



## Мировые рынки

### США выступили против GREXIT

Основным событием вчерашнего дня стал технический сбой биржи NYSE (торги не осуществлялись почти половину сессии), который не помешал американским индексам акций упасть на 1,5% на фоне продолжившейся коррекции китайского рынка акций (-5,9%). Однако сегодня наблюдается отскок после того, как китайский регулятор ввел 6-месячный мораторий на продажу акций со стороны акционеров компаний с долей более чем 5%. Судя по данным СМИ, к теме греческого долга активно подключилась американская сторона: в частности, секретарь Казначейства США Джек Лью призвал европейских лидеров предоставить послабления Греции по ее долгу (пойти на реструктуризацию всего долга в объеме 317 млрд евро), чтобы избежать GREXIT, который может нанести большой урон мировой экономике. Это, скорее всего, позволит решить греческий вопрос в пользу Греции (сегодня правительство предоставит свой вариант реформ, который будет рассмотрен лидерами ЕС в это воскресенье). Тем не менее, настроения на рынках не улучшились: доходности 10-летних UST остаются на локальном минимуме - YTM 2,19%. Восстановление цен на нефть оказало поддержку российским евробондам (котировки мало изменились).

## Экономика

### Несмотря на эффект от индексации тарифов, инфляционный тренд не вызывает серьезных опасений

Согласно последним данным Росстата, инфляция с 30 июня по 6 июля подскочила до 0,7% против 0-0,1% в течение нескольких предыдущих недель. Но этот всплеск не был неожиданным, так как ежегодно с 1 июля проходит индексация тарифов ЖКХ, и в этом году она в среднем в 2-2,5 раза превысила темпы аналогичного периода 2014 г. (коммунальные услуги подорожали на 5,4-6,3%, жилищные платежи - на 3,3%). По нашим предварительным оценкам, инфляция достигла 0,7% в основном за счет вклада повышения тарифов, который в действительности несколько превысил официальные прогнозы (0,4-0,5%), но и другие компоненты продемонстрировали ненулевой рост цен, что дало дополнительный инфляционный эффект. В результате, показатель инфляции год к году временно поднялся до ~15,7% (после 15,3% на конец июня), но, как мы ожидаем, он опустится к прежнему уровню уже к концу месяца. Изначально, мы прогнозировали, что инфляция в июле составит около 0,4% м./м., что позволит ей снизиться даже до 15,2% г./г. Это сопоставимо с новыми оценками ведомств (МЭР: 0,4-0,5% м./м., или 15,2-15,3% г./г., Минфин: 0,4-0,6%, или 15,2-15,4% г./г.). Но для такого сценария необходимо, чтобы во второй половине месяца наблюдалась дефляция около 0,2-0,3%, что по-прежнему вероятно, но пока не нашло подтверждения в свежих данных - удешевление плодоовощной продукции не ускорилось, а замедлилось, снижение цен на основные продукты и непродовольственные товары происходит недостаточно быстро. Как бы то ни было, текущие цифры в целом не создают какой-то серьезной угрозы общему позитивному тренду по инфляции, при котором она начнет резко сокращаться г./г. с августа.

В таком случае, если ЦБ примет решение не снижать ключевую ставку 31 июля (на 50 б.п., наша оценка), то это можно будет объяснить, скорее, новыми (в т.ч. и от более резкого падения курса), чем текущими инфляционными рисками, так как исходя из статистики на сегодняшний день, инфляция вполне может оказаться и ниже 11% на конец 2015 г.

## Рынок ОФЗ

### На аукционах фиксированная ставка оказалась невостребованной

На вчерашних аукционах Минфину вновь не удалось реализовать все предложенные ОФЗ: без предоставления значительной премии разместить удалось лишь 12,86 млрд руб. При этом, как мы и ожидали, интерес участников к 4-летним ОФЗ 26216 с фиксированной ставкой купона предполагал существенную премию ко вторичному рынку: большая часть заявок (на сумму 13 млрд руб.) была выставлена выше отсечки, установленной на уровне YTM 11,29% (за день до аукциона котировки находились около YTM 11,2%). В результате Минфину удалось разместить всего 2,86 млрд руб. из 5 млрд руб. По нашему мнению, рост доходностей классических ОФЗ, скорее всего, продолжится, особенно в среднем и длинном сегментах кривой, учитывая вероятное продолжение ослабления рубля, из-за чего ЦБ может замедлить темп снижения ключевой ставки.

В отличие от фиксированной ставки интерес к ОФЗ 29011 с плавающим купоном был заметно выше: весь объем 10 млрд руб. был размещен по средневзвешенной цене 100,63% от номинала (за день до аукциона котировки находились на уровне 100,75% от номинала). Высокая текущая доходность (на горизонте 3 месяцев) обуславливает к ним повышенный интерес, в то же время мы считаем, что выпуски уже достигли своих справедливых уровней.



## Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

### Экономические индикаторы

Макростатистика мая: кризис добрался до реального сектора

Падение промпроизводства усиливается

Импорт "не по карману"

### Валютный рынок

ЦБ приостанавливает длинное валютное РЕПО

ЦБ выводит из системы избыточную валюту

Валютный рынок: еще одна волна ослабления рубля - новая реальность?

ЦБ с 13 мая начал покупать валюту на открытом рынке в объеме 100-200 млн долл. в день

### Долговая политика

Минфин готовит аналог ГКО для более гибкого управления бюджетными остатками

Минфин выбрал траты из Резервного фонда

### Рынок облигаций

Однозначные доходности ОФЗ - недалекое будущее или иллюзия?

### Инфляция

Инфляция в мае: сезонный оптимизм

### Ликвидность

Казначейство РФ возобновляет о/п аукционы РЕПО с ОФЗ и удваивает лимиты до 100 млрд руб.

### Монетарная политика ЦБ

Снижение ключевой ставки ЦБ уже не будет таким резким

### Бюджет

Укрепление рубля усугубляет проблемы федерального бюджета

### Банковский сектор

Май незаметно унес заметный запас валютной ликвидности

Банки пока не готовы к полному снятию аварийных мер



# #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	Русал
Евраз	Северсталь
Кокс	ТМК
Металлоинвест	Nordgold
ММК	Polyus Gold
Мечел	Uranium One
НЛМК	
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.