

Пульс рынка

- **Промышленность в фокусе.** Сегодня основным драйвером рынка должны стать показатели индексов деловой активности (PMI). Напомним, что в июне официальный индекс PMI Китая снизился до 50,1, по сравнению с 50,8 в мае, а альтернативный показатель, рассчитываемый HSBC/Markit, составил 48,2, достигнув самого низкого значения с сентября прошлого года. Вкупе с ужесточением денежно-кредитной политики замедление промышленности Китая может еще больше усилить опасения по поводу темпов экономического роста страны. Сегодня также будут опубликованы индексы PMI Еврозоны (консенсус – 48,7, совпадает с уровнем мая) и США (ожидается улучшение с 49 в мае до 50,5). Не добавляет оптимизма инвесторам пятничное заявление представителя ФРС Д. Стейна о том, что сокращение количественного смягчения возможно уже в сентябре. С другой стороны, японский индекс предпринимательской уверенности Tankan оказался в плюсе впервые с сентября 2011 г. На рынках преобладает смешанная динамика: доходность 10-летних UST немного превышает отметку 2,50%, нефть марки Brent торгуется выше 102 долл./барр.
- **Инфляция поторопилась.** В начале июня мы пересмотрели наш прежний прогноз по инфляции на 2013 г. в сторону повышения с 6,1% до 6,5%: теперь мы ожидаем, что инфляция в этом году будет практически на уровне 2012 г., когда она составляла 6,6%, и превысит ориентир ЦБ (6%). Однако это, на наш взгляд, не помешает Банку России снизить ключевые ставки в 3 кв. Напомним, что представители регулятора неоднократно говорили, что ставки будут снижены, когда инфляция покажет тенденцию к сокращению. Мы ожидаем, что после ее повышения в мае до 7,4% (1,5-годовой максимум) и за исключением ожидаемого сезонного всплеска в июле (индексация регулируемых тарифов) тренд в оставшиеся месяцы года сменится. Такое развитие событий формально позволяет ЦБ снизить ключевые ставки. При этом мы разделяем позицию Минэкономразвития о том, что в июне инфляция может опуститься и ниже 7% (МЭР допускает 6,8%). Однако это будет локальным снижением, обусловленным, скорее всего, замедлением роста цен/удешевлением ключевых продуктов (кроме фруктов и овощей) и более сдержанным ростом стоимости услуг. Тем не менее, инфляционное давление в 1П 2013 г. оказалось выше наших ожиданий, на основании чего мы и пересмотрели свой прогноз. Среди причин: 1) более интенсивный в сравнении с прогнозируемым нами ранее рост транспортных тарифов; 2) существенное повышение стоимости жилищных услуг (госмеры по сдерживанию которого уже запущены); 3) более быстрое удорожание плодоовощной продукции.
- **Испытание налогами повысило стоимость МБК, ждем лишь незначительного улучшения.** На прошлой неделе в связи с уплатой основных июньских налогов произошло дальнейшее усиление напряженности на денежном рынке. Как мы и предполагали, краткосрочные ставки повысились в целом всего на 10-20 б.п., однако важно, что они достигли 6,5% - верхней границы процентного коридора, где ЦБ сдерживает дальнейший рост ставок за счет операций "валютный своп". Их объемы выросли с 40 до 200 млрд руб. Активизация использования этого инструмента свидетельствует о том, что возможности заимствований за счет более дешевых операций РЕПО с ЦБ (мин. 5,5%) были во многом исчерпаны. Отметим, что в течение прошлой недели задолженность по РЕПО с ЦБ повысилась до 2,2 трлн руб. и далее не увеличивалась. Данный факт подтверждает наши предположения, что этот уровень сейчас является условным "порогом" для данного инструмента. Начало июля должно принести некоторое облегчение для денежного рынка, так как традиционно в данный период поступление бюджетных средств в банковскую систему превышает изъятия. Однако высокий дефицит ликвидности, накопленный на данный момент, не позволяет надеяться на быстрое улучшение ситуации. По нашим оценкам, к концу этой недели краткосрочные ставки снизятся лишь незначительно до 6,3%-6,4%.

Темы выпуска

- **НОМОС: рост кредитов опережающими темпами**

НОМОС: рост кредитов опережающими темпами

Нейтральные результаты

НОМОС Банк (-/Ba3/BV) опубликовал финансовые результаты по МСФО за 1 кв. 2013 г., которые мы оцениваем нейтрально. Рост кредитного портфеля (+8% до 658,7 млрд руб.) опередил средние показатели по системе, как в розничном, так и, в особенности, в корпоративном сегменте (+7% и +8% против +5% и +1% по системе). При этом темпы роста портфеля, несмотря на сезонно слабый квартал, даже превысили уровень 4 кв. 2012 г. Показатель NPL 90+ немного увеличился (до 2,1%), но проблемная задолженность на 168% покрывается резервами.

Чистая процентная маржа продолжает снижаться третий квартал подряд (еще на 0,2 п.п. за квартал до 4,4%). Основной причиной, по оценкам менеджмента, является опережающий рост стоимости фондирования. Так, за квартал средняя ставка по пассивам, генерирующим процентный расход, повысилась с 6,7% до 7,1%, тогда как по работающим активам ставка выросла с 10,2% до 10,5%. Рост клиентских средств опередил увеличение кредитов (+53,3 млрд руб. против +46,3 млрд руб.) при заметном снижении привлеченного МБК (-34,4 млрд руб.). В результате на фоне сокращения кв./кв. чистого комиссионного дохода и прибыли от торговых операций чистая прибыль увеличилась на 5% кв./кв., а рентабельность активов немного сократилась - с 2,0% до 1,9%. При опережающем ROAE (18%) росте активов достаточность капитала продолжила снижаться (общий уровень достаточности - с 16,3% до 16,0%, 1-го уровня - с 10,8% до 10,6%). На 1 июня 2013 г. показатель Н1 составил 11,63%.

Новых деталей интеграции банка в структуру ФК Открытие раскрыто не было. Ожидается, что консолидация НОМОС Банка на ее балансе будет осуществлена до конца 3 кв. 2013 г. Напомним также, что в апреле ФК Открытие объявила об изменении стратегии развития банковского бизнеса. В соответствии с новыми планами, оно будет осуществляться на базе трех банков: НОМОС Банка (корпоративный бизнес), Банка Открытие (розница) и Ханты-Мансийского банка (универсальный региональный банк). НОМОС Банк будет владеть контрольными пакетами этих банков.

Ключевые финансовые показатели НОМОС Банка

В млн руб., если не указано иное	31 марта 2013	31 дек. 2012	изм.
Активы, в т.ч.	929 382	899 903	+3%
Кредиты клиентам до резервов, в т.ч.:	658 727	612 466	+8%
физ. лицам	99 009	92 905	+7%
юр. лицам	559 718	519 561	+8%
NPL 90+/Кредитный портфель	2,1%	2,0%	+0,1 п.п.
Выпущенные долговые бумаги	67 340	63 763	+6%
Депозиты клиентов	415 599	364 908	+14%
Собственный капитал	94 767	90 361	+5%
Коэффициент общей достаточности капитала (Базель)	16,0%	16,3%	-0,3 п.п.
ROAE	18,0%	18,3%	-0,3 п.п.
ROAA	1,9%	2,0%	-0,1 п.п.
В млн руб., если не указано иное	1 кв. 2013	4 кв. 2012	изм.
Чистый процентный доход до резервов	8 799	8 495	+4%
Чистый комиссионный доход	1 945	2 217	-12%
Операционные доходы	11 057	11 043	0%
Расходы/доходы	45,8%	48,8%	-3 п.п.
Чистая прибыль	4 381	4 153	+5%
Чистая процентная маржа	4,4%	4,6%	-0,2 п.п.

Источник: отчетность банка, оценки Райффайзенбанка

Субординированный NOMOS 19 (YTM 9,1-9,2%) выглядит недооцененным в сравнении с недавно размещенным близким по дюрации старшим выпуском NOMOS 18 - с премией >160 б.п. Тем не менее, в условиях текущей коррекции сужение спреда видится нам маловероятным.

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

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.