

Пульс рынка

- **События на Украине вновь дают на российский рынок.** Несмотря на призывы РФ, Германии и Франции о продлении перемирия (которое так и не привело к началу мирного диалога), Киев решил продолжить боевые действия на юго-востоке Украины. Финансовый рынок РФ отреагировал продолжением коррекции: рубль умеренно сдает позиции, корзина сегодня торгуется на 30 копеек выше закрытия вчера, суверенные евробонды РФ подешевели на 1 п.п. (премия Russia 42 к бразильским госбумагам остается ~25 б.п.). Мы не исключаем сохранения негативной динамики, принимая во внимание возможное обострение ситуации на Украине и угрозу введения США новых санкций против РФ (в т.ч. на экспорт высокотехнологичного оборудования для ТЭК). Макростатистика по США оказалась позитивной (в мае произошло резкое увеличение числа незавершенных сделок с жилой недвижимостью (+6,1% м./м. против ожидавшегося +1%), что подтверждает позитивную тенденцию на американском рынке жилья, но этого оказалось недостаточно для продолжения роста американских индексов акций (-0,15%). С точки зрения американского рынка основной интерес на этой неделе представляет публикация в четверг отчета по рынку труда.
- **"Расчистка" банковской системы "уперлась" в лимит АСВ.** В. Путин на встрече с главой ЦБ РФ Э. Набиуллиной отметил, что регулятор должен соизмерять свои действия по выводу с рынка проблемных банков с возможностями АСВ. Президент подчеркнул важность соблюдения закона о защите интересов вкладчиков. Вопрос о синхронизации действий ЦБ с АСВ, скорее всего, возник по причине постепенного исчерпания возможностей последнего по страховым возмещениям. Так, с начала этого года до конца мая агентство выплатило ~116,4 млрд руб. по страховым случаям, наступившим в отношении вкладчиков 23 банков (за аналогичный период 2013 г. было выплачено лишь 3,5 млрд руб.). На начало июня объем фонда АСВ составлял всего 118 млрд руб., при этом в июне страховые случаи наступили в отношении еще 5 банков. По оценкам АСВ, до конца года в фонд поступит 70 млрд руб. Мы ожидаем замедление процесса "расчистки" банковской системы. Нагрузку на АСВ позволит снизить введение уголовной ответственности (как собственников, так и менеджеров) за недостоверную финансовую отчетность (сейчас в большинстве случаев у банков, в отношении которых наступил страховой случай, на балансе уже нет активов, представляющих какую-либо ценность). Кроме того, ЦБ РФ планирует проводить экспресс-оценку банков на предмет наличия скрытых вкладов.
- **Минфин сохраняет акцент на среднесрочном сегменте кривой.** Ведомство объявило план заимствований на рынке ОФЗ на 3 кв. 2014 г. (40 млрд руб. на 3-5 лет, 60 млрд руб. на 7-10 лет, 40 млрд руб. на 15-20 лет). Этот план лишь на 10 млрд руб. уступает 2 кв., несмотря на то, что из заявленных 150 млрд руб. было реализовано лишь 65 млрд руб. Всего с начала года Минфин продал ОФЗ в объеме 102,5 млрд руб., при этом погашено было 136 млрд руб. За счет ГСО, размещенных на 100 млрд руб. в марте, чистое размещение оказалось положительным - 66,5 млрд руб. Учитывая неопределенный внешний фон (конфликт на Украине, похоже, принимает затяжной характер), привлечь на рынке ОФЗ в 3 кв. заметно больше 2 кв., скорее всего, не удастся, некоторую поддержку окажет погашение выпуска ОФЗ 25068 номиналом 45 млрд руб. Основной спрос предъявляют нерезиденты (ориентирующиеся на уровни номинальных доходностей и ожидающие сильного снижения инфляции), тогда как для локальных банков госбумаги выглядят дорого в сравнении со ставками денежного рынка.
- **2-й эшелон тестирует состояние "первички".** Вчера в маркетинге появились 1- и 1,5-годовые выпуски МКБ (BB-/B1/BV) номиналом 5 млрд руб. каждый с ориентирами YTP 10,78 - 11,2% и YTP 10,99 - 11,41%, соответственно, что соответствует премии к кривой ОФЗ в 277-340 б.п. Среди банков неинвестиционной категории (т.е. не имеющих 2 рейтингов не ниже BBB-/Baa3), которые, с точки зрения регулирования ЦБ, имеют высокий кредитный риск, недавно был размещен 3-летний выпуск Альфа-Банка (BB+/Ba1/BBB-) с купоном 10,25% годовых (YTM 10,51% = ОФЗ + 236 б.п.). Сейчас на рынке евробондов спред между старшими бондами МКБ и кривой Альфа-Банка составляет 100 б.п., но там инвесторы большее значение придают наличию одного инвестиционного рейтинга у Альфа-Банка, что не так важно для локального рынка (давление на капитал бумага МКБ и Альфа-Банка одинаковое). На локальном рынке мы оцениваем справедливый спред в размере 50-75 б.п., что транслируется в оценку YTP 10,5-10,75% для годовых БО-10 и 10,9-11,15% для 1,5-годовых БО-11 (с поправкой на премию за дюрацию). Отметим, что в 1 кв. 2014 г. МКБ выглядел одним из лучших среди универсальных банков: несмотря на повышенные отчисления в резервы, банк остался прибыльным (чистая прибыль 1,9 млрд руб. с возвратом на капитал 14,9%), в отличие от ВТБ и ГПБ, которые оказались убыточными.

Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Суда и турбины "подтолкнули" промышленность в мае

Ускорение роста ВВП не должно обнадёживать

Новый официальный макропрогноз: рост «вопреки»

Валютный рынок

ЦБ продолжает повышать гибкость курса

Монетарная политика ЦБ

ЦБ проявляет жесткость

Решение ЦБ: нет ничего более постоянного, чем временное?

Долговая политика

Минфин в два раза урезал план по заимствованиям на внутреннем рынке

Рынок облигаций

Плоская кривая ОФЗ не согласуется с ожиданиями ЦБ РФ

Рынок облигаций так и не увидит пенсионные накопления за этот год

Платежный баланс

Улучшение торгового баланса в связи с падением импорта

Отток капитала частного сектора в 1 кв. 2014 г. - 63,7 млрд долл.

Инфляция

Инфляция в мае росла на мясе

Инфляция «болеет» вместе со свиньями

Ликвидность

ЦБ увеличивает потенциал кредитов по 312-П

ЦБ снижает дисконты по залогам

Аукцион 312-П "напускает тумана"

Коэффициент усреднения может быть повышен до 1,0

Новая схема фондирования от ЦБ РФ: адресное решение проблем с ликвидностью

Бюджет

Слабый рубль и высокая цена на нефть принесут бюджету незапланированные 760 млрд руб. в 2014 г.

Минфин ограничивает "аппетиты" МЭР

Банковский сектор

В мае банки обошлись без новых средств от ЦБ РФ

Банки РФ возвращают ликвидность на счета банков-нерезидентов

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	Транснефть
Газпром нефть	
Лукойл	

Металлургия и горнодобывающая отрасль

АЛРОСА	Русал
Евраз	Северсталь
Кокс	ТМК
Металлоинвест	Nordgold
ММК	Polyus Gold
Мечел	Uranium One
НЛМК	
Норильский Никель	
Распадская	

Транспорт

НМТП	Brunswick Rail
Совкомфлот	Globaltrans (НПК)
Трансконтейнер	

Телекоммуникации и медиа

ВымпелКом	МТС
Мегафон	Ростелеком

Торговля, АПК, производство потребительских товаров

X5	Лента
Магнит	
О'Кей	

Химическая промышленность

Акрон	Уралкалий
ЕвроХим	ФосАгро
СИБУР	

Машиностроение

Гидромашсервис

Электроэнергетика

РусГидро
ФСК

Строительство и девелопмент

ЛенСпецСМУ	ЛСР
------------	-----

Прочие

АФК Система

Финансовые институты

АИЖК	Банк Центр-инвест	КБ Ренессанс Капитал	Промсвязьбанк
Альфа-Банк	ВТБ	ЛОКО-Банк	РСХБ
Азиатско-Тихоокеанский Банк	ЕАБР	МКБ	Сбербанк
Банк Русский Стандарт	Газпромбанк	НОМОС Банк	ТКС Банк
Банк Санкт-Петербург	КБ Восточный Экспресс	ОТП Банк	ХКФ Банк

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

Антон Кеняйкин	sales@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 9978
Александр Христофоров		(+7 495) 775 5231

Торговые операции

Вадим Кононов		(+7 495) 225 9146
Илья Жила		(+7 495) 221 9843

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 Шопедько		(+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 Райффайзенбанком как надежные. Райффайзенбанк не имеет возможности провести должную проверку всей такой информации и не несет ответственности за точность, полноту и достоверность 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. С более подробной информацией об ограничении ответственности Вы можете ознакомиться [здесь](#).