

16 октября 2012 г.

Пульс рынка

- **Бонды РФ на новых ценовых максимумах на фоне дорогой нефти и американской статистики.** Рынки продолжили движение в рамках бокового тренда: вчера индексы акций подросли на 0,8%, доходности 10-летних UST поднялись до YTM 1,67%, чему способствовала, главным образом, позитивная макростатистика по США. Объем розничных продаж в сентябре увеличился м./м. на 1,1%, превысив как ожидания (0,8%), так и уровень предыдущего месяца (+0,9%). Снижение промышленного производства в Японии (на 4,6% г./г. по итогам августа) было проигнорировано. Испания по-прежнему медлит, по-видимому, стараясь выторговать лучшие для себя условия в обмен на помощь (уже в следующем году стране предстоит рефинансировать порядка 200 млрд евро, что без поддержки ЕЦБ вряд ли возможно). Суверенные бонды РФ вчера обновили новые ценовые максимумы: индикативный выпуск Russia 30 прибавил 1 п.п. (до 127,7% от номинала), что обусловлено, в том числе, повышением котировок нефти Brent (на 1,5 долл. до 116 долл./барр). Тем не менее, евробонды РФ по-прежнему предлагают спред к бумагам Бразилии (~50 б.п.).
- **Есть ли премия по новому "суборду" Банка Санкт-Петербург?** Банк Санкт-Петербург (Moody's: Ba3) планирует разместить 6-летние субординированные бонды в объеме не менее 50 млн долл. с YTM 11%. По-видимому, потребность в дополнительном капитале возникла в связи с высокими отчислениями в резервы для покрытия "плохих" кредитов. Так, в 1П 2012 г. их объем составил порядка 55% чистых процентных доходов при возврате на капитал (ROAE) всего 1,2%, что не позволяет банку наращивать кредитование без снижения достаточности капитала. Показатель Н1 составил 11,47% на 1 сентября 2012 г. Озвученный ориентир по новым бумагам предполагает премию к находящемуся в обращении "суборду" STPETE 17 (YTM 10%) в размере 100 б.п. (что будет выглядеть справедливо, лишь если новые бумаги будут иметь рейтинг на 2 ступени ниже рейтинга самого банка).
- **Рынок акционерного капитала доступен не всем.** ПСБ (-/Ba2/BB-) не удалось завершить IPO. По информации Ведомостей, книга заявок не была собрана даже по нижней границе ориентира, которая, по нашим оценкам, предполагала дисконт порядка 8-10% к уровню капитала на 30 июня 2012 г. По-видимому, дешевле размещаться не захотели сами акционеры. В условиях низкой достаточности капитала (Н1 - 10,72% на 1 сентября 2012 г.) проведение IPO рассматривалось скорее как экстренная мера, при этом готовность акционеров продавать акции ниже капитала лишь отпугнула инвесторов. Таким образом, несмотря на наличие ликвидности на глобальных рынках капитала, инвесторы имеют низкий порог чувствительности к риску (если риск превышает этот порог, то цена актива уже имеет второстепенное значение для инвестирования). Вероятно, в ближайшее время основной формой внешнего пополнения капитала останутся субординированные облигации, а также непубличное размещение акций. Это может привести к увеличению премии за субординацию (в настоящий момент она составляет 100 б.п. за разницу в рейтинге на 1 ступень). Кроме того, банкам, имеющим низкую достаточность капитала, придется заметно сократить темпы кредитования.
- **Регулятор ужесточает контроль над депозитными ставками.** Вместе с повышением планки страхования по вкладам с 700 тыс. руб. до 1 млн руб. ЦБ РФ ужесточит контроль над депозитными ставками: если банк-участник системы страхования вкладов хотя бы в одном договоре превысит максимальный уровень депозитных ставок (определяемый ЦБ РФ), то сумма квартальных отчислений с базовых 0,1% от объема вкладов вырастет до 0,14%. Поскольку основной спрос на депозиты населения создают банки, специализирующиеся на потребительском кредитовании, которое отличается высокой маржой (процентный спред превышает 15%), данное ужесточение, скорее всего, не сильно повлияет на политику банков по депозитным ставкам, которая, как и ранее, будет определяться уровнем ликвидности (темпами розничного кредитования). Универсальным же банкам, имеющим невысокую процентную маржу, напротив, придется приостановить повышение ставок по депозитам, что может негативно сказаться на приросте их депозитов. В итоге данная мера позволит перераспределить депозиты лишь в сегменте универсальных банков в пользу более надежных кредитных организаций.

Темы выпуска

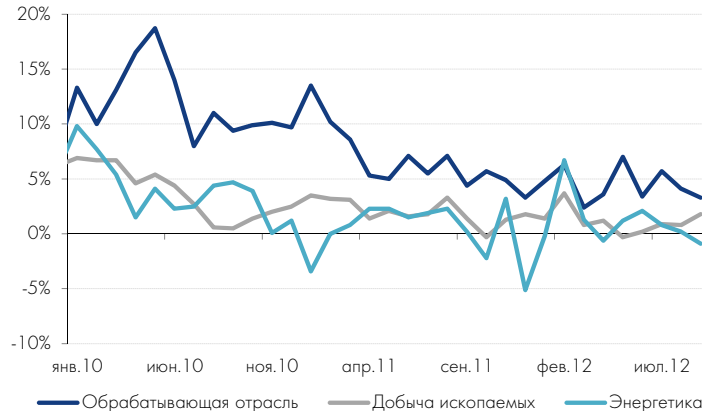
- Промпроизводство: надежда на улучшение?
-

Промпроизводство: надежда на улучшение?

Темпы роста производства в сентябре остались на уровне августа - 2% г./г.

Статистика по промышленному производству в сентябре 2012 г. оказалась существенно лучше, чем можно было ожидать, учитывая меньшее количество рабочих дней по сравнению с 2011 г. (20 против 22). Таким образом, в годовом выражении рост промышленности в сентябре 2012 г. остался практически на уровне августа - 2% (мы ожидали 1,7% г./г.). С исключением сезонной составляющей, по сравнению с августом объемы производства также выросли на 0,7% м./м. При кажущемся благополучии общей картины, некоторые опасения у нас вызывают факторы данного роста.

Отраслевая структура промышленного выпуска, 2010-2012 гг.



Источник: Росстат, оценки Райффайзенбанка

Основной вклад обеспечило ускорение роста добывающей отрасли и экспортоориентированных производств

Главным источником сохранения прежних темпов стал добывающий сектор (ускорение роста до 1,8% г./г. против 0,8% г./г. в августе), а также обрабатывающая отрасль (замедление было лишь незначительным - с 4,1% г./г. до 3,3% г./г.). Хорошие результаты добывающей промышленности мы склонны связывать исключительно с оживлением в металлургии и нефтепереработке после продолжительного перерыва. В подтверждение наших предположений статистика фиксирует заметное увеличение темпов добычи нефти, угля и газа, а также производства сопутствующего сырья, главным образом, кокса. В нефтепереработке стагнация последних месяцев сменилась умеренным ростом выпуска автомобильного бензина, дизтоплива и мазута, что, отчасти, может быть отражением спада напряженности на внутреннем топливном рынке, а также некоторого восстановления внешнего спроса.

В металлургии ускорение наблюдалось по всем основным позициям: производство стали выросло на 9,7% г./г. против 5% за 9М, проката черных металлов - на 9,4% г./г. против 6% соответственно, стальных труб - на 7,8% против падения на 8%, чугуна - на 5,4%. Помимо экспортоориентированных производств, немаловажную поддержку сфере обработки обеспечило производство транспортных средств и оборудования, в то время как химическая отрасль и выпуск стройматериалов демонстрировали смешанную динамику.

Снижение нашего прогноза по росту промышленности в 2012 г. до 3% выглядит обоснованно

По итогам 9М промышленность выросла всего на 2,9%, что указывает на обоснованность недавнего снижения нами годового прогноза по ее росту в 2012 г. до 3% (3,7% ранее). Новые данные демонстрируют, что обрабатывающий сектор получает поддержку в основном от экспортного сегмента, который находится в сильной зависимости от динамики сырьевых цен и чувствителен к изменению внешнего спроса. Несмотря на то, что отсутствие существенного замедления промышленности может стать аргументом в пользу продолжения возобновившегося в сентябре ужесточения монетарной политики со стороны ЦБ, определяющую роль в решении регулятора, на наш взгляд, будут играть данные по инвестиционной и потребительской активности (ожидаются на этой неделе), а они подают сигналы некоторого ослабления внутреннего спроса.

ЦБ может взять паузу в повышении ставок

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

Транспорт

Аэрофлот	Трансконтейнер
НМТП	ЮТэйр
Совкомфлот	Globaltrans (НПК)
Трансаэро	

Торговля, АПК, производство потребительских товаров

X5	Синергия
Магнит	Черкизово

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	Ростелеком
МТС	Теле2

Химическая промышленность

Акрон	Нижнекамскнефтехим
ЕвроХим	

Электроэнергетика

Энел ОГК-5	РусГидро
Ленэнерго	ФСК
Мосэнерго	

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

Макростатистика августа: не пора ли беспокоиться?

Платежный баланс

Со слов А. Улюкаева, отток капитала в феврале замедлился до 9 млрд долл.

Инфляция

Инфляция: на пути к 7%

Валютный рынок

Курс рубля: фактор Роснефти

Монетарная политика ЦБ

В октябре ЦБ оставил все ставки без изменений

Банковский сектор

Фондирование от ЦБ РФ становится нормой

Рынок облигаций

Минфин рассчитывает на нерезидентов

Промышленность

Промпроизводство: иллюзия роста?

Внешняя торговля

Внешняя торговля: без сюрпризов

Ликвидность

РЕПО в корзине

Интервенции ЦБ

ЦБ готовится к худшему

Бюджет

Бюджет не дает надежду на ликвидность

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 корпоративного финансирования и инвестиционно-банковских операций

Никита Патрахин		(+7 495) 721 2846
-----------------	--	-------------------

Выпуск облигаций

Олег Гордиенко	bonds@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 2845
Олег Корнилов		(+7 495) 721 2835
Денис Леонов		(+7 495) 721 9937
Александр Булгаков		(+7 495) 221 9848
Мария Мурдяева		(+7 495) 221 9807

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.