

Пульс рынка

- **Снижение доходностей UST оказалось временным.** Значение индекса ISM Non-Mfg в США за июль на уровне 56 вышло заметно выше ожиданий (53) и свидетельствует об улучшении состояния в непромышленных отраслях американской экономики. Естественной реакцией рынка стал рост доходностей 10-летних UST на 5 б.п. до YTM 2,65% и снижение американских индексов акций. Из сегодняшней статистики по США интерес представляют данные по международной торговле.
- **Инфляция в РФ "заходит на посадку" ...** Согласно опубликованной вчера статистике Росстата, инфляция в июле замедлилась даже несколько сильнее ожиданий: до 6,5% год к году против 6,9% в июне. Ее сокращение произошло вопреки сезонному повышению регулируемых тарифов с 1 июля (второй этап с 1 сентября), при этом в июле индексация тарифов прошла близко к верхней планке отведенного на год повышения и в целом превысила прошлогодние масштабы. Так, из допустимого на 2013 г. 10%-го роста стоимости ЖКХ данные услуги подорожали в июле на 7% (против 5,7% в июле 2012 г.), из 12-15%-го годового плана по повышению стоимости электроэнергии - 11,2% (против 5,9%), из 15% годового плана по увеличению стоимости газоснабжения - 12,6% (против 13,2%), из 8-10%, отведенных в 2013 г. на рост стоимости отопления - 8,3% (против 5,2%). Таким образом, замедление инфляции было исключительно связано с временным прекращением роста цен на продукты (до 0% с 0,5% в июне) и снижением темпов роста цен непродовольственных товаров (до 0,1% с 0,2% в июне). Отсутствие удорожания продовольственной компоненты, прежде всего, стало следствием сезонного удешевления плодоовощной продукции (-3% после +3% в июне). Непродовольственная инфляция в 0,1% - на историческом минимуме июльских значений, что может быть отражением замедления роста экономики. При текущей ценовой динамике мы не исключаем, что к концу года инфляция опустится ниже прогнозируемых нами ранее 6,5% и окажется на уровне, близком к 6% (т.е. верхней границе целевого ориентира ЦБ). Кроме того, наблюдается сокращение базовой инфляции (до 5,6% г./г. с 5,8% г./г. в июне), что формально создает возможность для снижения ставок со стороны ЦБ на предстоящем заседании 9 августа.
- **...позитивный эффект на ОФЗ ограничен сворачиванием QE.** Ослабление инфляционных рисков, создающее ожидание снижения инфляции до 6% по итогам 2013 г., предполагает увеличение реальной доходности 10-летних ОФЗ со 100 б.п. до 144 б.п. при текущих котировках. Тем не менее, возможный ценовой рост госбумаг ограничен тем обстоятельством, что ОФЗ в сегменте GEM не выглядят дешево: более высокие реальные доходности (200-300 б.п.) дают облигации Мексики и ЮАР. Кроме того, не стоит забывать о сворачивании QE, начало которого может сдвинуть доходности UST на более высокие уровни.
- **Fitch понизил рейтинг НОМОС-банка до ВВ-/негативный.** В результате проведенного анализа влияния сделки ФК Открытие по приобретению НОМОС-банка (-/Ва3/ВВ-), агентство подтвердило рейтинг банка Открытие на уровне "В" и снизило рейтинг НОМОС-банка на одну ступень до ВВ- (сохранив негативный прогноз). Обоснованием рейтингового действия является существенное увеличение рисков НОМОС-банка по связанным сторонам после сделки, при этом его автономное кредитное качество остается устойчивым (хорошая прибыльность и ликвидность, низкий уровень проблемных кредитов). По оценкам агентства, ФК потратила порядка 79 млрд руб. на приобретение НОМОС-банка, кроме того, была рефинансирована часть субординированного долга банка, что было осуществлено за счет нового капитала (39 млрд руб.), кредитов (60 млрд руб., в том числе от ВТБ), евробондов (18 млрд руб.) и рублевых облигаций (12 млрд руб.). В результате объем процентных выплат по долгу ФК Открытие составил порядка 40-60% общей чистой прибыли НОМОС-банка (вместе с ХМБ) и банка Открытие (В/-/В), которые являются основными зарабатывающими компаниями холдинга. Долговая нагрузка может еще больше возрасти, если ФК будет привлекать долг для выкупа 24% доли банка Открытие (~7,5 млрд руб.) у АСВ до 2014 г. В то же время, и НОМОС-банк, и банк Открытие имеют ограниченную возможность для оказания поддержки ФК Открытие: показатели Н1 у них были 11,69% и 11,95%, соответственно, на 1 июля 2013 г., при минимальной планке - 10%. По нашему мнению, котировки евробондов НОМОС-банка уже учитывают понижение рейтинга, которое было ожидаемо нами (см. комментарий от 10 августа 2012 г.). Давление на цены может оказать возможное пополнение капитала и/или рефинансирование долга ФК Открытие за счет выпуска облигаций (старших или субординированных) НОМОС-банка.

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

Х5	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.