

## Пульс рынка

---

- **Хорошая статистика – хорошо для рынков?** Вчерашний день был ознаменован ростом большинства классов активов: ключевые индексы акций прибавили около 1%, нефть марки Brent укрепилась до 103 долл./барр., цены на золото выросли на 1,5% до 1 253 долл. за унцию, доходности 10-летних UST ушли ниже 2,5%. Это произошло на фоне выхода неплохой макростатистики по США, Японии и странам еврозоны. Так, индекс производственной активности в США вырос с 49 пунктов в мае до 50,9 пунктов в июне, в то время как рынки ждали чуть более умеренного улучшения – до уровня 50,5. Аналогичный индикатор в Японии - индекс Танкан - повысился во 2 кв. 2013 г. до 4 пунктов, превысив нулевую отметку впервые с сентября 2011 г. Позитивные новости пришли и из еврозоны: индекс PMI достиг 48,8 пунктов, максимального уровня за последние 16 месяцев. Интересен тот факт, что рынки позитивно восприняли информацию о росте деловой активности, при этом выход хороших данных по уровню безработицы и рынку недвижимости США, а также больший, чем ожидалось, рост ВВП страны приводят к негативной реакции (эти улучшения могут стать сигналом к скорому сворачиванию QE). Сегодня Министерство торговли США опубликует данные по объему заказов промышленных предприятий, который, как ожидается, вырос на 2% в мае против роста в 1% в апреле.
- **"Уценка" ВВП.** Вчера Росстат опубликовал информацию о росте ВВП за 1 кв. в разбивке по компонентам. Напомним, что за этот период темп роста сократился до 1,6% г./г. с 2,1% в 4 кв. 2012 г. Ранее мы предполагали, что на замедление темпов роста экономики в этот период оказали влияние все составляющие, особенно потребление. Однако, если его динамика и изменение чистого экспорта в целом оказались сопоставимы с нашими прогнозами, то инвестиции показали даже более разочаровывающие результаты, став ключевой причиной сокращения темпов роста ВВП. Что касается конечного потребления, то, согласно новым данным, оно, напротив, ускорило свой рост до 4,4% г./г. против 4,1% в 4 кв. (потребление населения до 6,1% против 5,8%). Это, по нашим оценкам, обеспечило дополнительные 0,5 п.п. роста по сравнению с предыдущим кварталом. Положительный эффект от сокращения негативного вклада чистого экспорта дал еще около 1 п.п. Хотя реальный рост экспорта, как мы и предполагали, существенно замедлился, это было с лихвой компенсировано снижением темпов роста реального импорта. В сумме эти источники позволили перекрыть негативный вклад от ухудшения инвестиционной составляющей. По новой статистике инвестиции в основной капитал практически не выросли относительно 4 кв. 2012 г. (+0,1%). Но нас больше насторожило другое: товарно-материальные запасы продолжили сокращаться, что в принципе нехарактерно для 1 кв. с точки зрения сезонности и может быть отражением начавшегося ухудшения оценок предпринимательской уверенности (мы ожидали небольшого прироста запасов). Эта компонента, по нашим оценкам, могла "забрать" у ВВП около 2 п.п. И дело не только в ее значительности для общего показателя ВВП, а в том, что динамика запасов служит опережающим индикатором настроений производителей. Об их ухудшении (а, следовательно, об ограниченном потенциале положительных изменений в динамике промышленности и частных инвестиций) можно косвенно судить, к примеру, и по наблюдаемому снижению сборов по налогу на прибыль, что уже стало причиной беспокойства властей. Учитывая новые данные, мы сохраняем наш прогноз, что во 2 кв. темпы роста ВВП, хотя и ускорятся (эффект высокой базы исчерпал себя), но, скорее, будут близки к 1,8%, а во 2П 2013 г. не сильно превысят 2%. На этом фоне недавние заявления А. Улюкаева о том, что потенциал роста ВВП РФ сейчас составляет 4%, на наш взгляд, выглядят чересчур оптимистично. По нашим оценкам, даже чтобы выйти на ожидаемые нами в 2013 г. 2% роста экономики, без улучшения инвестиционной динамики не обойтись.

## 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	ФосАгро

### Электроэнергетика

Энел ОГК-5	МОЭСК
Ленэнерго	РусГидро
Мосэнерго	ФСК

### Прочие

АФК Система
-------------

ЛОКО-Банк	Сбербанк
МКБ	ТКС Банк
НОМОС Банк	ХКФ Банк
ОТП Банк	

Промсвязьбанк
РСХБ

## Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

### Экономические индикаторы

Экономика "пошла на попятную"

ВВП не в лучшей форме

Платежный баланс

Рубль "оторвался от земли"

Инфляция

ЦБ возьмет инфляцию "под уздцы"?

Монетарные стимулы уперлись в инфляцию

Инфляция поторопилась

Валютный рынок

Обесценение рубля: случайность или закономерность?

Подвижный рубль

Монетарная политика ЦБ

Снижение ставок от ЦБ: "и волки сыты, и овцы целы"

От перемены мест «слагаемых» экономика не меняется?

Рынок облигаций

ОФЗ вновь вернулись в положительную область реальных доходностей

Промышленность

Промышленность "дала слабину"

Внешняя торговля

Слабый импорт едва ли поддержит рубль

Ликвидность

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

Новая схема конвертации трансферта в госфонды не за горами

Бюджет

"Тонкая настройка" бюджета

Не все бюджету «масленица»

Приватизация — не панацея

Досрочное «распечатывание» ФНБ

Долговая политика

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

Минфин в 3 кв. планирует разместить ОФЗ на 270 млрд руб.

Банковский сектор

В поиске экономических стимулов акцент сместился на банковскую систему

ЦБ готов смягчить начальные требования по Базель 3

## 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.