

Пульс рынка

- **Макроданные позволили рынкам покорить новые высоты.** Данные по промышленным заказам Германии за март вышли заметно лучше ожиданий: рост составил 2,2% м./м. против ожидавшегося снижения на 0,5%, при этом за год показатель снизился на 0,4%. Сильная макростатистика по торговому балансу Китая за апрель (экспорт вырос на 14,7% г./г., импорт - на 16,8% г./г.) была неоднозначно воспринята рынками. Столь быстрый рост экспорта из Китая в условиях стагнации/снижения отгрузок товаров в США и ЕС (что согласуется со слабым состоянием их экономик) вызывает сомнения в корректности предоставленных данных. Также эта статистика выбивается из довольно скромных показателей соседних стран (Тайваня и Южной Кореи), которые имеют тесные экономические связи с Поднебесной. Отметим, что в марте Китай заявлял о росте отгрузок в Гонконг на 92,9%, в то время как рост импорта Гонконга из Китая составил всего 13,8%. По мнению экспертов, данные по росту импорта и экспорта Китая завышены на 9 п.п. Индексы акций продолжили движение вверх (прибавив 0,5%), доходности 10-летних UST подросли на 2 б.п. до YTM 1,78%. Сегодня мы ожидаем бокового движения рынков (из макростатистики интерес представляют лишь данные по промышленному производству Германии).
- **В поиске экономических стимулов...** В правительстве продолжается полномасштабная дискуссия о том, как можно реанимировать экономический рост. Обсуждение мер, которые могли бы предпринять министерства, вчера вновь состоялось на совещании у И. Шувалова. Из изменений, которые вызывают неоднозначную реакцию, по-прежнему инициатива сделать ЦБ ответственным за экономический рост (источник "Ведомости"). Однако мы убеждены, что при внесении соответствующих поправок в закон о ЦБ будет достигнут компромисс. Если учесть, что сами поправки, скорее всего, будут носить формальный характер, в то время как неоспоримая приоритетность контроля над инфляцией в формулировке сохранится, нужно признать, что само по себе это решение не обязательно означает риски осуществления значительно более мягкой монетарной политики в будущем. Более важно то, что вчера на совещании (если верить "Ведомостям") к уже неоднократно обсуждавшимся общепринятым стимулам (улучшение инвестиционного климата, повышение конкурентоспособности экономики, перераспределение налоговой нагрузки и т.д.), реализация которых носит растянутый во времени характер и требует разносторонних и комплексных нововведений, добавилось несколько необычных предложений относительно банковского сектора. К ним мы относим: 1) ограничение маржи банков, 2) публикация ЦБ индикативных ставок по кредитам.
- **...акцент сместился на банковскую систему.** Напомним, что президент РФ уже заявлял о том, что российские банки имеют слишком высокую маржу в сравнении с (кредитными) рисками экономики. Судя по официальной информации, какие-либо ограничения возможны лишь в индивидуальном порядке без административного давления. По данным ЦБ РФ, на 1 апреля 2013 г. просрочка по корпоративным кредитам составляет 4,65%, что действительно свидетельствует о невысоком уровне кредитного риска. Учитывая особенности РСБУ, в реальности (по МСФО) размер NPL несколько выше. Кроме того, у крупных госбанков РФ чистая процентная маржа, как правило, заметно превышает размер проблемных кредитов (так, у Сбербанка маржа составила 6,2% при NPL 90+ на уровне 3,2% по итогам 2012 г.). Тем не менее, в 2012 г. банкам РФ не хватило прибыли для удержания достаточности капитала (в среднем по системе показатель Н1 просел на 1 п.п.) из-за опережающего темпа роста кредитования. Таким образом, получается "палка о двух концах": если зажать маржу, то банки не смогут наращивать кредитование (по причине низкого запаса капитала и перехода на Базель 3), что также негативно скажется на кредитовании реального сектора экономики. По нашему мнению, введение ограничений на маржу целесообразно лишь при финансировании некоторых инновационных/инфраструктурных проектов, по которым есть поручительство/гарантия (полная или частичная) со стороны государства. Однако финансирование таких проектов и так не является высокомаржинальным для банков, кроме того, для таких целей существует ВЭБ. Из-за многообразия структуры кредитов (например, наличия обеспечения, поручительства, качества обеспечения, амортизации) публикацию индикативных ставок по ним нельзя назвать эффективной мерой.

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

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

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.