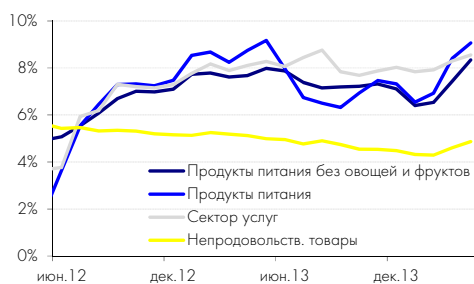


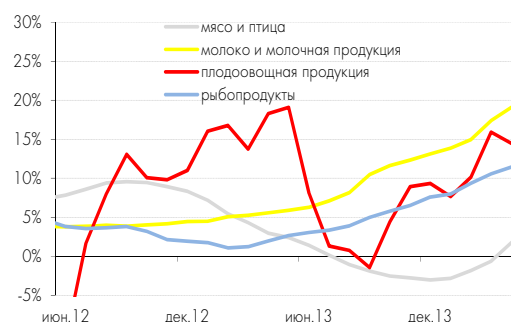
## Пульс рынка

- Страх усиливается:** американские индексы потеряли 0,9% (акции Twitter рухнули на 18% после окончания периода "look-up"), доходность 10-летних UST опустилась на 2 б.п. до УТМ 2,58%, что отражает опасения инвесторов в том числе и по ситуации на Украине (несмотря на позитивную макростатистику по США). В то же время российские евробонды вчера продемонстрировали восстановление котировок (Russia 42, +1 п.п.). Основными событиями сегодняшнего дня являются встреча В. Путина с председателем ОБСЕ в Москве (украинский вопрос) и выступление Дж. Йеллен (монетарная политика США).
- Новые оттенки инфляции.** В апреле инфляция ускорилась до 0,9% м./м. и 7,3% г./г., что совпало с нашими опасениями. Это максимальное значение с начала года, и в целом к таким уровням она не возвращалась с весны 2013 г. Причем, по нашим прогнозам, в ближайшие месяцы эта тенденция может продолжиться, и уровень в 7,5% к середине года реалистичен. Основной "вклад" в ускорение инфляции по-прежнему вносит продовольствие. Так, с января по апрель 2014 г. общая инфляция выросла с 6,1% до 7,3% г./г., продовольственная - гораздо сильнее (с 6,5% до 9,0%). Учитывая, что вес продуктов питания в инфляционной корзине составляет около 40%, вклад продовольствия в ускорение инфляции должен был составить 80%. Рост цен в этом сегменте в основном связан с 4 категориями: плодоовощной, молочной, рыбной и мясной продукцией. Удорожание молока и рыбы и частично плодоовощной продукции началось задолго до недавнего ослабления рубля (см. график). Очевидно, что зимнее ускорение цен на овощи и фрукты во многом связано со специфическими проблемами этого рынка (низким уровнем запасов отечественной продукции). Что касается мяса, то частично весеннее подорожание, безусловно, объясняется ослаблением рубля из-за высокой доли импорта в сегменте. Но нужно отметить, что исторически цены на мясную продукцию реагировали на рост молочных цен с лагом 4-8 месяцев, и, возможно, сейчас мы наблюдаем именно эту реакцию. В непродовольственном сегменте наблюдается лишь умеренное ускорение цен, хотя именно для этой категории эффект ослабления рубля должен быть наиболее выражен. Как и в 2009 г., растут цены на бытовую технику, моющие средства. При этом, если в 2009 г. на обесценение рубля очень сильно отреагировали цены на лекарства, то сейчас это не прослеживается. В сфере услуг в январе-апреле также произошло определенное повышение темпов роста цен, но в значительной мере оно связано с удорожанием услуг пассажирского транспорта (их вклад более половины роста цен в данной категории за этот период) и вряд ли объясняется динамикой курса. Судя по результатам последнего заседания ЦБ, регулятор видит основную причину ускорения цен в падении курса рубля, опасаясь цепной реакции и формирования устойчивых инфляционных ожиданий. Но, по нашему мнению, в большой степени рост инфляции объясняется конъюнктурными факторами продовольственного рынка. Мы прогнозируем, что к началу осени причины роста цен в сегменте продуктов питания в значительной мере изживут себя, особенно это касается плодоовощной и молочной продукции. Тогда неизбежно замедление инфляции. В таком предположении наиболее реалистичной видится инфляция около 6% в конце 2014 г. В этой связи потенциал для ценового роста ОФЗ, по крайней мере, в краткосрочной перспективе отсутствует. Вместе с тем, в связи с конфликтом на Украине, в последнее время начали расти мировые цены на пшеницу. Пока этот рост носит умеренный характер, но ситуация может очень быстро измениться. В этом случае высокие темпы роста потребительских цен в продовольственном сегменте могут продержаться дольше, чем мы прогнозируем, что создаст непредвиденные дополнительные риски.

**Непродовольственные товары пока не отреагировали на валюту**



**Инфляция ускорилась на молоке, рыбе и овощах**



## 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	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
Александр Христофоров		(+7 495) 775 5231

### Торговые операции

Вадим Кононов		(+7 495) 225 9146
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.