

Пульс рынка

- ▶ **Поводов для дальнейшего роста бондов РФ пока нет.** В конце прошлой недели произошла фиксация прибыли в российских евробондах, что стало следствием опасений очередной эскалации конфликта на Украине (в период перемирия, истекающего сегодня, не было достигнуто договоренностей между Киевом и юго-востоком). Премия Russia 42 к бразильским бумагам расширилась до 15 б.п. Снижение агентством Moody's в пятницу прогноза по рейтингу РФ (BBB-/Baa1/BBB) на "негативный" практически не повлияло на рынок суверенных бондов. Оптимизму на рынках не способствует слабая макростатистика по Японии (промышленное производство в мае выросло всего на 0,5% м./м. против ожидавшихся +0,9%), что, скорее всего, отражает более сильное влияние на экономику повышения налога с продаж, произошедшего в апреле (на 3 п.п. до 8%).
- ▶ **Швейцария стала "защитной гаванью" для резидентов РФ.** Статистика, опубликованная ЦБ РФ, свидетельствует о продолжившемся в 1 кв. 2014 г. росте перевода средств физлиц-резидентов в дальнее зарубежье (+7,5% кв./кв.; +69% г./г.; 11,24 млрд долл. за квартал). При этом переводы в СНГ, напротив, сократились. Такая динамика может быть следствием, как продолжающейся "расчистки" банковской системы, так и опасений введения санкций против РФ (напомним, что в 1 кв. также произошло увеличение наличности в иностранной валюте). Последний фактор, по нашему мнению, обусловил выбор Швейцарии в качестве "защитной гавани" (рост перечислений в страну на 175% до 3,13 млрд долл., в то время как в США - на 12% до 0,9 млрд долл., в Англию - на 24% до 0,8 млрд долл.). Таким образом, наблюдается перераспределение географии зарубежной "парковки" капитала российского происхождения в пользу европейских стран. Не исключено, что в том числе и это обстоятельство обуславливает смещение валюты привлечения средств на рынке евробондов российскими заемщиками в пользу евро и швейцарского франка. В этой связи стоит отметить начинающееся завтра road-show ВТБ с целью размещения субординированных бондов в швейцарских франках.
- ▶ **Банки получают возможность пополнить капитал 1-го уровня за счет государства.** По данным СМИ, в пятницу в Госдуму был внесен законопроект, позволяющий по решению Правительства конвертировать субординированные кредиты, выданные ВЭБом в кризис 2008-2009 гг. 17 системно значимым банкам, в привилегированные акции (а в случае Сбербанка предусмотрена возможность конвертации субординированного долга от ЦБ и в бессрочный долг). Отмечается, что решение о конвертации будет приниматься отдельно для каждого банка в Правительстве (при этом, капитал за счет государства смогут пополнить даже частные банки, например, у Альфа-Банка субординированный долг от ВЭБа составляет ~40 млрд руб.). Потенциально эта конвертация позволит повысить капитал 1-го уровня в банковской системе более чем на 700 млрд руб., что при прочих равных условиях означает увеличение достаточности капитала на 1,2 п.п. Наибольший объем субординированного долга от ВЭБа имеют ВТБ (200 млрд руб.), ГПБ (74 млрд руб.), а задолженность Сбербанка по субординированному кредиту ЦБ составляет ~300 млрд руб. В настоящий момент основное давление на капитал оказывает повышенный уровень просрочки как по корпоративным (по причине замедления экономического роста РФ 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. Как следствие, мы ожидаем, что большинство банков воспользуется такой возможностью пополнения капитала, которая еще и предлагается по льготной ставке. 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.

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.