



23 марта 2017 г.

Мировые рынки

Сокращение запасов нефтепродуктов поддержало котировки нефти

Согласно опубликованному отчету EIA, коммерческие запасы нефтепродуктов (бензина и дистиллятов) в США на прошлой неделе сократились до минимального уровня с начала этого года, что сопровождается повышением спроса на сырую нефть. Эти данные компенсировали произошедший прирост запасов сырой нефти, вернув ожидания по скорому их сокращению. Котировки нефти восстановились в диапазон 50,5-51 долл./барр. (Brent). Появившаяся информация о том, что в последнюю минуту может быть найден компромисс между администрацией президента и Конгрессом США в отношении предполагаемой отмены программы Obamacare, оказала поддержку рынку акций (который стабилизировался на ранее достигнутых уровнях).

Экономика

Временные факторы продолжают тянуть инфляцию вниз

По данным Росстата, инфляция вернулась к нулевым недельным темпам роста, а годовая цифра, по нашим оценкам, снизилась до 4,3% г./г. Вместе с тем, снижение инфляции продолжает происходить неравномерно, и основной дезинфляционный вклад по-прежнему вносят временные факторы (в частности, динамика цен на яйца, сахар и крупы, свинину и мясо птицы). Из накопленной с начала года инфляции (1 п.п.) вклад этих факторов составляет -0,15 п.п. На горизонте года это много с учетом достаточно низкого уровня таргета ЦБ (4%). Так, например, если предположить, что во 2-4 кв. вклад временных факторов в инфляцию будет нулевым (падение цен на соответствующие товары прекратится), а инфляция в остальных категориях останется стабильной (+1,15 п.п. за квартал), то по итогам года рост цен окажется на уровне 4,45%, выше цели ЦБ. При этом даже если исходить из того, что рост цен без учета временных факторов будет замедляться (например, в соответствии с динамикой непродовольственных товаров, т.е. на 0,3-0,5 п.п. за квартал), то и в этом случае высока вероятность того, что по итогам года инфляция окажется выше цели ЦБ (т.е. на уровне 4,15-4,27% г./г.). Отметим, что влияние временных факторов может и "поменять знак" (с минуса на плюс), в этом случае, очевидно, риск недостижения таргета ЦБ возрастет. Мы полагаем, что вышеперечисленные риски являются важным фактором сохранения умеренно жесткой денежно-кредитной политики. В этой связи мы не ждем снижения ключевой ставки на заседании в эту пятницу (24 марта).

Рынок ОФЗ

Аукционы вызвали вялый интерес

От ажиотажного спроса, который наблюдался на аукционах в прошлую среду, не осталось и следа: из предложенных 40 млрд руб. Минфину удалось продать ОФЗ лишь на сумму 31,1 млрд руб. при спросе 58,3 млрд руб. Для размещения длинных бумаг 26219 в полном объеме (27 млрд руб.) Минфину пришлось предоставить заметную премию: доходность по цене отсечения составила YTM 8,21%, при этом котировки до аукциона находились около YTM 8,11%. По-видимому, участники, которые агрессивно покупали ОФЗ на предыдущих аукционах, по каким-то причинам не появились. Спрос на 2-летние 26216 составил всего 15,9 млрд руб., лишь ненамного превысив предложение, при этом большая часть заявок предполагала заметную премию к рынку, которую Минфин не удовлетворил (отсечка на уровне YTM 8,47%), реализовав лишь 4,1 млрд руб. Таким образом, для выполнения плана по заимствованиям в 1 кв. на следующем аукционе Минфину необходимо разместить 50 млрд руб. (в случае сохранения "ястребиной" риторики ЦБ Минфин, вероятно, переключится на плавающие выпуски). Слабый результат размещений не повлиял на вторичный рынок (доходность 26207 остается ниже YTM 8%), доходности классических ОФЗ остаются низкими. Интересными для покупки мы считаем лишь выпуски RUONIA+ (29011, 29006).

Рынок корпоративных облигаций

Банк Санкт-Петербург: прибыльность осталась "однозначной". См. стр. 2

Банк Санкт-Петербург: прибыльность осталась "однозначной"

Небольшое улучшение результата

Опубликованная отчетность Банка Санкт-Петербург (-/В1/ВВ-) по МСФО за 4 кв. 2016 г. свидетельствует о дальнейшем улучшении результатов: чистая прибыль увеличилась кв./кв. на 212 млн руб. до 1,25 млрд руб., что соответствует ROAE на уровне 8,19% (против 6,9% в 3 кв.). По итогам года банк заработал 4,3 млрд руб., что лишь на 18% выше, чем в 2015 г. Стоит отметить, что в 2015 г. прибыль банка снизилась всего на 25%, в то время как в целом по системе прибыль упала в 3 раза (это свидетельствует об устойчивости бизнес-модели банка к шокам). Большая прибыль при стабильном кредитном портфеле (354,3 млрд руб. до вычета резервов) была получена благодаря расширению процентной маржи (с 4,34% до 4,48%, удешевление фондирования происходит темпами, опережающими снижение доходности активов), а также снижению стоимости риска (с 3,58% до 3,47%). Негативное влияние оказало повышение операционных расходов (+15,4% кв./кв. до 3,6 млрд руб.), что обусловлено выплатой бонусов (в 4 кв. 2015 г. рост был более существенным: +34% кв./кв.). От операций на финансовых рынках (с производными инструментами, валютой, долговыми ценными бумагами, общая позиция в них составляет 111 млрд руб.) доход составил 692 млн руб. в 4 кв. и 4,13 млрд руб. по итогам 2016 г. Менеджмент банка не ожидает заметного повышения прибыльности по итогам 2017 г. (10% ROAE).

Ключевые финансовые показатели Банка Санкт-Петербург

в млрд руб., если не указано иное	31 дек. 2016	30 сент. 2016	изм.
Активы, в т.ч.	580,3	546,7	+6%
Кредиты клиентам до резервов, в т.ч.:	354,3	356,8	-1%
розничные	60,1	58,8	+2%
корпоративные	294,2	298,0	-1%
NPL 1+/Кредитный портфель	6,0%	7,2%	-1,2 п.п.
Собственный капитал	60,9	60,2	+1%
Коэффициент общей достаточности капитала (Базель)	16,2%	16,3%	-0,1 п.п.
Выпущенные долговые бумаги	23,8	33,6	-29%
Средства клиентов	349,9	316,4	+11%

в млрд руб., если не указано иное	4 кв. 2016	3 кв. 2016	изм.
Чистый процентный доход до резервов	6,1	5,7	+7%
Чистый комиссионный доход	1,23	1,18	+4%
Чистая прибыль	1,2	1,0	+20%
Чистая процентная маржа	4,5%	4,3%	+0,2 п.п.

Источник: отчетность банка, оценки Райффайзенбанка

Упор на ипотеку

Единственным сегментом в кредитном портфеле, который продемонстрировал заметный рост, стала ипотека (+4,5% кв./кв. и +20% г./г. до 42,45 млрд руб.), которая занимает 12% всего портфеля (55% портфеля приходится на корпоративный сектор, финансирование оборотного капитала). Снижение показателя NPL 90+ с 21,5 млрд руб. до 17,6 млрд руб. произошло вследствие произведенных списаний в размере 5,8 млрд руб. Показатель NPL 1-90 дней немного снизился до 3,8 млрд руб., что может свидетельствовать о стабилизации кредитного риска. Сформированные резервы в 1,85 раза покрывают просроченную задолженность.

Приток рублевой ликвидности позволил сократить дорогое фондирование

В 4 кв. произошел заметный приток рублевой ликвидности на счета клиентов в размере 43 млрд руб., что в условиях небольшого прироста кредитного портфеля (+12,6 млрд руб.) позволило снизить объем средств, привлекаемых на рынке МБК (сейчас это один из самых дорогих источников фондирования). В 4 кв. банк заметно увеличил валютные заимствования на рынке МБК с одновременным хеджированием произошедшего повышения ОВП на балансе, что может быть обусловлено осуществлением арбитража между различными участниками рынка (некоторые банки испытывали дефицит валютной ликвидности в декабре).

23 марта 2017 г.

**Комфортный запас
капитала**

При стабильном RWA полученная прибыль привела к повышению достаточности капитала 1-го уровня на 30 б.п. до 11% по Базель 1 на основе МСФО. На 1 марта 2017 г. по РСБУ показатель Н1.2 составил 9,03% при минимуме 5%, что транслируется в способность банка абсорбировать убыток в размере 18,7 млрд руб. (5,3% портфеля), что вместе с резервами покрывает размер обесцененных и просроченных кредитов.

Спред STPETE 19 - STPETE 18 на уровне 170 б.п. выглядит избыточным. Рекомендуем покупать STPETE 19 в рамках агрессивной стратегии.

Денис Порывай
denis.poryvay@raiffeisen.ru
+7 495 221 9843



Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Единовременная выплата пенсионерам поддержала потребительский спрос

Промышленное производство: в ожидании восстановления внутреннего потребления

Рынок облигаций

Крепкий рубль не способствует спросу на классические ОФЗ

Размещение с обменом суверенных бондов РФ на горизонте

Валютный рынок

Рубль пока не готов к ослаблению, несмотря на заявления чиновников

Укрепление рубля вновь делает привлекательной покупку долларов

Платежный баланс: неожиданно низкое сальдо текущего счета в январе в пользу более слабого рубля

Валютные операции Минфина: влияние на волатильность курса рубля

Инфляция

Ускоренная дезинфляция — 5,4% за 2016 г.

Монетарная политика ЦБ

ЦБ может сократить шаг снижения ключевой ставки, но не ближайшие месяцы

Ужесточение риторики ЦБ почти не оставляет шансов на снижение ставки до лета

Ликвидность

Дефицит валютной ликвидности в конце года имел специфический оттенок

Бюджетная политика

Бюджет 2017: удастся ли сэкономить при высоких ценах на нефть?

Взгляд Правительства на приватизацию 2017-2019 гг. остался консервативным

Повышение налогов: цена вопроса

Банковский сектор

Банк Пересвет: при санации держатели облигаций попали под bail-in

Уточнения состава обязательств ФОР вступают в силу



#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
Газпром	Роснефть
Газпром нефть	Транснефть
Лукойл	

Металлургия и горнодобывающая отрасль

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

Телекоммуникации и медиа

ВымпелКом	МТС
Мегафон	Ростелеком

Химическая промышленность

Акрон	Уралкалий
ЕвроХим	ФосАгро
СИБУР	

Розничная торговля

X5	Лента
Магнит	О'Кей

Электроэнергетика

РусГидро
ФСК

Транспорт

Совкомфлот	Global Ports
------------	--------------

Прочие

АФК Система

Финансовые институты

Альфа-Банк	ВТБ	МКБ	Тинькофф Банк
Банк Русский Стандарт	Газпромбанк	ФК Открытие	ХКФ Банк
Банк Санкт-Петербург	КБ Восточный Экспресс	Промсвязьбанк	
	КБ Ренессанс Капитал	Сбербанк	



#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
Станислав Мурашов		(+7 495) 221 9845
Антон Плетенев		(+7 495) 221 9900 доб. 5021
Ирина Ализаровская		(+7 495) 721 9900 доб. 8674
Сергей Либин		(+7 495) 221 9838
Андрей Полищук		(+7 495) 221 9849
Федор Корначев		(+7 495) 221 9851
Наталья Колупаева		(+7 495) 221 98 52
Константин Юминов		(+7 495) 221 9842

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
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
Тимур Файзуллин		(+7 495) 221 9856
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.