

## Пульс рынка

- **Восстановление экономики США происходит без повышения инфляции.** Данные по промпроизводству в декабре 2012 г. вновь оказались заметно лучше ожиданий. Наибольший рост произошел в обрабатывающей отрасли (+0,8% м./м. против ожидавшихся 0,4%). Значение индекса рынка недвижимости в январе не изменилось м./м., оставшись вблизи 5-летнего максимума. Данные Бежевой книги также свидетельствуют о сохранении умеренных темпов роста экономики, которые сдерживались неопределенностью, связанной с fiscal cliff. Потребительская инфляция опустилась в декабре до 1,7% (-0,1 п.п. м./м.) в основном благодаря снижению цен на бензин (на 2,3% м./м.). Низкие инфляционные риски на фоне слабых темпов восстановления рынка труда (безработица находится на уровне 7,8%, при целевом значении 6,5%), вероятно, позволят ФРС на следующем заседании комитета (29-30 января) обойтись без намеков на скорое сворачивание стимулирующих мер. Доходности 10-летних UST снизились еще на 1 б.п. до YTM 1,8% при сохранении бокового тренда в рискованных активах.
- **Важные заявления президента, премьер-министра и представителей ЦБ, Минфина и МЭР.** В. Путин на совещании по экономическим вопросам призвал провести работу по стимулированию инвестиций, средства для чего предлагается изыскать в рамках оптимизации госрасходов, но не в ущерб бюджетному правилу. В то же время Д. Медведев, выступая вчера на Гайдаровском форуме, подчеркнул, что главной целью правительства на ближайшее время является обеспечение устойчивого роста ВВП не ниже 5% (сейчас 3,5%). Сроки достижения этих целей не были конкретизированы, но даже в ближайшие 3-4 года, по нашему мнению, прийти к таким темпам роста будет весьма затруднительно из-за запланированных масштабных мер по ужесточению бюджетной политики и растущей неопределенности на рынке нефти. Так считаем не мы одни. Со слов А. Клепача в кулуарах того же форума, хотя рост выпуска сейчас находится ниже потенциального и нарастить его можно на 15-20%, для этого может потребоваться более мягкая и избирательная монетарная политика, а также смягчение бюджетной политики. Более того, как сказал журналистам замминистра МЭР, для роста ВВП в 5% необходимо будет скорректировать бюджетное правило, что едва увязывается с обозначенными президентом и премьером ориентирами и подтверждает наши опасения. Кроме того, тезис А. Клепача стал ответом на высказывание А. Улюкаева, что рост экономики сейчас близок к потенциальному уровню, что не создает серьезных поводов для ее стимулирования смягчением политики. Но МЭР солидарно с ЦБ в том, что инфляция в январе 2013 г. превысит прошлогодние 0,5% м./м., что мы считаем обоснованным. По нашим оценкам, в январе инфляция ускорится до ~6,9% г./г., а в целом по 1 кв. значительно превысит 6%. Такая динамика, несмотря на стагнирующую экономику, не создает комфортных условий для снижения ставок ЦБ раньше 2 кв., когда это было бы более удобно: ЦБ ожидает замедления инфляции до 5-6% только весной на фоне реакции на ужесточение монетарной политики осенью 2012 г. (лаг 6-12 мес., С. Швецов). ЦБ подчеркнул, что на заседании в феврале может как снизить, так и повысить ставки, подтверждением чему служит исчезновение в последнем пресс-релизе фразы про приемлемость ставок. Текущий процентный коридор ЦБ считает оптимальным, что, со слов А. Улюкаева, не отменяет возможности его сужения, но оно пока не требуется. В целом в 2013 г. ЦБ планирует сдерживать инфляцию, причем к концу года ожидания регулятора находятся ближе к нижней границе целевого коридора в 5-6% (наш базовый прогноз 6,1%).
- **ВТБ (BBB/Baa1/BBB) теперь с негативным прогнозом от Fitch.** По итогам ежегодного пересмотра агентство Fitch снизило прогноз по рейтингу ВТБ со стабильного на негативный. Пересмотр учитывает планируемую приватизацию банка, которая приведет к снижению вероятности господдержки (в сравнении со Сбербанком и ВЭБ). Рейтинг ВТБ будет снижен на одну ступень, если после приватизации доля государства снизится ниже контрольной. Также негативным фактором является "обременительная" поддержка, которая была оказана после приобретения Банка Москвы (в объеме 295 млрд руб.). Отметим, что оба этих фактора, на наш взгляд, уже заложены в ценах облигаций ВТБ. Наша рекомендация от 21 декабря 2012 г. покупать ВоМ 17 (по цене 101,9% от номинала) реализовалась: сейчас котировки находятся на уровне 104,6% от номинала (спред к кривой ВТБ сузился со 160 б.п. до 85 б.п.). Сейчас мы считаем бумаги справедливо оцененными.

## 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

Макростатистика ноября: надежд не оправдала

### 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

Минфин рассчитывает на нерезидентов

ОФЗ: продать сейчас или попробовать сыграть в рулетку?

ЮУ КЖСИ: качественный

квазисубфедеральный риск с премией

### Промышленность

Промышленность в ноябре: анемичный рост

### Внешняя торговля

Рост импорта из стран дальнего зарубежья остается сдержанным

### Ликвидность

РЕПО в корзине

ЦБ рассматривает возможность удлинения срока рефинансирования

Ликвидность: повторится ли новогодняя лихорадка?

### 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 Цоян		(+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.