

## Пульс рынка

- **Что плохо для экономики, хорошо для рынков.** Неожиданно слабые пересмотренные значения ВВП США за 1 кв. 2013 г. (1,8% против ожидания 2,4%) вновь вселили надежду инвесторам, что программа QE не будет свернута в ближайшее время. К тому же, представитель ФРС заявил, что он ожидает «вялого» роста на протяжении еще «пары лет», что также может натолкнуть на мысль об отсрочке сворачивания количественного смягчения. Мировые индексы акций выросли на 1-2%, нефть марки Brent оттолкнулась от психологически важного уровня 100 долл./барр., доходность 10-летних UST снизилась с 2,6% до 2,54%. Доходность еврооблигаций Russia 42 также снизилась до 5,5% после достижения исторического пика в 5,78% в понедельник. Сегодня выходит статистика по рынкам труда и недвижимости США (эксперты ждут улучшения показателей). Мы полагаем, что если результаты окажутся хуже ожиданий, рынки могут воспринять это как дополнительный аргумент в пользу продолжения стимулирования экономики.
- **Подвижный рубль.** Вчера С. Швецов заявил о том, что во вторник границы плавающего коридора бивалютной корзины были сдвинуты на 5 копеек вверх, т.е. теперь составляют 31,7-38,7 руб. Напомним, что ЦБ смещает их при накоплении объема нецелевых продаж валюты 450 млн долл. Эта новость не стала для нас сюрпризом: мы ожидали сдвига как раз в начале этой недели. Отметим, что в мае, когда рубль только начал ослабевать, все интервенции были только целевыми (0,26 млрд долл. за месяц). По мере падения курса появились и накапливаемые интервенции, и общие продажи валюты на текущий момент достигли ~200 млн долл. в день. В последнее время отток капитала усилился, и, исходя из факторов платежного баланса, по нашим оценкам, целевые продажи несколько возросли (сейчас >100 млн долл. ежедневно). Согласно нашим расчетам, если ослабление рубля продолжится в ближайшие дни с прежней интенсивностью, то новый сдвиг границ уже не за горами - он может произойти в конце этой-начале следующей недели. Мы полагаем, что постепенное повышение верхней границы плавающего коридора в текущих условиях не обязательно означает, что интервенции стабилизируются, и рубль останется в среднем подкоридоре продаж (сейчас 36,7-37,7 руб.), не падая сильнее: какое-то время поэтапный штурм границы сам по себе поддерживает стремление "продавливать" рубль. Хотя падение рубля сейчас во многом связано с разовыми факторами, его продолжающееся ослабление в долгосрочной перспективе в большей степени является отражением фундаментальных причин: замедления роста экономики и усиления оттока капитала. Долгое время мы отмечали аномальную (в сравнении с волатильностью цен на нефть и прочими активами) стабильность курса рубля, которая, как мы не исключаем, могла поддерживаться присутствием на рынке крупного игрока с покупками рубля. Эта гипотеза отчасти подтверждается тем, что при более выраженном падении цены на нефть в начале года курс рубля практически не снижался. Если предположить, что такой участник ушел с рынка, не исключено, что текущее ослабление российской валюты может означать приведение ее уровней в соответствие с ухудшением параметров экономики - отсюда и сильная интенсивность ослабления. Продолжающиеся интервенции, которые впоследствии могут достигать ~150 млрд руб. оттока в месяц, будут негативно влиять на ликвидность банковской системы. Ожидая в более отдаленной перспективе некоторой позитивной коррекции, в целом мы считаем, что до конца года более вероятна тенденция к ослаблению рубля (недавно мы повысили прогноз по корзине с 36 руб. до 37 руб.).
- **Конвертация трансферта - еще один источник неопределенности для рубля.** Напомним, что в августе Минфин может начать покупки валюты на открытом рынке (конвертация трансферта в Резервный фонд). Сами по себе эти операции в 2013 г. не должны оказать существенного воздействия на курс, интрига - в механизме. Власти подтверждают, что при новой схеме конвертации ЦБ останется на рынке FX. Если бы Минфин стал покупать валюту новым способом полгода назад, это бы не вызвало противоречий с курсовой политикой ЦБ. Однако в августе рубль может продолжить ослабляться, что предполагает продажи валюты ЦБ (интервенции). Одновременный выход на рынок Минфина с покупками, учитывая, что при этом ЦБ будет выступать агентом ведомства, может означать, что ЦБ будет покупать валюту сам у себя, что выглядит абсурдно. Мы думаем, что в этом случае ЦБ либо будет покупать валюту для трансферта в дни без интервенций, либо Минфин купит ее у ЦБ по старой схеме.

## 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	

### Транспорт

Аэрофлот	Трансконтейнер
НМТП	ЮТэйр
Совкомфлот	Brunswick Rail
Трансаэро	Globaltrans (НПК)

### Торговля, АПК, производство потребительских товаров

X5	Синергия
Магнит	Черкизово
О'Кей	

### Машиностроение

Гидромашсервис	Соллерс
КАМАЗ	

### Строительство и девелопмент

ЛенСпецСМУ	ЛСР
------------	-----

### Финансовые институты

Абсолют Банк	Банк Центр-инвест
АИЖК	ВТБ
Альфа-Банк	ЕАБР
Азиатско-Тихоокеанский Банк	Газпромбанк
Банк Русский Стандарт	КБ Восточный Экспресс
Банк Санкт-Петербург	КБ Ренессанс Капитал

### Металлургия и горнодобывающая отрасль

АЛРОСА	Распадская
Евраз	РМК
Кокс	Русал
Металлоинвест	Северсталь
ММК	СУЭК
Мечел	ТМК
НЛМК	Uranium One
Норильский Никель	

### Телекоммуникации и медиа

ВымпелКом	ПрофМедиа
МТС	Ростелеком
Мегафон	Теле2

### Химическая промышленность

Акрон	СИБУР
ЕвроХим	ФосАгро

### Электроэнергетика

Энел ОГК-5	МОЭСК
Ленэнерго	РусГидро
Мосэнерго	ФСК

### Прочие

АФК Система
-------------

ЛОКО-Банк	Сбербанк
МКБ	ТКС Банк
НОМОС Банк	ХКФ Банк
ОТП Банк	

Промсвязьбанк
РСХБ

## Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

### Экономические индикаторы

Макростатистика марта споткнулась на инвестициях

### Платежный баланс

Отток капитала в январе мог составить 8-10 млрд долл.

### Инфляция

Инфляция сильно "подтаяла"

### Валютный рынок

Курс рубля в 1 кв. 2013 г.: в ожидании дальнейшего укрепления

Курс рубля «пустился в бега»

### Монетарная политика ЦБ

Госдума утвердила кандидатуру Э.Набиуллиной на пост главы ЦБ

Снижение ставок от ЦБ "малой кровью"

### Рынок облигаций

ОФЗ: продать сейчас или попробовать сыграть в рулетку?

ОФЗ "отстрелялись" - на очереди 1-й эшелон

Case-study: где выше прибыльность - в ОФЗ или 1-м эшелоне?

### Промышленность

Промышленность приросла нефтепродуктами, металлами и... мостовыми кранами

### Внешняя торговля

Рост импорта из стран дальнего зарубежья остается сдержанным

### Ликвидность

Ликвидность: успеют ли Минфин и ЦБ предотвратить летний "пожар"?

Конвертация трансферта: в режиме ожидания?

ЦБ РФ: реформа рефинансирования

### Бюджет

Бюджетная анти-диета

### Долговая политика

Бюджетные маневры, или сколько нужно занять Минфину в 2013 г.?

### Банковский сектор

Новые меры ЦБ РФ по ограничению роста потребкредитов в борьбе за их качество

## 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
Анастасия Евстигнеева		(+7 495) 721 9971
Антон Кеняйкин		(+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.