

22 марта 2010

Содержание

- **Экономика продолжает падать** **Стр 1**
- **Краткосрочные рекомендации** **Стр 3**

Экономика продолжает падать

Экономические показатели февраля оказались несколько не лучше январской статистики. Падение строительства продолжилось, а рост обрабатывающей промышленности был незначительным, учитывая сильное сокращение выпуска в январе. После резкого роста в декабре 2009 – январе 2010 произошло снижение розничного оборота. Одной из немногих позитивных новостей в статистике Росстата было то, что неожиданно резкий всплеск безработицы в начале года, похоже, оказался разовым явлением. В целом, мы можем заключить, что негативные тенденции в экономике продолжают, и рост ВВП за первый квартал (к предыдущему) с большой вероятностью будет отрицательным.

В январе-феврале 2010 года объемы выпуска в строительстве были на 10% меньше, чем за аналогичный период прошлого года, когда наблюдался пик кризиса в отрасли. Мы уже отмечали, что столь серьезный спад в строительстве мог быть вызван холодной погодой нехарактерной для предыдущих лет. Строительные компании подтвердили нам, что им пришлось останавливать работу в эти два месяца не только из-за низких температур января, но и из-за сильных снегопадов в феврале. Возможно, в марте, погодные условия которого были более благоприятными, мы увидим восстановление в отрасли. Вместе с тем, для того, чтобы вернуть объемы выпуска хотя бы на уровень лета 2009 года, рост строительства в марте должен быть достаточно сильным (см. графики на 2 стр.).

В большинстве отраслей обрабатывающей промышленности в феврале был зафиксирован рост. Однако необходимо отметить, что восстановление выпуска происходило после глубокого январского спада, и не во всех отраслях падение было полностью отыграно. Мы обращаем внимание, что объемы производства стройматериалов и деревянных и металлических строительных конструкций по-прежнему находятся на низком уровне и никоим образом не указывают на скорое восстановление в строительстве. Вместе с тем экспортные сегменты химической, деревообрабатывающей и металлургической промышленности чувствуют себя неплохо. Объемы грузооборота падают уже третий месяц подряд.

В феврале после двух месяцев резкого роста было зафиксировано достаточно сильное падение розничного оборота. Возможно, что оживление торговли в декабре-январе было связано с повышением пенсий, которое происходило в это время. При этом реальная заработная плата фактически не растет (рост 0.5% в декабре 2009 - феврале 2010 с исключением сезонности). В прошлом месяце произошло резкое падение числа безработных, которое полностью компенсировало всплеск безработицы в январе. Уровень безработицы с исключением сезонности стабилизировался, начиная с сентября 2009 года.

Таким образом, большинство индикаторов указывает на то, что в январе-феврале 2010 года уровень выпуска в экономике был ниже, чем в четвертом квартале. Если не произойдет серьезного восстановления в марте, то рост ВВП в первом квартале относительно четвертого будет отрицательным. Мы констатируем, что процессы, происходящие в российской экономике, имеют все признаки double-dip recession - рост экономики на восстановлении запасов и экспорта закончился, а других драйверов пока не появилось. Определенные надежды мы возлагаем на госпрограмму по стимулированию продаж автомобилей, однако вполне вероятно, что и она не окажет долгосрочного эффекта на рост экономики.

Экономические показатели февраля оказались несколько не лучше январской статистики

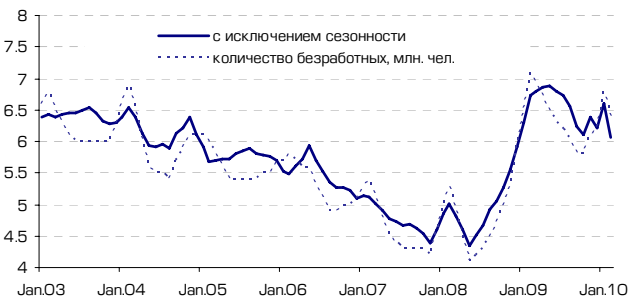
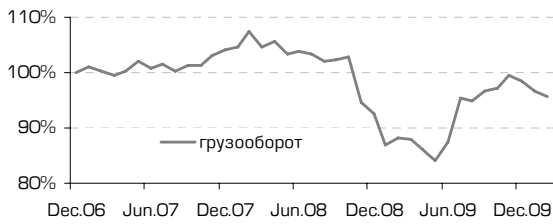
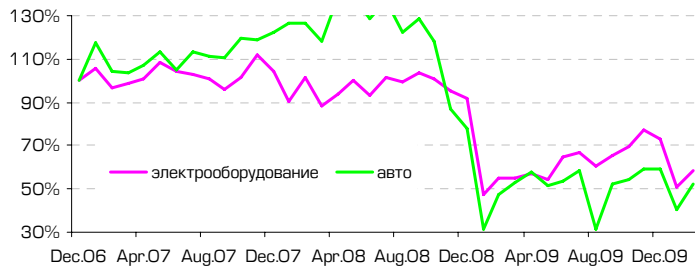
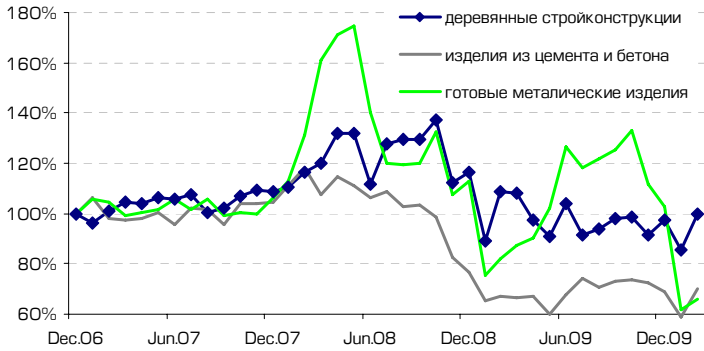
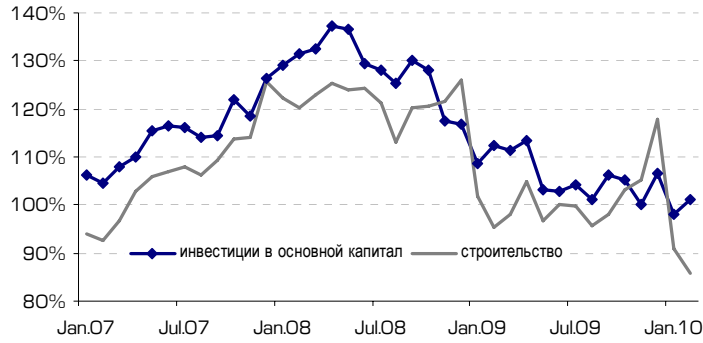
Спад в строительстве продолжился на фоне неблагоприятных погодных условиях

Восстановление выпуска в обрабатывающей промышленности компенсировало январский спад не полностью

Розничный оборот снизился после двух месяцев роста, уровень безработицы стабилизировался

Если не произойдет серьезного восстановления в марте, то рост ВВП в первом квартале относительно четвертого будет отрицательным

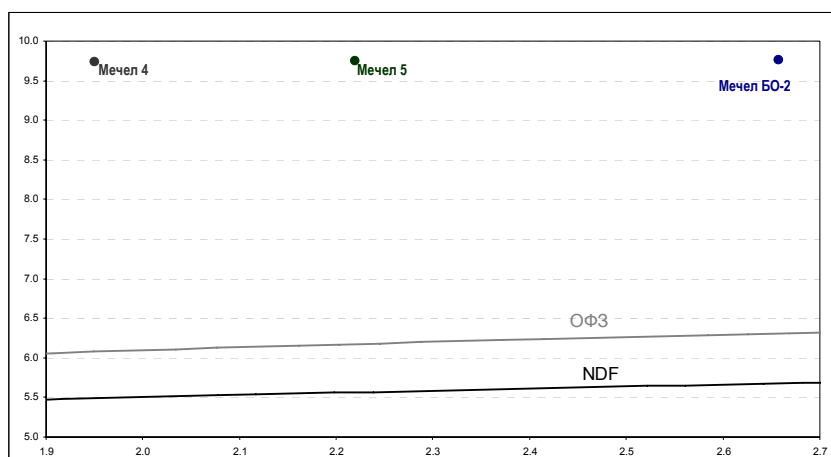
**Динамика месячного выпуска с исключением сезонности
(01.01.2007=100%)**



Краткосрочные рекомендации

Sell Мечел БО-2 / Buy Мечел 4

Мы полагаем, что на фоне недавнего размещения рублевых бумаг Мечел БО-2, более короткие выпуски данного эмитента пятой и, в особенности, четвертой серии еще не отыграли полностью свой потенциал роста. На сегодняшний день, все три отмеченных выпуска котируются участниками рынка с доходностью в диапазоне 9.74%–9.76%. При этом, дюрация наиболее длинного Мечел БО-2 составляет 2.66 лет, в то время как дюрация выпуска Мечел-4 — 1.95 лет. Исходя из наклона кривой ОФЗ, а также ставок NDF, премия за разницу в дюрации между этими двумя выпусками должна составлять порядка 25–30 б.п. Мы считаем, что такая ситуация неоправданна и ожидаем, что при сохранении позитивной динамики рынка, уже в ближайшее время более короткие выпуски Мечела должны вырасти в ценах в пределах 50 б.п.



ЗАО «Райффайзенбанк»

Адрес	119071, Ленинский пр т, д. 15А
Телефон	(+7 495) 721 9900
Факс	(+7 495) 721 9901

Константин Сорин	konstantin.g.sorin@raiffeisen.ru	(+7 495) 981 2893
Антон Плетенев	anton.pletenev@raiffeisen.ru	(+7 495) 221 9801

Продажи

Наталья Пекшева	sales@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 3609
Андрей Бойко		(+7 495) 775 5231
Анастасия Евстигнеева		(+7 495) 721 9971
Антон Кеняйкин		(+7 495) 721 9978

Торговые операции

Александр Лосев	alosev@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 9976
Александр Глебов	aglebov@raiffeisen.ru	(+7 495) 981 2857
Семен Гавриленко	semen.gavrilenko@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 9974

Начальник Управления корпоративного финансирования и инвестиционно банковских операций

Никита Патрахин	npatrahin@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 2834
-----------------	-------------------------	-------------------

Выпуск облигаций		
Олег Гордиенко	ogordienko@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 2845
Олег Корнилов	okornilov@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 2835
Екатерина Михалевич	emikhalevich@raiffeisen.ru	(+7 495) 775 5297
Дмитрий Румянцев	droumiantsev@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 2817
Анастасия Байкова	abaikova@raiffeisen.ru	(+7 495) 225 9114
Татьяна Костина	tatyana.s.kostina@raiffeisen.ru	(+7 495) 225 9184
Тимур Файзуллин	tfaizullin@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 9900

Аналитика

Операции на рынке облигаций

Организация облигационных займов

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.