

Пульс рынка

- **На фоне затишья в большой геополитике макростатистика вышла на первый план.** Отсутствие новостей по Украине участники рынка воспринимают как свидетельство наличия конструктивного диалога между Россией и США, который позволит избежать развития событий по военному сценарию. Как следствие, котировки нефти Brent вернулись на уровень 108 долл./барр., на котором они находились до эскалации ситуации на Украине. Внимание инвесторов вновь переключилось на американскую макростатистику, которая указывает на ухудшение экономической ситуации в феврале: значение индекса ISM по необрабатывающим секторам экономики составило 51,6 против ожидавшихся 53,5. При этом резкое снижение занятости (соответствующая компонента индекса опустилась ниже отметки 50) не может быть объяснено исключительно неблагоприятными погодными условиями. По-видимому, сокращение программы QE и, как следствие, укрепление доллара к основным мировым валютам все-таки оказывает негативное влияние на экономику (через экспорт). Тем не менее, представители ФРС считают, что нужно продолжать сворачивать программы стимулирования (поскольку они больше стимулируют принятие избыточного риска контрагентами), более того, Дж. Лэкер, глава ФРБ Ричмонда, заявил, что ключевую ставку надо поднять уже в начале 2015 г. Рынки акций ушли в боковое движение, доходность 10-летних UST подросла до YTM 2,7%. На сегодняшнем заседании ЕЦБ, скорее всего, оставит ставки без изменений.
- **Э. Набиуллина: цель по инфляции в 5% к концу 2014 г. достижима.** Однако мы не разделяем оптимизм регулятора. Инфляционная статистика первых двух месяцев уже отражает дополнительное повышение цен, и судя по категориям "лидеров" удорожания, это может быть связано с ослаблением рубля в декабре 2013 г. - январе-феврале 2014 г. Повышение ставок, безусловно, должно принести свои плоды, однако степень воздействия ЦБ на ослабление рубля, которое определяется сейчас политическими факторами, ограничена, а продолжительность нестабильности на Украине остается источником неопределенности, и ослабление рубля еще не закончилось. Напомним, что без учета эффекта переноса валютного шока на инфляцию (в предположении об умеренном ослаблении рубля) и ранее мы ожидали инфляцию в 2014 г. выше таргета ЦБ, а именно, на уровне 5,2%. Однако, следует понимать, что при слабой динамике инвестиций и увеличивающихся рисках для инвестиционного климата, складываются предпосылки для более низкого роста экономики (мы рассматриваем возможность снижения прогноза по росту ВВП с текущих 1,7%), что отчасти компенсирует негативные валютные эффекты для инфляции. Тем не менее, поскольку мы планируем повысить прогноз по инфляции в связи с указанными рисками, наши ориентиры предполагают более высокий ее уровень в 2014 г., чем 5%, даже с учетом возможности большего ужесточения монетарной политики.
- **ВТБ готов привлекать рубли под 8,5% годовых на 3 месяца.** Новая ставка купона по выпускам БО-3,4 (с идентичными параметрами, 5 млрд руб. каждый) была установлена на уровне 8,5% годовых (на 50 б.п. выше ставки предыдущего купона, установленной на 2 года) к 3-месячной оферте. Таким образом, держателям предложен краткосрочный инструмент со спредом 150 б.п. к ставке РЕПО ЦБ и 30 б.п. к ставке 3-месячных валютных свопов. В настоящий момент среди обращающихся коротких облигаций 1-го эшелона нет выпусков с такой высокой текущей доходностью (вторичный рынок из-за своей низкой ликвидности не успел еще отреагировать на резкое повышение ключевых ставок). Мы считаем, что предложенные эмитентом условия по БО адекватны рынку, и ему не придется выкупать большой объем бумаг (дата оферта 25 марта). В то же время тот факт, что ВТБ готов привлекать рубли на 3 месяца под 8,5% годовых (заметно выше ставки, которую банк платит по депозитам физлиц: так, на 3 месяца в ВТБ24 ставка составляет всего 5,6-5,8% годовых), свидетельствует о высоком дефиците рублевой ликвидности, который мог возникнуть в результате перетока рублевых средств клиентов банка в иностранную валюту. Если такая ситуация наблюдается у одного из крупнейших банков, то значит проблема могла возникнуть и в целом по банковской системе (ждем повышения ставок по депозитам физлиц). Разрядить ситуацию мог бы Минфин, предложив 3-месячную ликвидность под 7,3% годовых (+100 б.п. к ставке предыдущего аукциона), однако, пока ситуацию на валютном рынке полностью не стабилизируется на такую ликвидность рассчитывать не приходится.

Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Рост ВВП РФ в 2013 г. — 1,3%

МЭР прогнозирует рост ВВП в 1 кв. 2014 г. только на 1%

Инфляция

Инфляция в январе: на шаг ближе к 6%

Инфляция: так ли страшен валютный шок?

Валютный рынок

«Мифы» о рубле

Минфин не выйдет на открытый валютный рынок с покупками, пока ЦБ проводит интервенции

В новый год без целевых интервенций

Рубль и валюты других стран GEM: есть разница

Монетарная политика ЦБ

Заседание ЦБ по ставкам завтра: без перемен

Рынок облигаций

Нерезиденты или резиденты чаще «угадывают» рынок ОФЗ?

Euroclear начнет расчеты с локальными негосударственными облигациями, но не со всеми

Рынок облигаций так и не увидит пенсионные накопления за этот год

Платежный баланс

А. Клепач: отток капитала будет больше влиять на курс рубля, чем цены на нефть

Ухудшение платежного баланса усиливает риски ослабления рубля

Ликвидность

Курс рубля и ставки денежного рынка: сильна ли связь?

В феврале продолжится тенденция к ухудшению условий на денежном рынке

Бюджет

Дефицит федерального бюджета в 2013 г. — 310,5 млрд руб., или 0,5% ВВП

Конвертация трансферта в Резервный фонд на открытом рынке: быть или не быть

Долговая политика

План по заимствованиям: объем в обмен на премию

Банковский сектор

В декабре банки РФ сократили корпоративное кредитование

ЦБ приведет нормативы ликвидности к стандартам Базель 3

Минфин предлагает повысить отчисления в ССВ

Еще 3 банка ушли с рынка

Уточнение к Базель 3: не всякая санация приводит к loss-absorption

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	

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
---------------	--	-------------------

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.