

Пульс рынка

- **Б. Обама считает, что fiscal cliff удастся избежать.** Опасения инвесторов в отношении fiscal cliff несколько ослабли после довольно позитивных высказываний президента США о том, что до конца ему удастся найти компромисс с Конгрессом, правда, при этом не исключено повышение налогов для корпораций. Промышленное производство в США снизилось на 0,4% м./м. в октябре (консенсус-прогноз предполагал рост на 0,2%), что стало последствием урагана Сэнди. Обострение ситуации в секторе Газа привело к небольшому росту котировок нефти (Brent подорожала на 1 долл. до 109 долл./барр.). Это, однако, не позволило сегменту суверенных бондов РФ уберечься от коррекции (выпуски Russia 30 и Russia 42 просели еще на 50 б.п.). Из сегодняшних событий интерес представляют итоги встречи министров финансов в Брюсселе по поводу греческого вопроса, а также данные по продажам жилья в США на вторичном рынке. Сегодня мы ожидаем ослабления медвежьих настроений, что может привести к небольшому росту на финансовых рынках.
- **Ухудшение качества кредитов РСХБ (-/Baa1/BBB) привело к изменению прогноза рейтинга от Fitch на негативный.** Агентство поместило рейтинг банка на пересмотр с негативным прогнозом, что обосновывается: 1) вероятным ухудшением качества активов по сравнению с концом 2011 г. (тогда проблемные кредиты составляли 12%, реструктурированные - 18%, более свежая информация отсутствует), 2) существенной неопределенностью по поводу того, будет ли запланированный взнос в капитал достаточным для поддержания финансовой устойчивости банка. Напомним, что Правительство РФ регулярно осуществляет вливания в капитал банка (последний раз - 40 млрд руб. в конце 2011 г.). Он традиционно работает с минимальной прибылью, что объясняется его функцией субсидирования реального сектора экономики (сельского хозяйства). По мнению агентства, запланированное вливание в капитал в размере 40 млрд руб. позволит увеличить резервы лишь до 18% от кредитного портфеля. Этого даже с существующим запасом капитала (показатель Н1 на 1 ноября 2012 г. составил 13,26%) может оказаться недостаточно для покрытия всей проблемной задолженности. Агентство упоминает и о других (в настоящий момент обсуждаемых в Правительстве) формах поддержки банка, в том числе через покупку некоторых обесцененных кредитов структурами, находящимися под госконтролем. Это также косвенным образом свидетельствует об ухудшении качества кредитов. Задержка с предоставлением господдержки приведет к снижению рейтинга. В то же время какое-либо понижение будет ограничено лишь одной ступенью. Снижение рейтинга ниже инвестиционного уровня является маловероятным и может произойти лишь в случае ослабления поддержки банка со стороны государства или появления явных признаков того, что кредиторы могут понести убытки. С момента начала коррекции на рынке евробондов в середине октября бумаги РСХБ выглядели хуже рынка: так, RSHB 17 (@ 5,8% годовых) просели в цене на 3 п.п. (до 105,9%), в то время как выпуск SBER 17 (@ 4,95% годовых) подешевел лишь на 1 п.п. (до 105,75%). В связи с возможными негативными рейтинговыми действиями мы ожидаем дальнейшего расширения спреда РСХБ к кривой Сбербанка (в частности, мы рекомендуем продавать RSHB 17, 18). Также все еще дорого выглядят рублевые евробонды RSHB 16, RSHB 17, которые котируются с премией к кривой ОФЗ менее 100 б.п. (после либерализации рынка мы ожидаем расширения этого спреда как минимум до 150 б.п.).
- **БРС (B+/Ba3/B+) прошел оферту с минимальными потерями.** В ходе оферты 16 ноября 2012 г. по выпуску БО-1 номиналом 5 млрд руб. БРС выкупил бумаги лишь на 257 млн руб. (5% от номинала). Таким образом, новая ставка купона для БРС БО-1, установленная на уровне 9,4% годовых к годовой оферте, может являться ориентиром для бумаг банков второго эшелона, планирующих выход на первичный рынок в ближайшее время (за пределами одного года спроса, по-видимому, нет).

Темы выпуска

- Промышленный энтузиазм на исходе

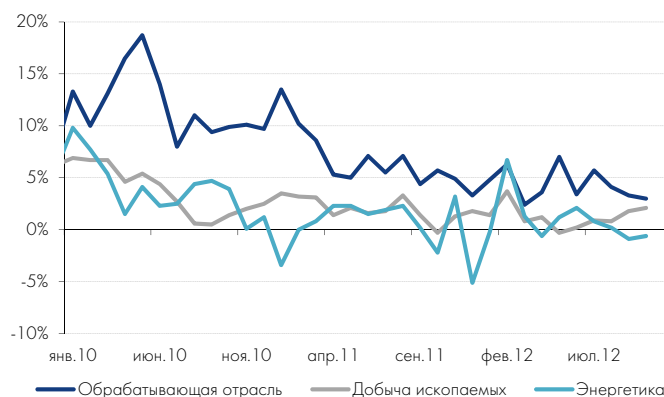
Промышленный энтузиазм на исходе

Данные по промышленности в октябре хуже ожиданий

Опубликованные Росстатом в пятницу данные о промпроизводстве оказались заметно хуже наших ожиданий. При прогнозируемых нами в октябре 2,2% г./г. в реальности промышленный выпуск вырос лишь на 1,8% г./г. Не помог даже календарный фактор: в октябре 2012 г. было на 2 рабочих дня больше аналогичного периода 2011 г.

Как и в прошлые месяцы, главной причиной замедления темпов роста промпроизводства стало снижение активности в обрабатывающей отрасли. Поскольку сфера обработки служит основным мотором всей промышленности (~70%), как улучшение, так и ухудшение ее показателей зачастую является определяющим для индекса промышленности. Сокращение темпов роста обрабатывающей отрасли в октябре до 3% г./г. против 3,3% г./г. месяцем ранее не смогло быть компенсированным некоторым улучшением динамики добывающего сектора (2,1% г./г. против 1,8% г./г.) и производства и распределения электроэнергии, газа и воды (-0,6% г./г. против -0,9% г./г.).

Отраслевая структура промышленного выпуска, 2010-2012 гг.



Источник: Росстат, оценки Райффайзенбанка

"Провал" концентрируется в металлургии и нефтепереработке

После всплеска выпуска ключевых производств в сентябре в октябре основной «провал» концентрируется в металлургии и нефтепереработке. Производство большинства металлов не просто замедлило свой рост, а существенно сократилось, то же касается и металлургического сырья. Так, выпуск стали упал в октябре на 0,6% г./г. (после +9,7% г./г. в сентябре), выпуск чугуна - на 1,1% (+5,4% в сентябре), а прокат черных металлов снизился на 2,7% (+9,4% в сентябре). В свою очередь, добыча угля замедлила свой рост до 4% (+10,3% г./г. в сентябре), а производство кокса упало на 1,4% (+2,7% г./г. в сентябре). Такое развитие событий мы склонны связывать с наблюдаемым падением цен на основные металлы и сырье, прежде всего, на сталь. Согласно ожиданиям представителей отрасли, 4 кв. 2012 г. станет для металлургии с точки зрения цен на ее продукцию негативным, на фоне чего металлургия едва ли покажет прежние темпы роста. В частности, менеджмент Северстали отмечает снижение спроса со стороны строительного сектора.

Обрабатывающую отрасль "вытянули" хорошие результаты выпуска транспортных средств, машин и оборудования

Темпы роста выпуска обрабатывающей отрасли могли бы сократиться и сильнее, если бы не ускорение производства транспортных средств и автомобилей (легковые и грузовые авто, автобусы, троллейбусы), а также машин и оборудования (газовые турбины в 2,3 р., мостовые краны на 29,2%). Однако динамика последнего не должна быть поводом для оптимизма, учитывая, что всплеск показателей машиностроения вызван высокой цикличностью и эффектом завершения длительного производства сложных машин. Несколько лучше в октябре выглядели показатели химической, легкой и пищевой промышленности, однако, как и результаты других обрабатывающих подотраслей, падения в металлургии они не компенсируют.

В выпуске основных обрабатывающих производств наметилась нисходящая тенденция

Хотелось бы отметить, что сглаженная динамика промышленности демонстрирует, что в выпуске основных производств (преимущественно, экспортоориентированных) уже наметилась нисходящая динамика, что может быть отражением снижения не только внешнего, но и внутреннего спроса. Причем, наши опасения насчет устойчивости внутреннего спроса подкрепляются статистикой по внешней торговле, которая фиксирует стагнацию инвестиционного импорта.

**ЦБ, скорее всего,
воздержится от
повышения ставок в
декабре**

Традиционное для конца года усиление притока инвестиций за счет активизации бюджетных расходов, скорее, носит статистический характер, учитывая эффект закрытия года и сведения отчетности компаний, оттого едва ли придаст существенный стимул промышленности. Хотя при принятии решения по ставкам ЦБ в большей степени руководствуется данными по инвестициям и потреблению (выйдут на этой неделе), разочаровывающие данные по промышленности, на наш взгляд, могут убедить ЦБ воздержаться от продолжения повышения ставок на следующем заседании совета директоров Банка России в первой декаде декабря 2012 г.

Список покрываемых эмитентов

Для перехода к последнему кредитному комментарию по эмитенту необходимо нажать курсором на его название

Нефтегазовая отрасль

Alliance Oil	Лукойл
Башнефть	Новатэк
БКЕ	Татнефть
Газпром	Транснефть
Газпром нефть	ТНК-ВР
Роснефть	

Транспорт

Аэрофлот	Трансконтейнер
НМТП	ЮТэйр
Совкомфлот	Globaltrans (НПК)
Трансаэро	

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 Санкт-Петербург
АИЖК	Банк Центр-инвест
Альфа-Банк	ВТБ
Азиатско-	ВЭБ
Тихоокеанский Банк	
Банк Москвы	ЕАБР
Банк Русский Стандарт	Газпромбанк

Металлургия и горнодобывающая отрасль

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

Телекоммуникации и медиа

ВымпелКом	Ростелеком
МТС	Теле2
Мегафон	

Химическая промышленность

Акрон	Нижнекамскнефтехим
ЕвроХим	

Электроэнергетика

Энел ОГК-5	РусГидро
Ленэнерго	ФСК
Мосэнерго	МОЭСК

Прочие

АФК Система

Список последних обзоров по макроэкономике

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Макростатистика сентября разочаровывает

Платежный баланс

По данным ЦБ, отток капитала во 2 кв. сократился до 9,5 млрд долл. с 33,9 млрд долл. в 1 кв. 2012 г.

Инфляция

Инфляция: на пути к 7%

Валютный рынок

Сделка Роснефти по покупке ТНК-ВР не должна оказать существенного влияния на курс рубля до конца 1П 2013 г.

Монетарная политика ЦБ

В октябре ЦБ оставил все ставки без изменений

Банковский сектор

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

Рынок облигаций

Минфин рассчитывает на нерезидентов

Промышленность

Промпроизводство: надежда на улучшение?

Внешняя торговля

Внешняя торговля: динамика импорта указывает на риски экономики

Ликвидность

РЕПО в корзине

ЦБ РФ повышает привлекательность длинных инструментов

Ликвидность: повторится ли новогодняя лихорадка?

Интервенции ЦБ

ЦБ готовится к худшему

Бюджет

Профицит бюджета сокращается, но напряженность с ликвидностью остается

Долговая политика

Пополнение Резервного фонда в долг

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

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
Денис Леонов		(+7 495) 721 9937
Александр Булгаков		(+7 495) 221 9848
Мария Мурдяева		(+7 495) 221 9807
Леонид Берещанский		(+7 495) 721 9900 доб. 5482

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.