



18 мая 2015 г.

Мировые рынки

Макростатистика по США не оставляет шансов на рост доходностей UST

Опубликованные в пятницу данные по американской экономике свидетельствуют о ее замедлении: объем промышленного производства в апреле снизился на 0,3% м./м. (изменение показателя не ожидалось) главным образом за счет сокращения производства потребительских товаров. Настроения потребителей в марте заметно ухудшились в сравнении с предшествующим месяцем, при этом FOMC на своем последнем заседании возлагал надежды именно на этот показатель, считая, что сильная потребительская уверенность приведет и к повышению розничных продаж. Как следствие, у ястребов FOMC остается все меньше аргументов в пользу скорого повышения ставок. На этом фоне естественным стало возвращение рынка UST на более низкие уровни доходностей: 10-летние бонды ушли на отметку 2,17% (-2 б.п.).

Снижение доходностей базовых активов и высокие цены на нефть (котировки Brent остаются выше 67 долл./барр.) поддержали ценовой рост суверенных бондов РФ (длинные выпуски Russia 42, 43 прибавили 1 п.п.), а также корпоративных бумаг. Лучшее рынка выглядел рекомендованный нами к покупке выпуск AFKSRU 19, который подорожал на 2 п.п. (доходность снизилась до YTM 7,2%), потенциал для сужения премии к кривой ВымпелКома еще сохраняется.

Экономика

Предварительные данные по ВВП вселяют оптимизм

В пятницу Росстат опубликовал первую оценку ВВП за 1 кв. 2015 г. Из этих данных следует, что падение ВВП в реальности составило только -1,9% г./г. и оказалось значительно меньше как наших оценок (около -3% г./г.), так и консенсус-прогноза. Такие результаты несколько расходятся с предварительными данными об основных компонентах ВВП (инвестициях в основной капитал и потребительской активности), динамика которых в этот период значительно ухудшилась. Помимо наличия статистических расхождений мы склонны связывать менее выраженное падение ВВП в 1 кв. с хорошими показателями чистого экспорта на фоне усиления падения реального импорта. Кроме того, свой вклад должно было внести сохранение достаточно высокой промышленной активности (хотя во многом и инерционное), которое может сказываться на сокращении негативного эффекта на ВВП от изменения товарно-материальных запасов. Между тем, говорить о том, что ВВП достиг своего "дна", на наш взгляд, пока преждевременно. Динамика инвестиций в основной капитал остается слабой, в потребительском секторе формируются серьезные риски, связанные с продолжением падения реальных зарплат и повышением безработицы. Стабилизация инфляции и укрепление курса рубля будут компенсировать этот эффект во 2 кв., по нашему мнению, лишь отчасти, для этого потребуются более продолжительный период времени. Не стоит забывать, что эффект относительно высокой базы 2 кв. 2014 г. будет продолжать оказывать давление на показатели 2 кв. 2015 г. На этом фоне падение ВВП во 2 кв. может оказаться более значительным и его снижение год к году в целом будет продолжаться до конца 2015 г. Однако текущая динамика уже создает предпосылки для того, чтобы падение ВВП в 2015 г. оказалось более сдержанным, чем мы ожидали изначально (-4% г./г.).

Банковская система

Банки пока не готовы к полному снятию аварийных мер

Регулятор решил продлить до 1 октября 2015 г. ряд мер по поддержке банковского сектора (в частности, фиксацию курса валюты и послабления по формированию резервов по реструктурированным кредитам), срок действия которых истекал 1 июля 2015 г. Однако при этом ЦБ РФ сделал некоторые корректировки: так, при расчете обязательных нормативов после 1 июля курс валюты был повышен с 39,83 руб./долл. до 45 руб./долл. (+13%). Кроме того, не продлевается мораторий на признание отрицательной переоценки по портфелям ценных бумаг банков и некредитных финансовых организаций. По нашим оценкам, повышение валютного курса для регуляторных целей приведет к увеличению RWA на 1,2-1,5 трлн руб., или на 2-3% от активов, как следствие, это окажет лишь умеренное давление на достаточность капитала (~40-50 б.п. при прочих равных). Планируемая докапитализация банков через ОФЗ позволит с лихвой компенсировать этот негативный эффект. Тот факт, что ЦБ РФ решил пролонгировать действие мер поддержки, указывает на отсутствие в системе запаса капитала для противостояния возможным, в том числе, валютным шокам (это, в частности, не позволяет банкам наращивать кредитование и инвестиции в ценные бумаги). При этом у некоторых банков размер капитала уже не достаточен для выполнения нормативов ЦБ: так, согласно данным СМИ, собственники ФК Уралсиб (ЦБ считает, что банк не досоздал резервы на сумму 21 млрд руб.) готовы за 1 руб. продать долю в размере 75% акционеру МКБ.



#RAIF: Daily Focus

Review. Analysis. Ideas. Facts.

Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Население включило режим экономии

Платежный баланс

Платежный баланс: какие сюрпризы ждать от рубля?

Инфляция

Инфляция: пик пройден?

Валютный рынок

Валютные директивы: насколько силен эффект на курс?

ЦБ запускает полноценное валютное кредитование

Ликвидность

Минфину и ЦБ поручено разработать механизм рефинансирования банков под залог кредитов регионам

Монетарная политика ЦБ

ЦБ взял курс на снижение ставки?

Долговая политика

Минфин готовит аналог ГКО для более гибкого управления бюджетными остатками

Минфин выбрал траты из Резервного фонда

Бюджет

Укрепление рубля усугубляет проблемы федерального бюджета

Рынок облигаций

Однозначные доходности ОФЗ - недалекое будущее или иллюзия?

Размещение плавающих ОФЗ: или солидная премия, или ожидания по агрессивному снижению ставок

Банковский сектор

Кредитование на паузе. Валюта ушла с погашением долга

ЦБ включает антикризисные механизмы



#RAIF: Daily Focus

Review. Analysis. Ideas. Facts.

Список покрываемых эмитентов

Для перехода к последнему кредитному комментарию по эмитенту необходимо нажать курсором на его название

Нефтегазовая отрасль

Башнефть	Новатэк
БКЕ	Роснефть
Газпром	Татнефть
Газпром нефть	Транснефть
Лукойл	

Металлургия и горнодобывающая отрасль

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

Транспорт

Совкомфлот	Globaltrans (НПК)
------------	-------------------

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	ФК Открытие	ТКС Банк
Банк Санкт-Петербург	КБ Восточный Экспресс	ОТП Банк	ХКФ Банк



#RAIF: Daily Focus

Review. Analysis. Ideas. Facts.

АО «Райффайзенбанк»

Адрес	119121, Смоленская-Сенная площадь, 28
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. 8674
Рита Цовян		(+7 495) 225 9184

Продажи

Антон Кеняйкин	sales@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 9978
Анастасия Евстигнеева		(+7 495) 721 9971
Александр Христофоров		(+7 495) 775 5231
Александр Зайцев		(+7 495) 981 2857

Торговые операции

Вадим Кононов	(+7 495) 225 9146
Карина Клевенкова	(+7 495) 721-9983
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
Елена Ганушевич		(+7 495) 721 9937

ВАЖНАЯ ИНФОРМАЦИЯ. Предлагаемый Вашему вниманию ежедневный информационно-аналитический бюллетень АО «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 и другие финансовые инструменты. 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.