

Пульс рынка

- **Заседание FOMC без сюрпризов, "подробности письмом".** Пресс-релиз по итогам заседания FOMC свидетельствует об отсутствии существенных изменений в оценке членами комитета состояния американской экономики с момента предыдущего заседания, что подразумевает скорое начало сворачивания QE (это уже учтено финансовыми рынками). Несмотря на то, что оценка экономического роста в 1П 2013 г. была несколько ухудшена, ожидается ускорение экономики вследствие снижения эффекта от осуществленного в начале года бюджетного секвестра (правда, не указывается на риски, связанные с достижением в октябре-ноябре потолка по госдолгу). Новым в пресс-релизе стал акцент на устойчиво низкий уровень инфляции (ниже 2%), что создает определенные риски для экономического роста. Отметим, что действие программ QE с 2008 г. (увеличение денежного предложения за счет выкупа ценных бумаг на баланс ФРС) так и не вызвало инфляционного эффекта. Это означает нарушение механизмов трансмиссии спекулятивного капитала с финансовых рынков в реальный сектор и косвенно свидетельствует о невысокой эффективности QE. Тем не менее, большинство членов комитета не считает низкий уровень инфляции препятствием для сворачивания QE. Базовые ставки будут удерживаться на низком уровне (0,25% годовых) до тех пор, пока безработица не опустится до 6,5% (сейчас 7,6%). Довольно нейтральный пресс-релиз FOMC повышает значимость стенограммы заседания (будет опубликована позже), риторика которой, как показывает практика, может сильно отличаться от пресс-релиза. Доходности 10-летних UST остались вблизи YTM 2,6%, индексы акций - в боковом движении.
- **Состояние американской экономики оказалось лучше, чем ожидалось.** Опубликованные вчера предварительные данные по ВВП США свидетельствуют о его росте во 2 кв. на 1,7% г./г., заметно превзойдя консенсус-прогноз 1,1%. Ускорение произошло в результате увеличения инвестиций в основной капитал (+4,6% г./г.) и прироста экспорта (+5,4% г./г.). Об улучшении состояния экономики также говорит и отчет ADP по занятости, которые отражают прирост рабочих мест (согласно payrolls) в частном секторе на 200 тыс. в июле, что выше ожидавшихся 179 тыс. Из сегодняшней макростатистики по США интерес представляют данные по промышленному производству и число заявок на пособия по безработице.
- **ОФЗ по-прежнему не пользуются спросом.** По итогам вчерашнего аукциона Минфину удалось разместить 7-летние ОФЗ 26210 лишь в объеме 3 млрд руб. из предложенных 15 млрд руб. При этом средневзвешенная доходность сложилась по верхней границе ориентира YTM 6,90%. Как мы и ожидали вчера, в преддверии итогов заседания FOMC участники рынка предпочли воздержаться от увеличения позиций в ОФЗ (большая часть бумаг, реализованных на аукционе, пришлась на одного участника). Несмотря на слабый результат аукциона, на вторичном рынке котировки ОФЗ 26210 находились около 100,2% от номинала (что на 15 б.п. выше цены размещения). На длинном конце кривой наблюдалась негативная ценовая динамика (цены 10-летних ОФЗ просели на 35 б.п.), что сопровождалось ослаблением рубля. Кстати говоря, с начала года бивалютная корзина подорожала на 8,2% (до 37,85 руб.), что транслируется в долларовый убыток 9,3% по рублевой позиции в ОФЗ 26210 (их котировки упали со 102,2% до 97,6% от номинала, как следствие, текущая доходность в рублях составила -1,13%). Такая динамика полностью согласуется с нашими рекомендациями сокращать позицию в ОФЗ.
- **Ставки денежного рынка не спешат падать.** Как мы и предполагали, после окончания налогов и проведения ЦБ дебютного аукциона по кредитам под нерыночные активы, наблюдается некоторое снижение дефицита ликвидности. Тем не менее, сильного положительного эффекта на ставки, как мы и опасались, пока не прослеживается: RUONIA по-прежнему выше 6%. Определяющим фактором для ставок в ближайшие дни, с одной стороны, станет объем поступлений из бюджета (обычно усиливаются в начале месяца), с другой стороны - лимиты РЕПО с ЦБ (пока остаются достаточно комфортными). В систему уже поступило ~130 млрд руб., и дальнейший приток, как мы считаем, приведет к снижению о/п ставок до <6% в ближайшие дни. Однако, несмотря на высвобождение за счет нового аукциона ~300 млрд руб. залога по РЕПО, общая задолженность банков перед ЦБ остается на рекордных 2,4 трлн руб. (такие объемы наблюдались на пике спроса в декабре 2012 г.), что говорит о сохранении напряженности и создает риски для наших прогнозов по снижению коротких ставок ближе к 5,5% в первой половине месяца.

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	ТНК-ВР
Газпром нефть	Транснефть
Лукойл	

Транспорт

Аэрофлот	Трансконтейнер
НМТП	ЮТэйр
Совкомфлот	Brunswick Rail
Трансаэро	Globaltrans (НПК)

Торговля, АПК, производство потребительских товаров

X5	Синергия
Магнит	Черкизово
О'Кей	

Машиностроение

Гидромашсервис	Соллерс
КАМАЗ	

Строительство и девелопмент

ЛенСпецСМУ	ЛСР
------------	-----

Финансовые институты

Абсолют Банк	Банк Центр-инвест
АИЖК	ВТБ
Альфа-Банк	ЕАБР
Азиатско-Тихоокеанский Банк	Газпромбанк
Банк Русский Стандарт	КБ Восточный Экспресс
Банк Санкт-Петербург	КБ Ренессанс Капитал

Металлургия и горнодобывающая отрасль

АЛРОСА	Распадская
Евраз	РМК
Кокс	Русал
Металлоинвест	Северсталь
ММК	СУЭК
Мечел	ТМК
НЛМК	Uranium One
Норильский Никель	

Телекоммуникации и медиа

ВымпелКом	ПрофМедиа
МТС	Ростелеком
Мегафон	Теле2

Химическая промышленность

Акрон	СИБУР
ЕвроХим	ФосАгро

Электроэнергетика

Энел ОГК-5	МОЭСК
Ленэнерго	РусГидро
Мосэнерго	ФСК

Прочие

АФК Система

ЛОКО-Банк	Сбербанк
МКБ	ТКС Банк
НОМОС Банк	ХКФ Банк
ОТП Банк	

Промсвязьбанк
РСХБ

Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Экономика "пошла на попятную"

ВВП не в лучшей форме

Платежный баланс

Рубль "оторвался от земли"

Инфляция

ЦБ возьмет инфляцию "под уздцы"?

Монетарные стимулы уперлись в инфляцию

Инфляция поторопилась

Валютный рынок

Обесценение рубля: случайность или закономерность?

Подвижный рубль

Монетарная политика ЦБ

Снижение ставок от ЦБ: "и волки сыты, и овцы целы"

От перемены мест «слагаемых» экономика не меняется?

Рынок облигаций

ОФЗ вновь вернулись в положительную область реальных доходностей

Промышленность

Промышленность "дала слабину"

Внешняя торговля

Слабый импорт едва ли поддержит рубль

Ликвидность

Ликвидность: успеют ли Минфин и ЦБ предотвратить летний "пожар"?

Новая схема конвертации трансферта в госфонды не за горами

Бюджет

"Тонкая настройка" бюджета

Не все бюджету «масленица»

Приватизация — не панацея

Досрочное «распечатывание» ФНБ

Долговая политика

Бюджетные маневры, или сколько нужно занять Минфину в 2013 г.?

Минфин в 3 кв. планирует разместить ОФЗ на 270 млрд руб.

Банковский сектор

В поиске экономических стимулов акцент сместился на банковскую систему

ЦБ готов смягчить начальные требования по Базель 3

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

Наталья Пекшева	sales@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 3609
Анастасия Евстигнеева		(+7 495) 721 9971
Антон Кеняйкин		(+7 495) 721 9978
Александр Христофоров		(+7 495) 775 5231

Торговые операции

Александр Дорошенко	(+7 495) 721 9900
Вадим Кононов	(+7 495) 225 9146

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 банком как надежные. Райффайзенбанк не имеет возможности провести должную проверку всей такой информации и не несет ответственности за точность и полноту 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](#).