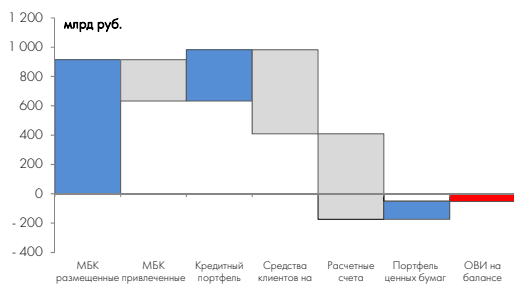


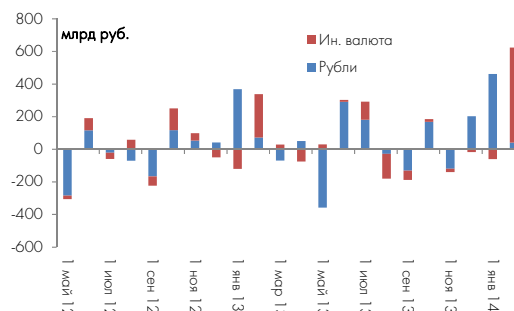
Пульс рынка

- Американские индексы вновь на исторических максимумах.** Несмотря на отсутствие значимых новостей, индексы акций США вновь устремились вверх, обновив максимумы (S&P 500 вырос на 0,6%). Остановить игру на повышение не смогло даже опубликованное вчера предварительное значение индекса PMI в сфере услуг в США за февраль, которое оказалось заметно ниже уровня предшествующего месяца (52,7 против 56,7) и отражает ухудшение ожиданий на ближайшие полгода. По-видимому, инвесторы по-прежнему верят в то, что слабые макроданные являются исключительно следствием неблагоприятных погодных условий. В российском сегменте еврообондов наблюдалась активность покупателей.
- В начале года банки получили избыток иностранной валюты, рубли по-прежнему в дефиците.** Проанализировав статистику по банковской системе РФ за январь 2014 г., которая недавно была опубликована ЦБ в полном формате, мы отмечаем, что помимо нетипичного для начала года быстрого роста корпоративного кредитования (+2,8% м./м., или на 631 млрд руб.) произошел и значительный приток средств клиентов в иностранной валюте. По нашим оценкам, на депозиты физлиц и юрлиц, а также на расчетные счета в первый месяц года поступила иностранная валюта в рублевом эквиваленте 1,16 трлн руб. (~32,6 млрд долл.), из которой большая часть пришлось на юрлиц (856 млрд руб., ~24 млрд долл.). Эта цифра выглядит высокой, учитывая, что интервенции ЦБ РФ в январе составили всего 8,4 млрд долл. (вероятно, остальная часть поступила в основном от экспортеров). Лишь треть этих валютных средств банки успели задействовать в кредитовании (прирост кредитов в иностранной валюте составил 349 млрд руб.), остаток (807 млрд руб.) осел на МБК преимущественно в банках-нерезидентах (694 млрд руб.). Отметим, что приток валюты на депозиты физлиц и юрлиц превысил отток в кредитование в валюте (на 225 млрд руб., или ~6 млрд долл.), что создает риск превышения валютных обязательств над активами (например, в случае резкого снижения валютных расчетных счетов), и, соответственно, повышения спроса на валютные свопы. Поскольку существенный объем валютных средств был получен на расчетные счета (582 млрд руб., или ~16,4 млрд долл., при этом их доля в пассивах подскочила с 14,9% до 21,7%), размещение их в банках-нерезидентах, скорее всего, не окажет значительного давления на прибыль банков (по остаткам на расчетных счетах начисляются минимальные проценты). По нашим оценкам, в целом по системе открытая валютная позиция не увеличилась, несмотря на стремительное ослабление рубля. Получается, что против него играют не банки, а небанковские организации и частные лица, что, помимо прочего, видно по перетоку средств с рублевых депозитов на валютные. С рублевой стороны баланса банков традиционного притока ликвидности не наблюдалось в период с декабря 2013 г. по январь 2014 г. По рублевым депозитам физлиц и юрлиц (без учета Казначейства) поступило лишь 71 млрд руб. (по юрлицам произошло даже сокращение рублевых остатков, которые, по-видимому, были сконвертированы в валюту), при этом в рублевое кредитование было направлено 192 млрд руб. Вероятно, недостаточно высокий приток рублей по депозитам и стал основной причиной роста спроса на госрефинансирование (оно увеличилось на ~250 млрд руб.), несмотря на то, что на расчетные счета пришел большой объем ликвидности (503 млрд руб.), часть которого осела на счетах в кредитных организациях (в т.ч. на корсчетах) и ценных бумагах. Учитывая высокую волатильность остатков на расчетных счетах (что обусловлено, в том числе, и неравномерностью бюджетных расходов), существует риск обострения дефицита рублевой ликвидности.

Банки не играют против рубля*



Аномальный всплеск расчетных счетов



* изменение за январь 2014 г.

Источник: ЦБ РФ, оценки Райффайзенбанка

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.