

Пульс рынка

- **"Голуби" расправляют крылья.** На фоне слабых экономических данных мировые центральные банки продолжают мягкую денежную политику: так, председатель Банка Англии М. Карни после снижения показателя реальных зарплат в стране на 0,2% (впервые с 2009 г.) заявил, что Комитет по монетарной политике будет обращать особое внимание на динамику этого показателя, а Центральный банк Кореи снизил ключевую ставку с 2,5% до 2,25%. Показатель розничных продаж в США за июль оказался неизменным (консенсус-прогноз предполагал рост на 0,2%). ВВП Франции во 2 кв. не изменился по сравнению с 1 кв. (ожидался рост на 0,1%), а ВВП Германии снизился на 0,2% (консенсус: 0%). В результате большинство мировых рынков акций росло в пределах 1%. Сегодня ожидается публикация данных по ВВП и инфляции еврозоны (консенсус: +0,1 кв./кв. и -0,6% м./м., соответственно) и ежемесячного отчета ЕЦБ. Также сегодня состоится экстренное заседание комитета ЕС по продовольствию и здоровью животных, посвященное обсуждению российского запрета на импорт продовольствия.
- **Инфляция: без особых поводов для оптимизма.** По данным Росстата, инфляция с 5 по 11 августа осталась нулевой (с учетом округления), но среднесуточный темп роста цен при этом уменьшился почти вдвое и остается существенно меньше, чем за аналогичный период 2013 г. Улучшение в основном объясняется продолжающимся сезонным удешевлением плодоовощной продукции, которое по-прежнему происходит опережающими темпами: -3,3% против -2,8% на предыдущей неделе и -2,6% на этой же неделе 2013 г. Медленнее дорожал и бензин (0,2% против 0,3% на предшествующей неделе) и курятина (0,8% против 0,9%). Динамика остальных позиций либо оставалась нейтральной, либо и вовсе ухудшилась. Так, достаточно резко ускорилось удорожание говядины (+0,4% против +0,1%), усилился рост цен на свинину (+0,2% против 0,1%), продолжают дорожать рыба, некоторые молочные продукты, хлеб и хлебобулочные изделия. Мы отмечаем, что влияние ограничения РФ на импорт продовольствия и с/х продукции из ЕС, США, Канады, Австралии и Норвегии скажется на уровне цен не сразу. По многим продуктовым позициям розничный сектор еще обладает определенными запасами товара. Однако свою лепту в повышение инфляционного фона уже в краткосрочном периоде будет вносить рост инфляционных ожиданий, вызванный этим ограничением. При этом мы не исключаем, что в сетевой рознице в ближайшее время могут быть введены меры по сдерживанию или замораживанию цен на отдельные виды продуктов питания. В сочетании с сезонным удешевлением плодоовощной продукции это может привести к тому, что ограничение импорта может несильно отразиться на стоимости продуктов в ближайшие недели, тогда как часть нагрузки по компенсации эффекта могут взять на себя торговые сети (за счет снижения уровня торговых надбавок). В то же время мы не исключаем перекладывания удорожания продуктов на другие категории товаров. Тем не менее, даже при текущей инфляционной динамике становится понятным, что достижение дезинфляции (падения цен) в августе маловероятно. Даже в сценарии нулевой инфляции в этом месяце годовой показатель уже не выходил бы на траекторию 6-6,5% по итогам 2014 г., а ограничения на импорт создают еще и дополнительный негативный эффект. На этом фоне велика вероятность того, что ЦБ сочтет такую динамику недостаточной для достижения уже и среднесрочных ориентиров по инфляции и снова поднимет ставки.
- **ЕвроХим (ВВ/-/ВВ): продажа акций помогла сократить долговую нагрузку.** Компания опубликовала нейтральные результаты за 2 кв. 2014 г. по МСФО. Выручка снизилась на 5% кв./кв. до 46,9 млрд руб. из-за 1) сокращения доходов по сложным удобрениям на 23% кв./кв. до 5,8 млрд руб. (в связи с сезонным падением продаж на 20% кв./кв. до 376 тыс. тонн и умеренным снижением средней цены реализации); 2) уменьшения выручки от реализации ЖРС на 12% кв./кв. до 4,3 млрд руб. (рост продаж на 6% кв./кв. до 1,4 млн тонн не смог нивелировать негативную ценовую конъюнктуру). При этом повышение продаж продукции органического синтеза составило 19% кв./кв. (до 4,2 млрд руб.). Падение EBITDA оказалось более значительным: -21% кв./кв. до 11,2 млрд руб. (из-за неизменного уровня затрат на производство в 29 млрд руб. и роста общих и административных расходов на 8% кв./кв. до 1,9 млрд руб.). Несмотря на это, чистый операционный денежный поток вырос в 2,8 раза до 12 млрд руб. за счет сокращения инвестиций в оборотный капитал, и его было достаточно для покрытия капитальных вложений. Они ожидаемо выросли на 37% кв./кв. до 8,6 млрд руб. (обычно на 2 и 3 кварталы приходится большая часть капзатрат). В течение 2 кв. ЕвроХим продал материнской компании 2,5% собственных квазиказначейских акций на 10,3 млрд руб., что помогло существенно улучшить ликвидную позицию компании и привело к сокращению долговой нагрузки в терминах Чистый долг/EBITDA с 2,3х в 1 кв. 2014 г до 2,0х. Без учета этой продажи показатель составил бы, по нашим оценкам, 2,2х, что было бы выше комфортного диапазона в 1,5-2,0х.

Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Макростатистика июня: у населения «пропал аппетит»

Промышленность в июне: «маски» сняты

Новый официальный макропрогноз: рост «вопреки»

Валютный рынок

ЦБ продолжает повышать гибкость курса

Монетарная политика ЦБ

Решение по ставкам ЦБ: эффект внезапности

Долговая политика

Минфин в два раза урезал план по заимствованиям на внутреннем рынке

Рынок облигаций

ОФЗ дороги даже при инфляции 6% за 2014 г.

Облигации регионов: доходная возможность или новые риски?

Платежный баланс

Торговый баланс: импортная поддержка

Отток капитала — худшее позади

Инфляция

Снижение инфляции не оправдывает ожиданий

Инфляция «болеет» вместе со свиньями

Ликвидность

Годовой аукцион 312-П принесет в банковскую систему 200 млрд руб.; позитивно для ставок

ЦБ увеличивает потенциал кредитов по 312-П

ЦБ снижает дисконты по залогам

Новая схема фондирования от ЦБ РФ: адресное решение проблем с ликвидностью

Бюджет

Слабый рубль и высокая цена на нефть принесут бюджету незапланированные 760 млрд руб. в 2014 г.

Минфин ограничивает "аппетиты" МЭР

Банковский сектор

Валюта и рубли уходят со счетов корпоративных клиентов

Чистый спрос населения на валюту в мае вновь усилился

Запас капитала банков РФ позволяет абсорбировать возможный убыток по украинским активам

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	Транснефть
Газпром нефть	
Лукойл	

Металлургия и горнодобывающая отрасль

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

Транспорт

НМТП	Brunswick Rail
Совкомфлот	Globaltrans (НПК)
Трансконтейнер	

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	НОМОС Банк	ТКС Банк
Банк Санкт-Петербург	КБ Восточный Экспресс	ОТП Банк	ХКФ Банк

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

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
Илья Жила		(+7 495) 221 9843
Карина Клебенкова		(+7 495) 721-9983

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 Шопедько		(+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 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. 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](#).