

Пульс рынка

- ▶ **Геополитика - вновь основная тема.** Длительные переговоры РФ, ЕС и Украины по газовому вопросу завершились безрезультатно (несмотря на уступки, предложенные РФ, украинская сторона считает для себя неприемлемым европейский уровень цены на газ). Нерешенным остался и вопрос о задолженности Нафтогаза за уже поставленный газ: 1,45 млрд долл. за ноябрь-декабрь 2013 г. и 3 млрд долл. за апрель-май. Сегодня с 10-00 МСК Газпром перешел на режим поставки газа Украине по предоплате. Российский долговой рынок отреагировал заметным снижением цен: бонды Russia 42 подешевели на 3 п.п. до 103,5% от номинала, G-спред расширился на 20 б.п. до 205 б.п. Сегодня бивалютная корзина котируется на 30 коп. (40,14 руб.) выше, чем в конце прошлой недели. На предстоящей неделе мы ожидаем коррекцию длинных ОФЗ. Кроме событий на Украине интерес представляет итог начинающегося завтра 2-дневного заседания FOMC (с публикацией макроэкономического прогноза).
- ▶ **Инфляция начала замедляться, но этого недостаточно для понижения ставок ЦБ.** С начала июня потребительские цены выросли на 0,2% (столько же, сколько в аналогичный период 2013 г.). Таким образом, годовые темпы инфляции на 9 июня остались на уровне конца мая (7,6%). Как мы уже писали, позитивные тенденции наметились еще в конце мая, но они были "замаскированы" разовыми факторами - повышением цен на ЖКХ и пассажирский транспорт. Главной причиной замедления инфляции является плодоовощная продукция. С началом нового с/х сезона цены на нее начали падать, а в июне 2013 г. еще наблюдался рост цен (+3% за месяц). По нашему мнению, нынешнее падение цен на овощи и фрукты - компенсация их стремительного подорожания (с исключением сезонности) в январе-апреле. Другим позитивным моментом является продолжающееся замедление роста цен на свинину, после того как в предыдущие месяцы 2014 г. она подорожала на 15%. Данные таможенной статистики за май показывают, что, несмотря на сохранение запрета на ввоз свинины из ЕС, ее импорт в РФ начал восстанавливаться. Возможно, что европейскую продукцию начала замещать бразильская. Мы ожидаем, что скоро должен замедлиться и рост цен на курятину, которая начала дорожать в ответ на дефицит свинины. Таким образом, с учетом достаточно умеренного роста цен на другие категории товаров существует большая вероятность, что годовые темпы инфляции в июне перестанут расти (впервые с января 2014 г.). Замедление инфляции в последние недели вряд ли повлияет на сегодняшнее решение ЦБ по ставкам (не ожидаем их изменения). Вместе с тем, в пресс-релизе регулятор должен все же упомянуть о наметившихся позитивных тенденциях в инфляции. Особый интерес будут представлять комментарии по поводу резкого укрепления рубля в мае (на ~2 руб. к бивалютной корзине). Напомним, что на прошлом заседании, когда ЦБ повысил ставки на 50 б.п., он упоминал ослабление рубля как одну из главных причин ускорения инфляции.
- ▶ **ПСБ (BB/BB3/BB-): универсальная модель не уберегла от убытка.** Опубликованную на прошлой неделе отчетность по МСФО за 1 кв. 2014 г. мы оцениваем умеренно негативно. Банк остался убыточным. Чистый убыток вырос на 34% кв./кв. до 2,2 млрд руб., что стало следствием как повышенных отчислений в резервы (6,9 млрд руб.; 6,4 млрд руб. в 4 кв.), так и убытка по портфелю ценных бумаг (-2,2 млрд руб.; -1,1 млрд руб. в 4 кв.). Основное ухудшение качества кредитов произошло в корпоративном сегменте: NPL 90+ в абсолютном выражении вырос на 28% и на 0,4 п.п. до 3,6% в отношении к сегменту. В целом по портфелю NPL 90+ увеличился до 4% при стоимости риска 4,8%, что выглядит высоким значением в сравнении с чистой процентной маржой (4,7%). Несмотря на ухудшение качества кредитов, темп их прироста кв./кв. заметно возрос (+9,6% против +7,3% в 4 кв.). Опережающую динамику продемонстрировал корпоративный сегмент (+11,9%), что, скорее всего, обусловлено рефинансированием компаниями иностранных кредитов. Это подтверждается и высоким приростом долларовых кредитов (+19% до 4,7 млрд долл.). В 1 кв. у банка увеличился дефицит рублевой ликвидности (как и в целом по системе вследствие масштабных валютных интервенций ЦБ РФ): рублевые средства клиентов сократились на 19,5 млрд руб. (до 332,9 млрд руб.) при росте рублевого кредитования на 19,8 млрд руб. (до 387,2 млрд руб.), образовавшийся дефицит был покрыт в т.ч. сокращением позиции в рублевых ценных бумагах (на 11,4 млрд руб.) и увеличением задолженности по РЕПО (на 11,4 млрд руб.). По валютным счетам клиентов произошел приток (~0,7 млрд долл.) в размере, сопоставимом с объемом валютного кредитования. Низкая прибыльность и высокий темп роста активов (+7%) привели к сокращению достаточности капитала на 1,1 п.п. по Базель 1 (МСФО) и на 0,8 п.п. по Базель 3 (РСБУ). На 1 мая показатель N1.0 (норматив достаточности основного капитала) опустился до 10,09% (при допустимом минимуме 10%). Банк имеет один из самых низких уровней loss absorption среди крупных универсальных банков. Мы считаем бонды PROMBK 17 с премией к кривой Альфа-Банка в 150 б.п. дорогими (справедливый спред >200 б.п.). Дорого выглядит и "старый" суборд PROMBK 19, который котируется на одном уровне с NMOSRM 19.

Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Минфин о рисках технической рецессии, инфляции и отсутствии планов смягчать бюджетное правило

Макростатистика марта: страхи подстегнули потребление

Промышленность «растеряла» энергию

Валютный рынок

Минфин рубль бережет

Монетарная политика ЦБ

Решение ЦБ: нет ничего более постоянного, чем временное?

Новые грани «тонкой настройки»

Долговая политика

Минфин корректирует планы по заимствованиям

Рынок облигаций

Рынок облигаций так и не увидит пенсионные накопления за этот год

Нерезиденты в ОФЗ: назад в «долиберализационный» период

Где верхний предел доходностей ОФЗ?

Платежный баланс

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

Инфляция

Новые оттенки инфляции

Ликвидность

Банк России ожидает приближения краткосрочных ставок к верхней границе процентного коридора

Казначейство РФ меняет схему трансферта в пользу ликвидности

Ликвидность: Казначейство РФ выходит с новыми мерами

Бюджет

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

Минфин ограничивает "аппетиты" МЭР

Банковский сектор

Банки РФ в марте изъяли средства со счетов у банков-нерезидентов

Госбанки запасаются наличной валютой для защиты от санкций

Население активно выводило средства в наличность, увеличивая дефицит рублевой ликвидности

Избыток инвалюты позволяет банкам РФ обойтись без внешних заимствований

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.