

## Пульс рынка

- ▶ **Медвежи настроения, несмотря на позитивные макроданные.** Американская статистика, вышедшая вчера, в целом оказалась позитивной. Первичные заявки на пособия по безработице оказались (343 тыс.) заметно ниже ожиданий (370 тыс.), что свидетельствует о сохранении позитивных тенденций на рынке труда. Кроме того, розничные продажи, не включающие автомашины и бензин, в ноябре продемонстрировали рост на 0,7% м./м. (против прогноза +0,5% м./м.). Предварительное значение индекса PMI в Китае указывает на улучшение экономической ситуации в декабре. Также на встрече Еврогруппы в Брюсселе было принято решение разблокировать транш помощи Греции в размере 34,3 млрд евро, которые будут перечислены в ближайшие дни. Тем не менее, хорошие новости не смогли перевесить опасения относительно fiscal cliff: до конца года остается всего 17 дней, а продвижения в вопросе все еще нет. Даже одобренное FOMC расширение программы выкупа активов (гособлигаций, ипотечных бумаг) с 40 млрд долл. до 85 млрд долл. в месяц (за счет необеспеченной эмиссии денег) было проигнорировано рынками. По-видимому, по мере приближения нового года инвесторы закладывают в котировки все большую вероятность fiscal cliff. Мы считаем, что полномасштабной реализации fiscal cliff, скорее всего, удастся избежать, однако заметное снижение бюджетного дефицита все-таки произойдет (за счет расходов и/или повышения налогов). Кроме того, решение может быть принято лишь в последнюю минуту (что оставляет мало возможностей для предновогоднего ралли). Основным вопросом является "цена" компромисса, которую придется заплатить американской экономике. Не факт, что вливания ликвидности ФРС в размере 1 трлн долл. в год перевесят негативный эффект от мер бюджетной экономии.
- ▶ **Нетипичный рост доходностей UST.** В последние два дня на рынке казначейских облигаций США наблюдается повышение доходностей (в частности, 10-летние бонды поднялись на 10 б.п. до YTM 1,74%), несмотря на снижение рынков акций, а также объявление ФРС о выкупе длинных госбумаг. Обычно в условиях risk-off происходит ценовой рост безрисковых активов. По-видимому, для рынка UST ключевым моментом стала смена приоритетов в кредитно-денежной политике ФРС (что было явно озвучено на последнем заседании) в пользу экономического роста (=снижения уровня безработицы), в то время как инфляционные риски были отодвинуты на второй план (ФРС допускает рост инфляции до 2,5%). Отметим, что рынок UST уже долгое время находится в зоне отрицательных реальных процентных ставок (10-летние UST ниже CPI на 50 б.п.), предполагая или замедление экономики (если fiscal cliff все-таки удастся избежать, то рецессии не будет), или заметное снижение инфляции (чего пока не происходит).
- ▶ **Размещение Caterpillar как индикатор позитивного взгляда на рубль и ставки.** Рублевые 3-летние еврооблигации Caterpillar в ходе вчерашнего размещения нашли высокий спрос, который позволил определить доходность на уровне YTM 7,5% = ОФЗ + 110 б.п., ниже первоначального ориентира (YTM 7,625-7,875%), при этом объем размещения составил 5 млрд руб. Интерес к рублевым евробондам с рейтингом "А" свидетельствует о позитивных ожиданиях, в том числе нерезидентов, относительно курса рубля и динамики рублевых ставок (их снижению способствует замедление инфляции, наблюдаемое в последние 2 месяца).
- ▶ **ГПБ планирует восполнять капитал за счет "суборда".** В ходе вчерашней телеконференции по итогам опубликованной два дня назад отчетности по МСФО за 3 кв. ГПБ озвучил план на 2013 г. по росту кредитного портфеля в диапазоне 15-18%. Планируемый темп роста заметно превышает прибыльность банка (по нашим оценкам, за 9М 2012 г. показатель ROE составляет всего 9,5%) и, как следствие, создаст давление на капитал, достаточность которого не выглядит избыточной (показатель Н1 на 30 сентября 2012 г. был на уровне 11,3%). В итоге банку потребуется докапитализация, которую менеджмент предполагает осуществить за счет размещения субординированных облигаций, что, по нашему мнению, приведет к дальнейшему росту отношения T2/T1 (сейчас ~30%). Соответственно, мы не видим потенциала для сужения спреда субординированных бумаг ГПБ к старшим выпускам (сейчас премия суборда GPB 19 к старшему GPB17 составляет 140 б.п. в терминах G-спредов).

## 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-	ВЭБ
Тихоокеанский Банк	
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	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

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.

Рубль должен выйти из спячки

### Монетарная политика ЦБ

ЦБ РФ: цикл ужесточения завершен

### 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?

### Промышленность

Промышленный энтузиазм на исходе

### Внешняя торговля

Внешняя торговля: сдержанный рост импорта

### 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.