

Пульс рынка

- ▶ **Принятый республиканцами "мяч" с подачи демократов, по-видимому, "ушел в out".** В ответ на просьбу демократов озвучить свои предложения по сокращению бюджетного дефицита республиканцы представили свой план, который идет вразрез с тем, что предлагают демократы. Он предусматривает повышение налоговых поступлений за счет отмены различных вычетов, но не предполагает увеличения налоговых ставок. Республиканцы настаивают на сокращении расходов на социальные программы на 600 млрд долл., в том числе медицинских расходов (повышение возраста для федеральной программы льготного медицинского страхования Medicare). На план республиканцев администрация президента уже отреагировала критикой. Наряду с отсутствием какого-либо продвижения по вопросу fiscal cliff не способствовала оптимизму и новая порция макростатистики по США. Значение индекса промышленного производства (ISM Mfg Index) оказалось ниже 50 в ноябре, что свидетельствует о замедлении в секторе. Также в отчете отмечается снижение объема заказов и занятости. Позитивной новостью (но второго плана) стало объявление условий выкупа Грецией собственных бондов на сумму 10 млрд евро (с погашением в 2023-2042 гг. по цене не выше 40% от номинала).
- ▶ **Высокий спрос на бумаги 1-го эшелона пока не приводит к сжатию кредитных спредов.** По итогам сбора книги заявок ставка купона по выпуску АИЖК А24 номиналом 6 млрд руб. была установлена на уровне 8,25% годовых, что соответствует УТР 8,51% к 3-летней оферте и спреду к суверенной кривой в размере 185 б.п. Благодаря высокому спросу (более чем в два раза превысившему предложение) определенная доходность оказалась на 25 б.п. ниже границ первоначального ориентира. В последнее время наблюдается повышенная активность покупателей в сегменте негосударственных облигаций 1-го эшелона вслед за ростом цен на рынке ОФЗ. Тем не менее, заметного сжатия кредитных спредов пока не наблюдается. Вторичное размещение облигаций РЖД-12 в объеме 14,5 млрд руб. прошло по цене 100,75% от номинала, что предполагает УТР 8,39% @ ноябрь 2016 г. (=ОФЗ + 170 б.п.). Недавно размещенные облигации Роснефти котируются на 1 п.п. выше номинала (УТР 8,52% @ октябрь 2017 г. =ОФЗ + 175 б.п.), при этом в момент размещения спред составлял 170 б.п.
- ▶ **МКБ (B+/B1/BB-) пробует найти спрос "в длину".** Вчера МКБ начал сбор заявок на покупку облигаций номиналом 3 млрд руб. с ориентиром УТМ 12,63-13,69% к погашению через 5,5 лет (оферта не предусмотрена). Предложенный ориентир соответствует спреду к суверенной кривой в размере 560-660 б.п. Самые длинные из обращающихся бумаг эмитента БО-5 котируется с УТМ 10,79% @ июнь 2014 г. (=ОФЗ + 440 б.п.). Мы сохраняем позитивный взгляд на кредитное качество МКБ (см. наш комментарий от 27 ноября 2012 г.), однако запас капитала, по нашему мнению, не является комфортным (показатель Н1 на 1 ноября составил 11,48%), учитывая быстрый рост кредитования и предстоящее повышение коэффициентов риска для потребительских кредитов. Предложенная дюрация выглядит агрессивно даже для банков 1-го эшелона (сейчас срок до погашения/оферты не превышает 3 года). Таким образом, размещение МКБ-11 станет индикатором аппетита инвесторов на длинные выпуски эмитентов 2-го эшелона. Отметим, что в настоящий момент в маркетинге (книга заявок открывается 12 декабря) находится амортизируемый выпуск ЛенСпецСМУ-2 (S&P: B) с ориентиром УТМ 13,10-13,65% и DTM 3,13-3,10 лет к погашению через 5 лет (=ОФЗ + 640-695 б.п.). С точки зрения риска и доходности/дюрации, мы считаем бумаги ЛенСпецСМУ-2 лучшей альтернативой МКБ-11.
- ▶ **Мечел (Moody's: B2) привлекает синдицированный кредит.** По сообщению СМИ, Мечел в настоящий момент ведет переговоры о привлечении синдицированного кредита в объеме 2,7 млрд долл. для рефинансирования существующего долга. Объем нового кредита покрывает размер краткосрочного долга компании, который на 30 июня 2012 г. составлял 2,8 млрд долл. Однако мы не исключаем, что часть средств пойдет на рефинансирование более длинных, в том числе обеспеченных, кредитов (условия по которым могли быть нарушены). В связи с этим делать однозначные выводы в отношении облигаций Мечела еще преждевременно. Тем не менее, высокая доходность коротких бумаг (Мечел БО-2,3, Мечел-2,5 предлагают доходность более УТМ 13%) может привлечь спекулятивный спрос со стороны склонных к риску инвесторов.

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-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	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

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

Список последних обзоров по макроэкономике

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Темпы роста ВВП в 3 кв. опустились ниже 3%

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: сюрпризы октября

Валютный рынок

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

Монетарная политика ЦБ

Как мы и ожидали, ЦБ оставил ставки без изменений второй месяц подряд

Банковский сектор

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

Рынок облигаций

Минфин рассчитывает на нерезидентов

Промышленность

Промышленный энтузиазм на исходе

Внешняя торговля

Внешняя торговля: динамика импорта указывает на риски экономики

Ликвидность

РЕПО в корзине

ЦБ рассматривает возможность удлинения срока рефинансирования

Ликвидность: повторится ли новогодняя лихорадка?

Интервенции ЦБ

ЦБ готовится к худшему

Бюджет

Бюджет поддержит ликвидность в ноябре

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 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
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.