

Пульс рынка

- **Рынки начинают закладывать в цены сворачивание QE.** Закрытие американского рынка на День Поминования не привело к спаду волатильности, которая осталась повышенной на азиатских площадках, при этом индексы акций завершили торговый день преимущественно снижением. Сегодня котировки свопов предполагают дальнейшее повышение доходностей базовых активов (до YTM 2,05%), что продолжит оказывать давление на суверенные бонды РФ. Уже сейчас инвесторы начинают закладывать в цены ожидания по сокращению объема выкупа активов (QE), которое согласно консенсусу произойдет в начале следующего года. Из сегодняшних макроданных интерес представляет значение индекса потребительской уверенности в США за май.
- **"Волшебное" ускорение экономики.** По оценкам МЭР, рост ВВП в апреле ускорился до 2,6% г./г. после 2% в марте. На наш взгляд, ускорение ВВП в апреле слабо согласуется с последними разочаровывающими статданными Росстата за этот период, когда наиболее значимые компоненты ВВП продемонстрировали ухудшение динамики по сравнению с 1 кв.: падение инвестиций продолжилось, существенно замедлились темпы роста потребления населения, что, напротив, должно было оказать негативный эффект. Из оставшихся составляющих ВВП теоретически компенсировать его могло бы наращивание запасов или уменьшение негативного вклада чистого экспорта. Однако первое мы считаем маловероятным. Второе возможно, но предполагает, что реальные темпы роста импорта сильно замедлились. В любом случае ускорение до 2,6% в апреле видится нам довольно оптимистичным, если учитывать, что за 1 кв., по данным Росстата, ВВП вырос только на 1,6%. Мы недавно снизили наш годовой прогноз по росту ВВП до 2%. В соответствии с ним, мы предполагаем, что во 2 кв. темпы роста ВВП, хотя и ускорятся (эффект высокой базы исчерпал себя), но, скорее, будут близкими к 1,8%, а во 2П 2013 г. не сильно превысят 2%. Между тем, исходя из прогнозируемых МЭР во 2П 2013 г. темпов ВВП выше 3%, ведомство, не исключает и более высокого, чем 2,4% (недавно сниженная оценка МЭР), роста ВВП в 2013 г. На это косвенно указывает заявление А. Клепача о возможном повышении текущего годового прогноза МЭР по ВВП на 2013 г. (2,4%) на 0,1-0,2 п.п. Мы считаем, что для этого и рост потребления и инвестиций в оставшиеся месяцы года должен сильно ускориться, что, исходя из текущих стагнационных тенденций, пока видится нам маловероятным.
- **Денежный рынок демонстрирует удивительное спокойствие.** Сегодня налоговый период завершается уплатой налога на прибыль, который оценивался нами в 310 млрд руб., что уже привело к оттоку 200 млрд руб. Однако короткие ставки денежного рынка, вопреки нашим опасениям, пока держатся вблизи 6,3%, что мы, прежде всего, склонны связывать с широкими лимитами ЦБ по РЕПО, которые, тем не менее, выбираются в полном объеме. Однако о том, что риски роста ставок сохраняются, говорит более активное использование банками кредитов под нерыночные активы и свопов с ЦБ.
- **Еще одно двузначное предложение от банка категории "В".** Транскапиталбанк (Moody's: B1) начал маркетинг годового выпуска БО-2 номиналом 2 млрд руб. с ориентиром YTP 9,99% – 10,25%, который соответствует премии к кривой ОФЗ в размере 410-435 б.п. Транскапиталбанк входит в ТОП-50 банков РФ по активам. При этом объем кредитного портфеля составил 98 млрд руб. на конец 2012 г. Банк специализируется на корпоративном кредитовании: МСБ и крупные корпоративные клиенты занимают 46% и 36%, соответственно (остальное приходится на кредитование физлиц). Обязательства формируются в основном за счет депозитов юрлиц (34%), физлиц (23%) и МБК (19%). Некоторый комфорт инвесторам создает структура акционеров, среди которых присутствуют ЕБРР (28,6%), IFC (7,7%) и DEG (9,1%), 34% акций владеют супруги О. Грядова и Л. Ивановский. Чистая процентная маржа находится на невысоком уровне 5,3% в сравнении с качеством кредитов: показатель NPL 90+ составил 6,7%, что компенсируется консервативной нормой резервирования (7,6% портфеля). В 2012 г. прирост активов (+19%) не оказал давления на капитал (ROAE 19,8%), на 1 мая 2013 г. достаточность капитала (H1) составила 12,62%, немного снизившись с начала года (на 17 б.п.). В целом мы считаем, что автономное кредитное качество банка соответствует категории "В". Среди банков далеко за пределами 1-ого эшелона недавно успешно завершилось размещение 1,5-летних БО ТКС Банка (-/B2/B+) с YTP 10,51%. Как следствие, новые БО Транскапиталбанка интересны лишь по верхней границе ориентира.

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	Brunswick Rail
Трансаэро	Globaltrans (НПК)

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 Центр-инвест
АИЖК	ВТБ
Альфа-Банк	ЕАБР
Азиатско-Тихоокеанский Банк	Газпромбанк
Банк Русский Стандарт	КБ Восточный Экспресс
Банк Санкт-Петербург	КБ Ренессанс Капитал

Металлургия и горнодобывающая отрасль

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

Телекоммуникации и медиа

ВымпелКом	ПрофМедиа
МТС	Ростелеком
Мегафон	Теле2

Химическая промышленность

Акрон	СИБУР
ЕвроХим	

Электроэнергетика

Энел ОГК-5	МОЭСК
Ленэнерго	РусГидро
Мосэнерго	ФСК

Прочие

АФК Система

Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Макростатистика марта споткнулась на инвестициях

Платежный баланс

Отток капитала в январе мог составить 8-10 млрд долл.

Инфляция

Инфляция сильно "подтаяла"

Валютный рынок

Курс рубля в 1 кв. 2013 г.: в ожидании дальнейшего укрепления

Курс рубля «пустился в бега»

Монетарная политика ЦБ

Госдума утвердила кандидатуру Э.Набиуллиной на пост главы ЦБ

Снижение ставок от ЦБ "малой кровью"

Рынок облигаций

ОФЗ: продать сейчас или попробовать сыграть в рулетку?

ОФЗ "отстрелялись" - на очереди 1-й эшелон

Case-study: где выше прибыльность - в ОФЗ или 1-м эшелоне?

Промышленность

Промышленность приросла нефтепродуктами, металлами и... мостовыми кранами

Внешняя торговля

Рост импорта из стран дальнего зарубежья остается сдержанным

Ликвидность

Ликвидность: успеют ли Минфин и ЦБ предотвратить летний "пожар"?

Конвертация трансферта: в режиме ожидания?

ЦБ РФ: реформа рефинансирования

Бюджет

Бюджетная анти-диета

Долговая политика

Бюджетные маневры, или сколько нужно занять Минфину в 2013 г.?

Банковский сектор

Новые меры ЦБ РФ по ограничению роста потребкредитов в борьбе за их качество

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 Цовян		(+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
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.