

Пульс рынка

- ▶ **Рынок UST продолжил отыгрывать решение FOMC.** Вчера на американских рынках акций наблюдалась консолидация, что, по-видимому, было вызвано фиксацией прибыли на фоне публикации негативной порции макростатистики (число первичных заявок на пособия по безработице оказалось выше ожиданий, продажи жилья на вторичном рынке в ноябре упали на 4,3% м./м.). На рынке UST рост доходностей продолжился (в результате 10-летние бонды достигли отметки YTM 2,93%, близко к локальному максимуму этого года), что свидетельствует о менее оптимистичных взглядах инвесторов в отношении как темпа сворачивания QE3, так и способности ФРС рефинансировать долг в следующем году по низким ставкам. Не добавляет оптимизма рынкам и очередное обострение ситуации с ликвидностью в Китае (сегодня утром ставки недельного РЕПО взлетели на 100 б.п. до 7,6% годовых), несмотря на недавно принятое решение ЦБ страны предоставить ликвидность банкам в необходимых объемах. Сегодня будет опубликовано окончательное значение ВВП за 3 кв. (ожидается рост на 3,6% в годовом выражении).
- ▶ **Ставки денежного рынка проявили стойкость, но впереди тяжелая неделя.** На этой неделе ставки денежного рынка, как мы и опасались, поднялись до верхней границы процентного коридора ЦБ (6,5%). Основной вопрос заключался в том, смогут ли банки использовать для компенсации возврата 200 млрд руб. Казначейству РЕПО с ЦБ (мин. 5,5%) либо придется привлекать гораздо более дорогие свопы (6,5%). Напомним, мы отмечали, что усиленного роста ставок еще на прошлой неделе удалось избежать только благодаря сильному приросту задолженности по РЕПО (на ~400 млрд руб. до 2,9 трлн руб.) со стороны крупных банков, что ранее казалось маловероятным. А в последние дни банки смогли нарастить РЕПО еще почти на 100 млрд руб. При этом, существенно сократив недельное РЕПО, банки, тем не менее, почти полностью заместили его о/п операциями. Таким образом, по итогам сегодняшнего дня общая задолженность по РЕПО должна достигать абсолютного рекорда в 3 трлн руб. Использование РЕПО, а не дорогих свопов и стало главной причиной отсутствия всплеска ставок. Параллельно мы отмечаем, что бюджетные средства начали поступать в систему несколько раньше, чем можно было ожидать, исходя из прошлой сезонности, и их объемы несколько увеличились. С одной стороны, это означает, что ожидаемый в последние дни декабря приток будет не столь масштабным, с другой стороны, это говорит о том, что сейчас, когда проходит налоговый период, и давление на ставки максимально, ситуация будет не столь напряженной. Из позитивных моментов для ставок на следующей неделе мы отмечаем тот факт, что Казначейство смогло перенести на январь 2014 г. возврат депозитов на 100 млрд руб., что было неочевидно, учитывая что в последние недели ведомство изымало практически все средства, приходящиеся к погашению. Таким образом, банкам нужно будет вернуть Казначейству не 140 млрд руб., а только 40 млрд руб. Однако ликвидность продолжит "утекать" за счет прироста наличности в обращении и интервенций ЦБ. Считая, что возможности РЕПО ограничены, на следующей неделе без валютных свопов не обойтись, и ставки, на наш взгляд, должны подняться выше границы ЦБ (6,5%). Однако реализация самого негативного сценария (их неконтролируемого всплеска) уже все менее вероятна.
- ▶ **Уралкалий (BBB-/Baa3/BBB-): опасения роста долговой нагрузки подтверждаются.** Вчера компания опубликовала выборочные финансовые показатели за 3 кв. 2013 г. Чистая выручка ожидаемо снизилась на 5% кв./кв. до 697 млн долл. на фоне падения цен на внутреннем (-13% кв./кв.) и на внешнем (-15%) рынках, что частично было компенсировано ростом продаж (+8%) благодаря переориентации стратегии на максимизацию объемов. Отметим, что компания, как мы и предполагали, понизила прогноз продаж на 2013 г. с 10,5 до 10 млн тонн. По данным на конец сентября, Чистый долг Уралкалия составил 4,3 млрд долл., что, по нашим оценкам, транслируется в показатель Чистый долг/LTM EBITDA выше 2,0x. Компания подтвердила, что на конец этого года долговая нагрузка будет в диапазоне 2,0-2,5x (2,2x, по нашим расчетам), однако, по заверениям менеджмента, это не должно привести к понижению рейтингов. В настоящий момент недооцененным являются бонды GAZPRU 19, котирующие с дисконтом всего 30 б.п. к близким по дюрации URKARM 18 (YTM 4,66%). По нашим оценкам, с учетом разницы в кредитных рейтингах (и вероятности понижения рейтингов Уралкалия с учетом негативных прогнозов по ним) дисконт должен составлять 50 б.п.

Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Макростатистика октября: тлеющий рост

Промышленность: осенняя депрессия

ВВП ростом не вышел

Инфляция

Скачок цен не оставляет надежд на снижение ставок ЦБ

Валютный рынок

Валютные новшества регуляторов пока нейтральны для рубля

Рубль и валюты других стран GEM: есть разница

Монетарная политика ЦБ

Тихая революция монетарной политики?

Рынок облигаций

ОФЗ: лебедь, рак и щука

Перспективы рынка ОФЗ с нулевым налогом

Платежный баланс

Стагнация внешней торговли продолжается

Ликвидность

Ликвидность: выйдут ли ставки за рубеж?

Повышение коэффициента усреднения до 0,7 с 0,6 позитивно для ликвидности

Аукцион ЦБ: долгожданное лекарство, но не панацея

Бюджет

Инвестирование ФНБ: на кону 2,8 трлн руб.?

Трансферт в Резервный фонд: быть или не быть?

Казна прирастает доходами

Долговая политика

Минфин планирует ряд мер для повышения ликвидности рынка ОФЗ

Банковский сектор

Валютные метаморфозы: новый фактор спроса на госфондирование

Ограничение потребительских ставок с первого раза не прошло

Новые уточнения к Положению №395-П

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	

Металлургия и горнодобывающая отрасль

АЛРОСА	РМК
Евраз	Русал
Кокс	Северсталь
Металлоинвест	СУЭК
ММК	ТМК
Мечел	Nordgold
НЛМК	Polyus Gold
Норильский Никель	Uranium One
Распадская	

Транспорт

Аэрофлот	Трансконтейнер
НМТП	ЮТэйр
Совкомфлот	Brunswick Rail
Трансаэро	Globaltrans (НПК)

Телекоммуникации и медиа

ВымпелКом	ПрофМедиа
МТС	Ростелеком
Мегафон	Теле2

Торговля, АПК, производство потребительских товаров

X5	Синергия
Магнит	Черкизово
О'Кей	

Химическая промышленность

Акрон	Уралкалий
ЕвроХим	ФосАгро
СИБУР	

Машиностроение

Гидромашсервис	Соллерс
КАМАЗ	

Электроэнергетика

Энел ОГК-5	МОЭСК
Ленэнерго	РусГидро
Мосэнерго	ФСК

Строительство и девелопмент

ЛенСпецСМУ	ЛСР
------------	-----

Прочие

АФК Система

Финансовые институты

Абсолют Банк	Банк Центр-инвест	ЛОКО-Банк	Сбербанк
АИЖК	ВТБ	МКБ	ТКС Банк
Альфа-Банк	ЕАБР	НОМОС Банк	ХКФ Банк
Азиатско-Тихоокеанский Банк	Газпромбанк	ОТП Банк	
Банк Русский Стандарт	КБ Восточный Экспресс	Промсвязьбанк	
Банк Санкт-Петербург	КБ Ренессанс Капитал	РСХБ	

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 Цвян		(+7 495) 225 9184

Продажи

Наталья Пекшева	sales@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 3609
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
Александр Булгаков		(+7 495) 221 9848
Михаил Шапедько		(+7 495) 221 9857
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. С более подробной информацией об ограничении ответственности Вы можете ознакомиться здесь.