

Пульс рынка

- **В отсутствие значимых новостей рынки корректируются.** После длинных выходных американские индексы акций ушли в минус, что, по-видимому, является фиксацией прибыли на опасениях более раннего, чем предполагалось, повышения ставок ФРС (в этой связи интерес представляет публикация завтра протокола с последнего заседания FOMC). Также в минус ушли азиатские и европейские индексы акций. Не добавляют позитива и сегодняшние данные по торговому балансу Германии (экспорт в мае упал на 1,1% м./м., а импорт - на 3,4% м./м.), что вместе со вчерашней статистикой по промышленному производству (падение в мае на 1,8% м./м.) сигнализирует о замедлении крупнейшей экономики еврозоны. Бегство в качество привело к снижению доходностей UST (10-летние бонды ушли на отметку YTM 2,6%), что поддержало котировки и суверенных бондов РФ (выпуск Russia 42 подорожал на 1 п.п., премия к бразильским госбумагам сузилась до 10 б.п.). Продолжающиеся угрозы со стороны некоторых представителей США/ЕС уже завтра ввести санкции против РФ (если не будут предприняты дополнительные шаги по деэскалации ситуации на юго-востоке Украины) пока игнорируются инвесторами. Сегодня на открытии бивалютная корзина подешевела на 15 копеек до 39,85 руб., что может являться неплохой возможностью для увеличения длинных позиций по иностранной валюте в преддверии дивидендного периода и сезонного для 3 кв. сокращения сальдо по счету текущих операций.
- **Сбербанк не упускает возможность максимально пополнить капитал 1-го уровня за счет государства.** По данным недавно опубликованной отчетности по РСБУ, в июне Сбербанк привлек у ЦБ РФ субординированный кредит на 200 млрд руб. (тот самый, который был досрочно погашен в 2010 г.), и теперь задолженность банка перед регулятором по этому инструменту составляет 500 млрд руб. (соответствует полной утилизации субординированной линии, выделенной банку в 2008-2009 г.). Отметим, что эти 200 млрд руб. не будут учитываться в капитале, поскольку "суборд" не соответствует стандартам Базель 3 ("суборды" старого образца, учитываемые в капитале до апреля 2013 г., сейчас амортизируются). Привлечение этих очень дешевых и в то же время длинных средств (6,5% годовых в рублях) в настоящий момент обусловлено в основном дефицитом рублевой ликвидности (в условиях, когда РЕПО с ЦБ РФ имеет высокую степень утилизации). Несмотря на повышение Сбербанком ставок по депозитам физлиц в июне, приток по счетам физлиц в прошлом месяце составил всего 75 млрд руб., в то время как со счетов юрлиц ушло 270 млрд руб. Помимо дефицита рублевой ликвидности, в настоящий момент банки испытывают давление на капитал (хотя запас прочности не является низким, например, у Сбербанка показатель Н1.0 составил 12,2% на 1 июля 2014 г. при минимально допустимом уровне 10%) из-за повышенного уровня просрочки как по корпоративным (по причине замедления экономического роста и обесценения долга украинским заемщиками), так и по розничным кредитам (у некоторых розничных банков CoR сравнялся с NIM). В то же время темп кредитования (+19% г./г.) опережает прибыльность (ROAE - 14%), основной спрос на кредиты формируют компании, рефинансирующие свой долг перед иностранными банками. Напомним, что сейчас обсуждается возможность конвертации "субордов", выданных в кризис ВЭБом/ЦБ системообразующим банкам, в капитал. Мы ожидаем, что большинство банков воспользуется такой возможностью льготного пополнения капитала. При конвертации капитала его стоимость останется на уровне 6,5% годовых в рублях, в то время как на публичном рынке привлечение этого капитала обошлось бы заметно дороже: так, рублевая доходность бессрочного "суборда" ВТБ Перп (@9,5%), по нашим оценкам, превышает 15% годовых. По нашим оценкам, конвертация 500 млрд руб. в капитал 1-го уровня Сбербанка (это будет, скорее всего, бессрочный долг) приведет к повышению капитала 1-го уровня на треть и его достаточности на 2,8 п.п. (до 11,2% при прочих равных), что снижает кредитные риски как по старшим, так и субординированным евробондам эмитента. Недавно размещенные бонды SBERRRU 19 (@3,35%) в объеме 1 млрд евро котируются на 0,3 п.п. выше номинала, по нашим оценкам, они продолжают нести премию (25-50 б.п.) к кривой долларовых бумаг эмитента.

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 обнадеживать

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 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.