

Пульс рынка

- ▶ **Отсутствие серьезных санкций направило рынки вверх.** США и ЕС пока ограничились запретом на въезд на их территорию и заморозкой активов, находящихся в их юрисдикции, ряда российских чиновников (7 - по санкциям США и 13 - по ЕС). Президент США предупредил о возможности более серьезных санкций, если РФ не изменит своей политики в отношении Украины. Единой позиции по экономическим ограничениям против РФ внутри ЕС нет, есть понимание, что ответные санкции могут ударить по и без того слабому экономическому росту. Сегодня В. Путин распорядился одобрить проект договора между Россией и Крымом о его принятии в состав РФ и сегодня выступит на эту тему в 15:00 по московскому времени. Вчера российский рынок продолжил восстанавливаться: бонды Russia 42 подорожали на 2 п.п., длинные ОФЗ прибавили в цене 1,5-2 п.п. (доходность ОФЗ 26207 опустилась на 40 б.п. до УТМ 9,3%).
- ▶ **Избыток инвалюты позволяет банкам РФ обойтись без внешних заимствований.** По данным ЦБ РФ, в феврале переток рублевых средств клиентов (в основном юрлиц) в валюту продолжился, но в гораздо меньшей степени, чем в январе. Юрлица приобрели валюту на сумму 4,4 млрд долл. (против 11,8 млрд долл. в январе), при этом расчетные счета снизились на 1,1 млрд долл., а депозиты выросли на 5,5 млрд долл. Валютные депозиты физлиц приросли всего на 1,3 млрд долл. (против +2 млрд долл. в январе). В итоге приток иностранной валюты по клиентским счетам составил 5,7 млрд долл., что несколько меньше интервенций ЦБ РФ (6,4 млрд долл.), разница могла быть обусловлена в том числе выходом нерезидентов из ОФЗ. Поскольку спрос на валютные кредиты со стороны компаний и физлиц остается низким (их объем увеличился лишь на 1 млрд долл. в феврале), поступившая инвалюта продолжила накапливаться на депозитах в банках-нерезидентах (+5,5 млрд долл.). С начала года банки РФ получили избыточную валютную ликвидность в размере 23,1 млрд долл., большая часть которой пришла на расчетные счета (+13,3 млрд долл.). В связи с ситуацией на Украине (а она далека от разрешения) многих беспокоит вопрос устойчивости банков РФ, в частности, если они окажутся отрезанными от внешнего долгового рынка. По нашим оценкам, обязательства банков перед нерезидентами-юрлицами (евробонды отражаются на балансе по РСБУ как кредит от иностранной SPV) составляют 85 млрд долл., из них краткосрочные - 21 млрд долл., что полностью покрывается избыточной валютной ликвидностью. Кроме того, средства, размещенные у нерезидентов, превышают задолженность перед ними (на 51 млрд долл. на 1 января 2014 г.). Таким образом, банкам РФ нет необходимости выходить на внешний рынок заимствований, по крайней мере, в течение года, а зависимость перед нерезидентами является невысокой. Отметим, что нефинансовый сектор является нетто-должником нерезидентов (чистая задолженность составляет ~200 млрд долл.), но краткосрочный долг полностью покрывается краткосрочными вложениями в иностранные активы, что нивелирует краткосрочные риски рефинансирования и в корпоративном секторе.
- ▶ **В марте спрос населения на валюту, скорее всего, усилился.** В рублевой части баланса после заметного оттока в январе (-764 млрд руб.) в феврале наблюдался приток средств клиентов - 342 млрд руб. (большая часть, 265 млрд руб., по счетам юрлиц), который в условиях низкого темпа роста кредитования (+189 млрд руб.) позволил банкам сократить задолженность перед Минфином и ЦБ РФ (на 280 млрд руб.). Тем не менее, в марте ситуация, скорее всего, заметно изменилась: эскалация конфликта на Украине усилила конвертацию рублей в валюту, ЦБ для поддержки рубля (нивелирования спекулятивного давления) пришлось продать валюту на 18,6 млрд долл. Учитывая, что даже у крупных банков возник острый дефицит рублевой ликвидности (так, ВТБ готов привлекать рубли на 3 месяца под 8,5% годовых), мы не исключаем, что в марте произошел заметный переток депозитов физлиц в инвалюту (включая наличность). Это стало одной из основных причин роста задолженности банков перед государством более чем 600 млрд руб. Резервным каналом рублевого рефинансирования остаются валютные свопы, по которым, по нашим оценкам, банки потенциально могут привлечь у ЦБ до 3,6 трлн руб. (сейчас выбрано 181 млрд руб.) - таков объем МБК, размещенных у нерезидентов в валюте на 1 марта.
- ▶ **В результате распродаж возник ряд диспропорций на рынке евробондов.** Панический выход нерезидентов из российского риска (что могла быть связано и с закрытием лимитов) привел к возникновению недооцененных бумаг в сегменте банков. К таким мы относим старший АКВНС 15 (УТМ 11,5%), эмитент которых не имеет активов на Украине, а качество потребкредитов в сравнении с маржой по ним остается одним из самых лучших среди розничных банков РФ. В 1-м эшелоне перепроданными выглядят ALFARU 15 и ВКМОС 15, которые предлагают УТМ 6,4% и премию к кривой старших выпусков ВТБ в 180 б.п.

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	Ростелеком
МТС	
Мегафон	

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.