

Пульс рынка

- ▶ **Китай становится "белой вороной" в глобальной экономике.** Последние макроданные по Китаю за ноябрь оказались несколько лучше ожиданий: объем промпроизводства вырос на 10,1% г./г. (консенсус - 9,8%), розничные продажи увеличились на 14,9% г./г. (ожидалось 14,6%). В то же время экспорт заметно замедлился - с 11,6% г./г. в предыдущем месяце до 2,9% г./г. на фоне стагнации импорта. Такая динамика в условиях замедления Европы и вялого роста в США свидетельствует о том, что Китай, по-видимому, нашел внутренние точки роста. Увеличение госрасходов на инфраструктурные проекты (строительство ж/д и автомобильных магистралей) вместе с проведением относительно мягкой денежно-кредитной политики, наконец, нашло отклик со стороны реального сектора. Все еще низкие инфляционные риски позволят ЦБ Китая и в дальнейшем проводить политику стимулирования экономического роста, который, по нашему мнению, имеет высокий потенциал, главным образом, за счет потребительского сектора.
- ▶ **Негативные новости из США и Европы удерживают рынки в "боковике".** Несмотря на неплохие новости из Китая, аппетит к риску остается низким (10-летние UST котируются на уровне YTM 1,61%, индексы акций остаются в боковом тренде), что обусловлено негативными макроданными из США (значение индекса настроения потребителей в декабре оказалось существенно ниже, чем в предыдущем месяце), предстоящей отставкой премьер-министра Италии и угрозой fiscal cliff. Кстати говоря, в конце прошлой недели внутри республиканцев произошел раскол по поводу повышения налогов (на чем настаивают демократы). Кроме того, судя по настроениям американского общества, в случае отсутствия компромисса по fiscal cliff "виноватыми" окажутся республиканцы. Основным событием предстоящей недели станет итог начинающегося завтра заседания FOMC, на котором будут обсуждаться альтернативы программы TWIST (срок ее действия истекает в этом месяце).
- ▶ **Как мы и ожидали, рубль укрепляется и наконец-то вышел за пределы 35,1-35,6 руб. за корзину,** где он находился более 2 месяцев. На протяжении недели происходило плавное укрепление рубля с 35,2 руб. до 34,95 руб. за корзину. Этому способствовал относительно позитивный внешний фон (вышли хорошие данные по занятости в США и появились признаки того, что Греция удачно завершит выкуп своих облигаций). Однако для нефти неделя не была столь позитивной, она потеряла в цене около 4 долл./барр. на фоне публикации данных о запасах топлива в США, которые оказались заметно выше ожиданий. Но на динамике рубля плохая конъюнктура рынка нефти сказалась несильно. С утра понедельника рубль вновь торгуется ниже 35,0 руб. (34,88 руб.).
- ▶ **Нефтегазовые эмитенты 1-го эшелона могут позволить себе занимать много и без премии.** На прошлой неделе НОВАТЭК разместил 10-летние евробонды в объеме 1 млрд долл. по ставке 4,422% год. с G-спредом 280 б.п., который не предполагает никакой премии к близким по дюрации NVTKRM 21. Таким образом, рынок сохраняет высокий интерес к нефтегазовым бумагам 1-го эшелона, несмотря на то, что в последнее время недостатка в них нет (недавно почти без премии были размещены бумаги Роснефти), а также отсутствие роста цен на вторичном рынке (в конце прошлой недели наблюдалась даже небольшая коррекция).
- ▶ **Долговое бремя не останавливает Мечел от совершения дорогих покупок.** Мечел выиграл аукцион по продаже принадлежащих государству 55% акций ОАО "Ванинский торговый порт", предложив 15,5 млрд руб. Стоит отметить, что компания En+, владеющая 28,1% Ванино, на аукционе предложила за пакет лишь 10 млрд руб. Столь высокая цена от Мечела (по нашим оценкам, 3,6 тыс. руб. за тонну мощности, в то время как акции НМТП котируются на уровне 800 руб. за тонну, а Мурманский МТП был оценен в 400 руб. за тонну в момент приватизации в конце октября) выглядит странно, учитывая, что из 5,9 млн тонн общей мощности Ванино, только 1,6 млн тонн приходится на уголь и кокс, и Мечел до этого вообще не осуществлял перевалку через этот порт. Кроме того, эта сделка идет вразрез с озвученной стратегией Мечела, предполагающей сокращение долга (Мечел должен будет еще сделать предложение миноритарным акционерам Ванино и провести реконструкцию порта в 2013 г.). Мы негативно оцениваем данную новость с точки зрения кредитного качества компании и рекомендуем продавать ее облигации.

Темы выпуска

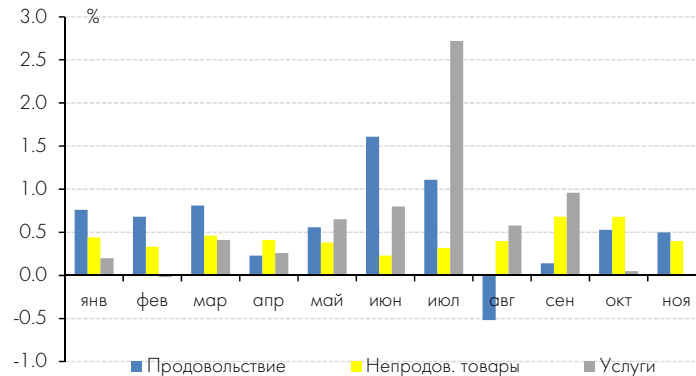
- ▶ **Инфляция законсервировалась**

Инфляция законсервировалась

Инфляция сильно ниже ожиданий

По данным Росстата, инфляция в ноябре оказалась крайне низкой - 0,3% против 0,5% в октябре. Такого развития событий практически никто не ожидал. К примеру, согласно опросу Reuters, в котором принимало участие 8 организаций, включая Райффайзенбанк, минимальный прогноз по инфляции на ноябрь составлял 0,4%. Неудивительно, что на фоне такой низкой инфляции месяц к месяцу, годовые темпы роста цен законсервировались на уровне 6,5% уже второй месяц подряд.

Инфляция по категориям, месяц к месяцу, 2012 г.



Источник: Росстат, оценки Райффайзенбанка

Главный вклад в снижение инфляции внесли непродовольственная компонента и сфера услуг

Наибольшее воздействие на замедление общего роста цен в ноябре оказало сокращение непродовольственной инфляции. По итогам прошедшего месяца она замедлилась почти вдвое - до 0,4% м./м. против 0,7% м./м. в октябре. Причем темпы роста цен снизились по широкому кругу непродовольственных товаров (ткани, табак, электротовары, стройматериалы и медикаменты), но главный вклад в сокращение непродовольственной инфляции внесло существенное падение темпов роста цен на бензин - до 0,5% м./м. (2,4% м./м. в октябре).

Еще одной примечательной особенностью ноябрьских данных стала нулевая инфляция услуг. Несмотря на то, что дефляция услуг уже случалась в феврале 2012 г., сентябре 2011 г., и октябре 2009 г., происходило это при совсем иных обстоятельствах, да и в ноябре нулевой инфляции до этого еще не случалось. Тем самым, такой поворот событий едва ли можно назвать ожидаемым, учитывая и то, что в конце года инфляция услуг обычно повышалась. Отсутствие роста цен на услуги в ноябре мы склонны объяснять, прежде всего, нетипично сильным сокращением цен на услуги пассажирского транспорта (-0,08%) и замедлением вдвое роста цен на услуги ЖКХ (до 0,2%).

Эффект засухи практически исчерпан

Низкой остается и продовольственная инфляция - те же 0,5% м./м., что и в октябре. Причем с исключением сезонной составляющей плодоовощной продукции, она сократилась в ноябре до 0,6% м./м. против 0,8% м./м. месяцем ранее. Детальный анализ показывает, что последствия засушливого лета продолжают оказывать влияние только на хлеб и в меньшей степени на крупы, в то время как в целом негативное воздействие засухи уже почти исчерпано. В связи с этим хотелось бы отметить необычайно низкие темпы роста цен на мясо: в ноябре они резко снизились с 0,7% до 0,1%. Именно это обстоятельство оказало главное понижающее воздействие на инфляцию, если говорить о причинах, по которым итоговый эффект от засухи в 2012 г. фактически оказывается существенно ниже, чем мы предполагали летом, а именно менее 0,5 п.п. в сравнении с 1,0-1,5 п.п., исходя из нашего стресс-анализа в июле.

Снижение инфляции может сигнализировать о негативных тенденциях в экономике

За исключением разовых эффектов сильного замедления роста цен на мясо, бензин и услуги пассажирского транспорта, в целом инфляция продолжает замедляться. Особенно это проявляется при наблюдении за базовой инфляцией (исключает топливную составляющую и сезонность плодоовощной продукции), которая снизилась в ноябре - до 0,5 м./м. против 0,6 м./м. в октябре (остается на уровне 5,8% г./г.). Такое развитие событий уже должно настораживать, поскольку, как мы полагаем, это сигнализирует о продолжающихся негативных тенденциях в экономике. Важно и то, что сохранение текущей ценовой динамики не исключает сценария, при котором инфляция по итогам 2012 г. составит менее 6,5%.

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.