

Пульс рынка

- **Американскую макростатистику "занесло снегом".** Порция макроданных, опубликованных по США в конце прошлой недели, в очередной раз оказалась слабой. В январе промышленное производство сократилось на 0,3% м./м., в то время как ожидался его рост на 0,2% (чуть ниже, чем в предшествующем месяце), при этом основной спад (на 0,8% м./м.) произошел в обрабатывающем секторе, в частности, выпуск двигателей снизился на 5%. Причиной замедления стали нетипично сильные снегопады и холодная погода во многих штатах, которые в то же время привели к повышенному потреблению электроэнергии (+4,1%), что оказало позитивное влияние на потребительные расходы, позволив несколько компенсировать традиционный спад розничных продаж в январе. Кстати говоря, погодные условия пока никак не отразились на потребительских настроениях американцев: значение соответствующего индекса в феврале не изменилось м./м. Отметим, что, согласно высказываниям Дж. Йеллен, озвученным на прошлой неделе, ФРС считает, что экономика США сохраняет позитивные тенденции, а последние слабые макроданные (в декабре и январе) являются следствием аномальных погодных условий (как следствие, курс на сокращение QE будет сохранен). Кроме того, глава ФРС еще раз подчеркнула, что снижение уровня безработицы в США до 6,6%, вплотную к целевой отметке (6,5%), не означает автоматического повышения ключевой ставки ФРС. Комитет будет учитывать более широкие показатели рынка труда, которые говорят о том, что снижение безработицы произошло исключительно за счет рекордно низкой доли экономически активного населения. Это подтверждается и низкой загрузкой мощностей (на уровне 78,5%), которая, по-видимому, и сдерживает рост потребительских цен (инфляция все еще остается заметно ниже целевой отметки). Финансовые рынки в очередной раз проигнорировали слабую макростатистику: американские индексы акций прибавили 0,5%, обновив исторический максимум ("пока ФРС дает дешевые деньги надо покупать"), 10-летние UST остались на отметке YTM 2,74% (по-видимому, текущий темп сворачивания QE уже в ценах). На текущей неделе будет опубликован ряд показателей за январь по американскому рынку недвижимости (цены, число новых площадок, продажи на вторичном рынке), однако, и на них также могла негативно повлиять погода, а значит, они, скорее всего, не окажут заметного влияния на настроения инвесторов. Необходимо отметить, что в феврале снегопады продолжились, поэтому выхода "неискаженной погодой" макростатистики по США придется ждать довольно долго.
- **ЦБ ожидаемо оставил ставки без изменений.** Хотя регулятор отмечает слабый рост экономики, ссылаясь на недостаточную инвестиционную активность и риски для розничной торговли, становится понятно, что в условиях нестабильной ситуации на валютном рынке о снижении ставок уже не может быть и речи. В то же время о повышении ставок, на наш взгляд, говорить пока преждевременно (о чем также заявила Э. Набиуллина в специальном пресс-релизе по результатам заседания). Тем не менее, в основном пресс-релизе содержалась фраза о возможности ужесточения монетарной политики, что, пожалуй, стало главным сюрпризом, учитывая консервативность ЦБ. Основной интригой заседания стала позиция ЦБ относительно недавнего валютного шока и его рисков для инфляции. ЦБ заверил, что исходя из фундаментальных факторов ожидает дальнейшего замедления годового показателя инфляции, связывая это со слабой экономической активностью (по нашим оценкам, она может опуститься ниже 6% в 1 кв.), что формально не создает поводов для повышения ставок. Тональность пресс-релиза демонстрирует, что ЦБ, тем не менее, планирует ужесточать политику только в случае появления подтверждений распространения эффекта от девальвации на цены основной группы товаров, признаков чего пока не наблюдается. ЦБ оценивает чистый эффект от валютного шока на инфляцию в пределах 0,5 п.п., что сопоставимо с нашими оценками (макс. +0,7 п.п.), однако о степени его масштаба можно будет судить лишь по прошествии нескольких месяцев и зависеть он будет от дальнейшей динамики курса. При этом, мы считаем, что ужесточать политику ЦБ может и не повышением ставок. Так, регулирование лимитов позволило бы более оперативно ограничивать объем предоставляемой ликвидности (во избежание ее использования для спекуляций), но в то же время не усугубило бы ситуацию на денежном рынке.

Темы выпуска

- ГМС: обострение старого корпоративного конфликта

ГМС: обострение старого корпоративного конфликта

Согласно пресс-релизу компании, опубликованному в пятницу, распоряжением окружного суда Никосии на Кипре был наложен арест на собственность В.М. Лукьяненко, его сына В.В. Лукьяненко, крупнейшего акционера ГМС (27,4% по состоянию на 13 июня 2013 г.), и еще девяти других ответчиков, включая ГМС и некоторых ее акционеров и директоров на общую сумму порядка 400 млн евро. Истцом выступает известный российский бизнесмен Константин Григоришин, являющийся совладельцем украинского производителя компрессорных установок "Сумское НПО им. М.В.Фрунзе", большая часть активов (Насосэнергомаш, Гидромаш, ВНИИАЭН) которого в свое время перешли ГМС. По мнению главы Группы ГМС А. Молчанова, иск является следствием неудачи г-на Григоришина на аукционе по покупке Казанькомпрессормаша (ККМ) в 2012 г. Отметим, что сумма иска для компании ГМС достаточно высока (для сравнения за 9М 2013 г. долг ГМС составил 16,2 млрд руб. при показателе LTM EBITDA около 5,87 млрд руб.) и теоретически может привести к удвоению ее долговой нагрузки. Однако такой сценарий, по мнению ГМС, маловероятен, поскольку иск связан с давним конфликтом между В.В. Лукьяненко и К. Григоришиным, к которому непосредственно ГМС не имеет отношения. В ближайшее время компания выпустит подробный пресс-релиз. Мы ожидаем дальнейшее снижение котировок облигаций ГМС-2 (YTM 10,9% @ февраль 2015 г.) и ГМС-3 (YTP 11,1% @ февраль 2016 г.) и не исключаем негативной реакции со стороны агентства S&P (В/негативный). Наполним, что относительно недавно прогноз по рейтингу был изменен на негативный в связи с увеличением инвестиций в оборотный капитал (после консолидации ККМ и Apollo): за 9М 2013 г. ГМС имела отрицательный операционный денежный поток.

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

Наталья Пекшева	sales@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 3609
Антон Кенякин		(+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.