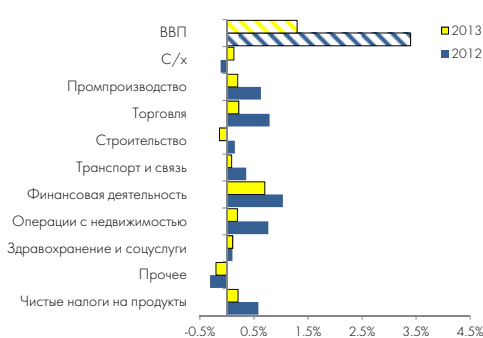


## Пульс рынка

- Ожидания восстановления мировой экономики, возможно, оказались преждевременными.** Вслед за слабой промышленной статистикой из Китая, еще более удручающую динамику продемонстрировал индекс производственной активности ISM Manufacturing в США, упав с 57 пунктов в декабре до 51,3 пункта в январе, гораздо ниже консенсус-прогноза в 56 пунктов. На фоне этого распродажи на мировых финансовых рынках продолжились: американские индексы акций упали более чем на 2% (худший результат с июня 2013 г.), «индекс страха» VIX достиг уровня 21,44 пункта (самое высокое значение с декабря 2012 г.), а доходность 10-летних UST снизилась на 10 б.п. - до 2,58%. С другой стороны, столь негативная реакция на слабые экономические данные сигнализирует о том, что рынки гораздо меньше надеются на помощь от ФРС в случае недостаточного роста экономики, что в определенной степени снижает спекулятивную составляющую (связь финансовых рынков с реальной экономикой становится несколько прочнее). Сегодня публикуются данные по заказам промышленных предприятий США (ожидается снижение на 1,7%) и PPI Еврозоны (ожидание - минус 0,9%).
- Рост ВВП РФ в 2013 г. - 1,3%.** Структура ВВП в 2013 г. по использованию демонстрирует, что рост экономики удалось сохранить лишь благодаря потреблению. Несмотря на замедление его темпов вдвое (до 3,4%), данная компонента обеспечила около 2,3 п.п. роста экономики, полностью перекрыв отрицательный эффект от инвестиций (-0,8 п.п.) и чистого экспорта (-0,2 п.п.). Важно, что если еще в 2012 г. инвестиции были источником роста, то уже в 2013 г. их вклад стал отрицательным, причем в основном из-за сокращения товарно-материальных запасов (-0,7 п.п.). Также обращает на себя внимание и изменение структуры ВВП в терминах формирования добавленной стоимости. Интересен тот факт, что львиная доля (~0,9 п.п. из общего роста ВВП на 1,3%) приходится на статьи "финансовая деятельность" и "операции с недвижимым имуществом" - наиболее волатильные и подверженные "перегреву" компоненты. А если не принимать во внимание +0,1 п.п. от резкого улучшения показателя с/х (в основном за счет "технического" восстановления после засухи 2012 г.), то "фундаментальный" рост экономики в лучшем случае сейчас находится на уровне около 1%. Так, промышленное производство и оптовая и розничная торговля обеспечили каждый только по ~0,2 п.п., чего было достаточно лишь для того, чтобы перекрыть негативный эффект от других основных компонент (например, падение строительства дало почти -0,15 п.п.). Даже учитывая, что в 2014 г. эффект от сокращения запасов должен пойти на убыль, а инвестиции в основной капитал улучшиться, при ожидании дальнейшего замедления роста розничной торговли (лидирующей в структуре ВВП), очевидно, что источников для качественного и устойчивого роста остается совсем немного.

Вклад ключевых компонент в Структура ВВП по производству, формирование ВВП, 2006-2013 гг. вклад компонент в п.п., 2012-2013 гг.



Источник: Росстат, оценки Райффайзенбанка

## 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	ТНК-ВР
Газпром нефть	Транснефть
Лукойл	

### Металлургия и горнодобывающая отрасль

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

### Транспорт

Аэрофлот	Трансконтейнер
НМТП	ЮТэйр
Совкомфлот	Brunswick Rail
Трансаэро	Globaltrans (НПК)

### Телекоммуникации и медиа

ВымпелКом	ПрофМедиа
МТС	Ростелеком
Мегафон	Теле2

### Торговля, АПК, производство потребительских товаров

X5	Синергия
Магнит	Черкизово
О'Кей	

### Химическая промышленность

Акрон	Уралкалий
ЕвроХим	ФосАгро
СИБУР	

### Машиностроение

Гидромашсервис	Соллерс
КАМАЗ	

### Электроэнергетика

Энел ОГК-5	МОЭСК
Ленэнерго	РусГидро
Мосэнерго	ФСК

### Строительство и девелопмент

ЛенСпецСМУ	ЛСР
------------	-----

### Прочие

АФК Система
-------------

### Финансовые институты

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

## Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

### Экономические индикаторы

Макростатистика октября: тлеющий рост

Промышленность: осенняя депрессия

ВВП ростом не вышел

### Инфляция

Скачок цен не оставляет надежд на снижение ставок ЦБ

### Валютный рынок

Валютные новшества регуляторов пока нейтральны для рубля

Рубль и валюты других стран GEM: есть разница

### Монетарная политика ЦБ

Тихая революция монетарной политики?

### Рынок облигаций

ОФЗ: лебедь, рак и щука

Перспективы рынка ОФЗ с нулевым налогом

### Платежный баланс

Стагнация внешней торговли продолжается

### Ликвидность

Ликвидность: выйдут ли ставки за рубеж?

Повышение коэффициента усреднения до 0,7 с 0,6 позитивно для ликвидности

Аукцион ЦБ: долгожданное лекарство, но не панацея

### Бюджет

Инвестирование ФНБ: на кону 2,8 трлн руб.?

Трансферт в Резервный фонд: быть или не быть?

Казна прирастает доходами

### Долговая политика

Минфин планирует ряд мер для повышения ликвидности рынка ОФЗ

### Банковский сектор

Валютные метаморфозы: новый фактор спроса на госфондирование

Ограничение потребительских ставок с первого раза не прошло

Новые уточнения к Положению №395-П

## 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

---

Наталья Пекшева	sales@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 3609
Антон Кеняйкин		(+7 495) 721 9978
Александр Христофоров		(+7 495) 775 5231

### Торговые операции

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

### 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 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. С более подробной информацией об ограничении ответственности Вы можете ознакомиться здесь.