

Пульс рынка

- **В ожидании решения по санкциям.** Вчерашний телефонный разговор В. Путина и П. Порошенко, в ходе которого стороны нашли определенное понимание относительно путей выхода из кризисной ситуации на юго-востоке Украины, привел к заметному укреплению рубля (на 55-60 копеек к корзине) и снижению доходностей вдоль всей кривой ОФЗ (доходность длинного выпуска ОФЗ 26207 опустилась на 25-30 б.п. до УТМ 9,5%). Дальнейший ценовой рост российского рынка зависит от западных санкций, которые могут быть объявлены уже завтра. Деэскалация конфликта могла бы дать формальное основание лидерам ЕС для того, чтобы отложить решение вопроса по новым санкциям. Кроме того, ряд стран ЕС уже высказали негативное отношение к антироссийским санкциям вплоть до наложения вето. Тем не менее, вероятность их введения остается высокой (негативным сигналом является временная приостановка Францией поставки первого вертолетоносца Мистраль в РФ). Вышедшая вчера Бежевая книга ФРС, вопреки позитивным данным по промышленному производству, характеризует темп восстановления экономики лишь как умеренный (доходность 10-летних UST опустилась на 3 б.п. до УТМ 2,4%).
- **Инфляция: на пути к новым высотам.** По данным Росстата, недельная инфляция с 26 августа по 1 сентября осталась на уровне 0,1%. Такими темпами цены растут уже третью неделю подряд, но мы отмечаем, что на прошедшей неделе среднесуточный показатель роста цен продолжил ускоряться и довольно сильно. На этом фоне инфляция достигла локального максимума в 7,7% г./г. При этом темпы роста цен продовольственных товаров, входящих в список запрета на импорт, в этот период замедлились. Улучшение коснулось цен на курятину, свинину, рыбу и мясную продукцию (но темпы их роста по-прежнему выше нормы), более чем в 2 раза медленнее дорожали яблоки. Между тем, дешевевшее ранее молоко на минувшей неделе подорожало, наблюдалось ускорение роста цен на молочную продукцию (творог, сметану, сыр), что свело на нет этот позитивный эффект. Кроме того, как мы и опасались, уже более чем в 2 раза замедлилось удешевление плодоовощной продукции (до 1,1% в неделю против 2,5% ранее), что также создает давление на общий показатель. Сегодня Росстат публикует полную статистику по инфляции за август, что представляет наибольший интерес с точки зрения оценки мгновенного эффекта запрета на импорт продовольствия на инфляцию. В августе инфляция, скорее всего, составит ~0,2%, но в ближайшее время мы видим предпосылки для продолжения быстрого удорожания продуктов, на фоне чего ожидаем дальнейшего ускорения показателя инфляции как м./м., так и г./г.
- **ЛОКО-Банк (-/B2/B+): рублевая ликвидность в дефиците.** Отчетность банка по МСФО за 1П 2014 г. произвела на нас в целом нейтральное впечатление. Прирост кредитного портфеля составил +4,3% (до 53 млрд руб.) против +10,4% в 1П 2013 г. и +1,8% во 2П 2013 г. Основным фактором роста стали кредиты верхнему сегменту МСБ (+19,5% до 11,3 млрд руб.), объем остальных сегментов не изменился. Качество портфеля заметно ухудшилось: показатель NPL 90+ в абсолютном выражении вырос на 27% до 2,3 млрд руб. (списания в 1П 2014 г. почти не производились) и в отношении к портфелю с 3,6% в 2013 г. до 4,4%. Основным фактором ухудшения качества стало розничное кредитование, что отражает ситуацию в целом по системе. Отметим, что резервы на 145% покрывают NPL 90+, при этом стоимость риска (4,4%) ниже чистой процентной маржи (6,4%, +100 б.п. п./п.). В то же время есть признаки дальнейшего ухудшения качества кредитов: показатель NPL 1-90 дней вырос на 64% до 2,14 млрд руб. (~4% портфеля). На фоне почти нулевого притока средств клиентов для погашения собственных долговых ценных бумаг (1,7 млрд руб.) банк сократил объем ликвидности, размещенной в ЦБ (на 2,6 млрд руб. до 2,1 млрд руб.). В течение 12М после отчетной даты ЛОКО-Банку предстоит исполнить обязательства по долговым инструментам на 6,5 млрд руб., что может создать определенные затруднения (если публичные рынки останутся закрытыми), учитывая высокую степень утилизации по РЕПО (60% уже заложено), а также разрыв ликвидности в 8,9 млрд руб. на горизонте года. По портфелю ценных бумаг (~19 млрд руб.) был получен относительно небольшой убыток 132 млн руб. Рентабельность (ROAE) на уровне 7,7% оказалась выше темпа прироста RWA (3,8%). Снижение достаточности капитала 1-го уровня на 0,2% до 16,6% стало следствием выплат акционерам в размере 322 млн руб. (77% прибыли за 1П). Тем не менее, запас капитала остается высоким (показатель H1.2 составил 11,66% на 1 августа, что более чем в 2 раза превышает минимум). Выпуск эмитента БО-2,3 предлагают УТР 12,5% к оферте в феврале 2015 г. (РЕПО ЦБ + 450 б.п.) и выглядят дорого в сравнении с выпуском Восточный Экспресс БО-5 (УТР 15% к оферте в январе 2015 г. = РЕПО ЦБ + 700 б.п.), который мы считаем интересным для покупки.

Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Макростатистика июня: у населения «пропал аппетит»

Промышленность в июне: «маски» сняты

Новый официальный макропрогноз: рост «вопреки»

Валютный рынок

ЦБ продолжает повышать гибкость курса

Монетарная политика ЦБ

Решение по ставкам ЦБ: эффект внезапности

Долговая политика

Минфин в два раза урезал план по заимствованиям на внутреннем рынке

Рынок облигаций

ОФЗ дороги даже при инфляции 6% за 2014 г.

Облигации регионов: доходная возможность или новые риски?

Платежный баланс

Торговый баланс: импортная поддержка

Отток капитала — худшее позади

Инфляция

Снижение инфляции не оправдывает ожиданий

Инфляция «болеет» вместе со свиньями

Ликвидность

Годовой аукцион 312-П принесет в банковскую систему 200 млрд руб.; позитивно для ставок

ЦБ увеличивает потенциал кредитов по 312-П

ЦБ снижает дисконты по залогам

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

Валюта и рубли уходят со счетов корпоративных клиентов

Чистый спрос населения на валюту в мае вновь усилился

Запас капитала банков РФ позволяет абсорбировать возможный убыток по украинским активам

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
Александр Зайцев		(+7 495) 981 2857

Торговые операции

Вадим Кононов		(+7 495) 225 9146
Илья Жила		(+7 495) 221 9843
Карина Клебенкова		(+7 495) 721-9983

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 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](#).