм. цены, б.п.	Дюрация, лет	Доходн. %
ГидроОГК-1	77.00	+ 90	2.2	21.92%
ЕБРР-1	106.50	+ 80	0.0	*0.00%
РСХБ-7	98.88	+ 73	0.3	*11.98%

2 эшелон

	Цена, % ном.	Изм. цены, б.п.	Дюрация, лет	Доходн. %
МТС-3	91.75	+ 475	1.3	*16.25%
УралсибЛК-1	91.90	+ 340	0.4	*40.50%
АвтоВАЗ БО-4	96.00	+ 295	0.3	*24.21%

Лидеры падения

1 эшелон

	Цена, % ном.	Изм. цены, б.п.	Дюрация, лет	Доходн. %
РЖД-7	75.50	- 1 102	3.2	17.28%
ЛУКОЙЛ-3	78.01	- 873	2.5	18.00%
Мосэнерго-2	75.00	- 500	2.6	*19.73%

2 эшелон

	Цена, % ном.	Изм. цены, б.п.	Дюрация, лет	Доходн. %
АвтоВАЗ БО-2	91.01	- 569	0.1	80.00%
УРСИ-6	93.00	- 450	0.0	0.00%
Транскредит-1	81.02	- 401	1.3	26.28%

Лидеры по оборотам



Лидеры по оборотам за день, млн руб.

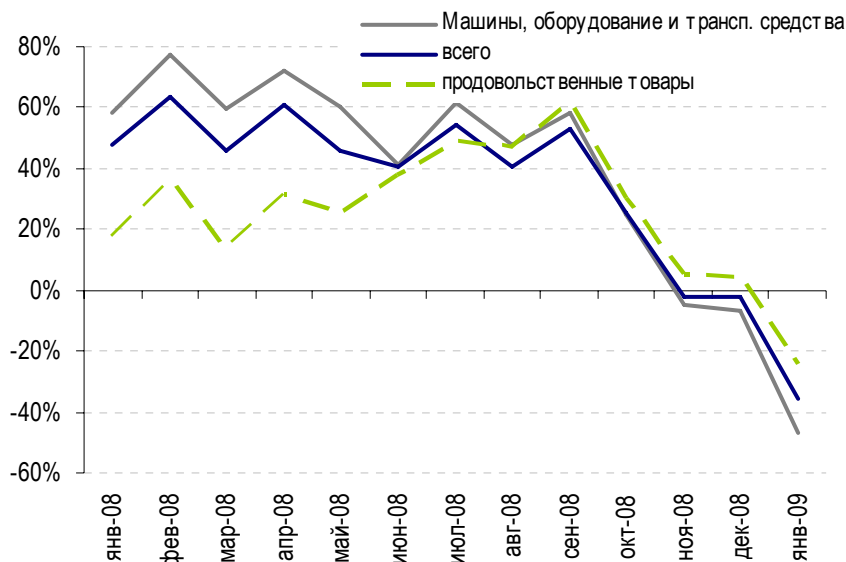
*к оферте

ЭКОНОМИКА

Падение импорта: надежды и реальность

Вчера ФТС опубликовала данные по импорту из стран дальнего зарубежья за январь. Объемы импорта в прошлом месяце неожиданно сильно упали: на 35.6% по сравнению с январем 2008 года. Значительное падение показали все категории импорта, кроме текстильных изделий, но наиболее сильно сократился импорт товаров в категории машины и оборудования (-47%), в том числе транспортные средства - на 61%. На данные ФТС резко отреагировал валютный рынок: стоимость бивалютной корзины снизилась более чем на рубль и сейчас торгуется у 39.20 руб.

Динамика объемов импорта, уоу



Источник: ФТС

Столь серьезное падение импорта, если оно окажется устойчивым, может полностью изменить ситуацию на валютном рынке. По нашим оценкам, при 35%-м снижении импорта сальдо текущего счета в 2009 году составит около \$70 млрд. - на уровне 2007 года. Такой сильный текущий счет сможет компенсировать выплаты по корпоративному внешнему долгу, и сделать позиции рубля в среднесрочной перспективе значительно более твердыми.

Однако у нас пока нет уверенности в том, что в 2009 году объемы импорта снизятся на 35% - такое сильное падение импорта фактически соответствует реакции на девальвацию 1998 года. Мы считаем, что эластичность спроса на импорт с того времени действительно увеличилась, но все же не настолько, чтобы 25% ослабление рубля вызвало такое серьезное снижение потребления импортных товаров.

По нашему мнению, январское падение импорта в большой степени характеризует реакцию импортеров, а не потребителей. Столкнувшись с серьезной курсовой неопределенностью, а также ограниченным доступом к кредитованию, они решили сократить свои товарные запасы. Потребители же еще не могли отреагировать на снижение курса рубля - хотя бы потому, что резкого повышения цен на импортные товары в январе в большинстве случаев еще не наблюдалось.

Согласно данным ФТС, в январе импорт мяса упал почти на 50%. При этом в России импортное мясо составляет как минимум 35% от совокупного потребления. Поэтому, если предположить, что столь серьезное падение импорта окажется устойчивым, то возможны два варианта: либо отечественные производители должны резко увеличить объемы выпуска, либо потребление мяса должно снизиться на 12-17%. По нашему мнению, первое невозможно по причине ограниченных мощностей, второе же фактически означает катастрофическое падение всего российского потребления и, как следствие, ВВП, так как прежде чем отказаться от мяса, домохозяйства сократят покупки по широкому спектру товаров.

Приведенный пример показывает, что падение импорта по ряду категорий товаров скорее всего не будет устойчивым и в течение следующих месяцев стоит ожидать определенного восстановления объемов. Наиболее важный вопрос - насколько сильно сократится импорт товаров в категории «машины, оборудования и транспортные средства», которые составляют около 50% всего импорта. Здесь существует значительная неопределенность, так как эти товары не являются предметами первой необходимости и потребитель может безболезненно отложить их покупку, т.е. временно отказаться от замены телевизора, холодильника, автомобиля. Однако пока нет никаких данных, которые подтверждали бы 50%-ное сокращение продаж бытовой техники и даже автомобилей. После того, как из-за ослабления рубля начнутся меняться ценники на этих товарах, покупки импортной техники безусловно должны снизиться, но, по нашим оценкам, не на 50%, а на 25-35%.

Таким образом, мы считаем, что в ближайшие месяцы произойдет частичное восстановление объемов импорта и темпы падения год к году составят не 35%, а 15%-25%. Это соответствует сальдо текущего счета в этом году при курсе 41 руб. за корзину на уровне \$20-30 млрд. В то же время, если наши предположения неверны и падение в 35% является устойчивым, то тогда произошедшее в последние дни укрепление рубля является достаточно оправданным. Не стоит также забывать, что в первом квартале сальдо текущего счета является традиционно сильным: предложение валюты от торговых операций в течение года может существенно снизиться и позиции рубля во втором и третьем квартале будут не столь крепкими.

ЗАО «Райффайзенбанк»

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

Аналитика

Михаил Никитин	mnikitin@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 9934
Константин Сорин	konstantin.g.sorin@raiffeisen.ru	(+7 495) 981 2893
Антон Плетенев	anton.pletenev@raiffeisen.ru	(+7 495) 221 9801

Операции на рынке корпоративных облигаций

Продажи

Наталья Пекшева	npekcheva@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 3609
Андрей Бойко	aboiko@raiffeisen.ru	(+7 495) 775 5231
Анастасия Евстигнеева	anastasia.s.evstigneeva@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 9971
Антон Кеняйкин	anton.kenyaykin@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 9978

Торговые операции

Александр Лосев	alosev@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 9976
Александр Глебов	aglebov@raiffeisen.ru	(+7 495) 981 2857
Семен Гавриленко	semen.gavrilenko@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 9974

Организация выпуска и размещения корпоративных облигаций

Начальник Управления корпоративного финансирования и инвестиционно-банковских операций

Никита Патрахин	npatrahin@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 2834
-----------------	-------------------------	-------------------

Выпуск облигаций

Олег Гордиенко	ogordienko@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 2845
Олег Корнилов	okornilov@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 2835
Екатерина Михалевич	emikhalevich@raiffeisen.ru	(+7 495) 775 5297
Дмитрий Румянцев	droumiantsev@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 2817
Анастасия Байкова	abaikova@raiffeisen.ru	(+7 495) 225 9114
Татьяна Костина	tatyana.s.kostina@raiffeisen.ru	(+7 495) 225 9184
Тимур Файзуллин	tfazullin@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 9900

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.