

Пульс рынка

- ▶ **Экономика Китая не оправдывает рыночные ожидания.** Значение индекса PMI по Китаю (отражающего состояние в обрабатывающей отрасли) в январе вышло на уровне 50,4, что свидетельствует о продолжающемся восстановлении экономики, но темпами, заметно более низкими, чем в декабре 2012 г. (50,6). Замедление обусловлено сокращением экспортных заказов, а также отсутствием дополнительных госстимулов. Наибольшее давление на экономику оказывает малый бизнес (где значение PMI сократилось с 48,1 до 46,2). При этом инфляционные риски, усилившиеся в декабре, скорее всего, не позволят ЦБ Китая предпринять стимулирующие меры. Сегодня интерес представляют отчет по рынку труда, значение индекса потребительской уверенности, а также PMI в США. Коррекция на рынке российских бондов продолжилась: Russia 42 подешевел еще на 36 б.п. до 117,36%. Размещенные вчера Gazprom 28 котируются ниже номинала на 20-40 б.п.
- ▶ **Ставки остаются повышенными вопреки крупным остаткам на корсчетах в ЦБ и ликвидности от Казначейства.** На этой неделе ставки выросли сильнее, чем мы предполагали: о/п ставки поднялись существенно выше 6% и без серьезных на то причин не опустились ниже 6% после окончания налогового периода 28 января. Более того, именно на эти даты пришелся всплеск ставок, тогда как основной отток средств из-за налогов закончился еще 25 января (тогда из системы, по нашим оценкам, "утекло" около 250 млрд руб.). Обострение потребности в ликвидности в последние дни мы связываем с тем, что при возврате депозитов Казначейства не все из 150 млрд руб. от погашения ОФЗ пока дошли до системы. При этом в понедельник ЦБ заметно сузил лимит о/п РЕПО и продолжает делать это и сейчас (сегодня о/п только 10 млрд руб.), что вполне обоснованно, учитывая окончание налогов. Примечательно другое: по какой-то причине для компенсации этого оттока банки не используют высокие остатки на корсчетах, уровень которых держится на комфортных для конца месяца ~800 млрд руб., и вместо этого привлекают средства на рынке. Мы ожидаем, что из-за продолжающегося притока госсредств (более 200 млрд руб. с начала недели) и возможного притока почти 100 млрд руб. от погашения ОФЗ 6 февраля, ситуация с ликвидностью на следующей неделе улучшится, но, учитывая наблюдающуюся последние дни аномалию, короткие ставки могут и не опуститься заметно ниже 6%.
- ▶ **Предложение интересное во всех отношениях. ЮниКредит Банк (BBB-/BBB+) проводит маркетинг 3-летних БО-6 номиналом 5 млрд руб.** Ориентир YTM 8,89-9,10% соответствует премии к кривой ОФЗ в 289-310 б.п. Принимая во внимание, что обращающиеся выпуски банка котируются со спредом к ОФЗ на уровне 240 б.п. (БО-5 предлагает YTP 8,30% @ октябрь 2014 г.), мы оцениваем премию в 50-70 б.п. Новый выпуск ЮниКредит Банка предлагает максимальную доходность в сегменте бумаг 1-го эшелона и, по нашему мнению, является хорошей возможностью для игры на сужение спреда выпусков этой категории к ОФЗ.
- ▶ **Банк Восточный Экспресс (Moody's: B1) привлекает "суборд", пока еще есть возможность.** Банк планирует разместить по закрытой подписке облигации номиналом 6 млрд руб. (к размещению будет предложено 4,5 млрд руб.) сроком обращения 5,5 лет. Ориентир озвучен в пределах YTM 13,85-14,38%. Судя по параметрам (срок 5,5 лет, закрытая подписка), новый выпуск является субординированным и планируется к включению в добавочный капитал (Т2) после одобрения ЦБ РФ. С конца 2012 г. российские банки активно пополняли капитал за счет субординированных облигаций, в том числе и на локальном рынке (пример, ПСБ-13, МКБ-11). По-видимому, банки стараются успеть увеличить капитал за счет традиционных "субордов" до вступления в силу новых требований ЦБ РФ к капиталу, по которым с 1 марта 2013 г. новые субординированные инструменты (без условия конвертации их в обыкновенные акции в критичных случаях) не будут учитываться в капитале. Как мы уже отмечали, банк имеет потребность в дополнительном капитале, который в прошлом году привлекался за счет доэмиссии акций в пользу фонда Russia Partners (что привело к росту показателя Н1 на 2,18 п.п. до 12,88% на 1 ноября 2012 г.). На 1 января 2013 г. Н1 снизился до 12,01%. По нашим оценкам, включение новых "субордов" в капитал приведет к повышению Н1 на 1,5-2 п.п. (до 14%), при этом Т2 не превысит 25% от Т1 (что свидетельствует о высоком качестве капитала). Мы не исключаем, что в ответ на повышение коэффициентов риска по новым потребительским кредитам (53% портфеля банка на 30 сентября 2012 г.), планируемое ЦБ РФ в середине этого года, банку придется ограничить кредитную активность во 2П 2013 г.

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	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-Тихоокеанский Банк	ВЭБ
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 Никель	Uranium One

Телекоммуникации и медиа

ВымпелКом	ПрофМедиа
МТС	Ростелеком
Мегафон	Теле2

Химическая промышленность

Акрон	Нижнекамскнефтехим
ЕвроХим	

Электроэнергетика

Энел ОГК-5	МОЭСК
Ленэнерго	РусГидро
Мосэнерго	ФСК

Прочие

АФК Система

КБ Восточный Экспресс	Промсвязьбанк
КБ Ренессанс Капитал	РСХБ
ЛОКО-Банк	Сбербанк
МКБ	ТКС Банк
НОМОС Банк	ХКФ Банк
ОТП Банк	

Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Замедление роста ВВП: "инъекция" от ЦБ неминуема?

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: позитивные итоги года

Валютный рынок

Рубль должен выйти из спячки

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

Монетарная политика ЦБ

Заседание ЦБ РФ в январе: не время для изменений

Банковский сектор

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

Рынок облигаций

ОФЗ: продать сейчас или попробовать сыграть в рулетку?

ЮУ КЖСИ: качественный квазисубфедеральный риск с премией

ОФЗ "отстрелялись" - на очереди 1-й эшелон

Промышленность

Промышленность в ноябре: анемичный рост

Внешняя торговля

Рост импорта из стран дальнего зарубежья остается сдержанным

Ликвидность

Ликвидность: повторится ли новогодняя лихорадка?

Новый штурм 2-триллионных высот РЕПО намечен на апрель?

Бюджет

Бюджет: устойчивый профицит

Долговая политика

Комфортный план Минфина по заимствованию

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
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.