



## Мировые рынки

### Рост цен на UST на фоне слабой статистики по США

Парламент Греции, несмотря на продолжительные дебаты, большинством голосов (229 - за, 64 - против) одобрил требования кредиторов, которые в пятницу будут рассмотрены Бундестагом. Внимание инвесторов вновь переключилось на темы глобальных рынков. Вышедшая макростатистика по США вновь оказалась слабой: прирост производства обрабатывающих секторов в июне оказался нулевым, а в годовом выражении составил всего +1,8%. Опубликованная Бежевая книга, подготовленная к следующему заседанию FOMC (29 июля), оценивает рост экономики в большинстве округов ФРС лишь как умеренный, при этом ожидаемого повышения зарплат, которое могло бы привести к увеличению инфляции, не наблюдается. Эта статистика делает более вероятным сценарий, при котором за первым повышением ключевой ставки (ближе к концу этого года) ФРС возьмет паузу, о такой возможности еще раз вчера повторила Дж. Йеллен. Доходность 10-летних UST опустилась на 5 б.п. до YTM 2,35%. Вслед за котировками нефти суверенные бонды РФ завершили день снижением цен (на 30-40 б.п. по выпускам Russia 42, 43).

## Валютный и денежный рынок

### Темпы недельной инфляции ставят под сомнение замедление роста цен год к году в июле

По данным Росстата, инфляция с 7 по 13 июля составила 0,1% после ее всплеска до 0,7% неделей ранее, вызванного индексацией регулируемых тарифов. Мы обращаем внимание, что на второй неделе июля продолжилась индексация тарифов ЖКХ, снижение цен на продукты (в частности, фрукты и овощи) происходит недостаточно быстро, остаются повышенными темпы роста цен на непродовольственные товары. Такая динамика ставит под сомнение возможность сильной дефляции во 2-ой половине июля, и то, что инфляция год к году в июле окажется ниже июньских значений (15,3%).

## Рынок ОФЗ

### Минфин снижает ценовой дисконт по ОФЗ-ИН

Ориентир по цене новых ОФЗ-ИН был повышен с 87-92% до 90-91% от номинала. По данным СМИ, в первый день удалось собрать заявки на сумму 50 млрд руб. (предложение составляет 150 млрд руб.). По-видимому, Минфин решил придерживаться тактики проведения традиционных аукционов, когда приоритет отдается не объему, а цене размещения. Учитывая намечающийся тренд на снижение инфляции, в настоящий момент лучшей альтернативой ОФЗ-ИН (исходя из предложенного ориентира) являются классические ОФЗ (они принесут большую текущую доходность на горизонте 12 мес.).

## Рынок корпоративных облигаций

### Магнит (S&P: BB+): редкое предложение от качественного эмитента

Сегодня открывается книга заявок на покупку годовых БО-10 Магнит номиналом 10 млрд руб. с ориентиром по ставке купона 11,6-11,85% годовых, который соответствует YTP 11,94 - 12,20% и премии 194-220 б.п. к кривой ОФЗ. Отметим, что эмитент довольно редко выходит на публичный рынок, предпочитая частные сделки. Заемные средства Магниту могли потребоваться как для рефинансирования погашаемого долга, так и дополнительных инвестиций в органический рост сети (в частности, покупку земельных участков под будущее строительство магазинов). Это одна из немногих компаний, чья бизнес-модель оправдывает инвестиции даже в текущих экономических условиях. В настоящее время на локальном рынке сложилась довольно редкая ситуация, когда, с одной стороны, на счетах управляющих НПФ присутствует избыток ликвидности, который они готовы инвестировать даже в длинные инструменты, а с другой - предложение на первичном рынке остается низким. Об этом, в частности, свидетельствует недавнее размещение 6-летних БО-1,2,3 Полюс Золота (BB+/-/BBB-) в объеме 15 млрд руб.: ставка купона была установлена ниже ориентира на уровне 12,1% (YTP 12,47%), что соответствует премии 167 б.п. к ОФЗ. В сравнении с ценообразованием БО Полюс Золота ориентир по бумагам Магнит выглядит интересным, предполагая к ним премию в размере 27-53 б.п. При этом по кредитному качеству Магнит не уступает Полюс Золоту, поскольку 1) является безусловным лидером на рынке продуктовой розницы РФ; 2) не сильно зависит от неблагоприятной конъюнктуры внешнего рынка (в отличие от Полюс Золота), поскольку целевой аудиторией ритейлера являются покупатели с доходом ниже среднего; 3) имеет низкую долговую нагрузку (по итогам 2015 г. менеджмент ожидает Чистый долг на уровне 0,85 - 0,9x LTM EBITDA, против 0,62x в конце 2014 г.). Относительно короткий срок до оферты (всего год) предполагает низкие коэффициенты RW, как следствие, бумаги могут быть интересны как банкам, так и управляющим, предпочитающим покупать низкую волатильность. Купить в большом объеме качественные облигации с короткой дюрацией на вторичке сейчас сложно. В целом на рынке в ближайшее время большого предложения новых бумаг от качественных эмитентов ждать не стоит: как мы уже не раз отмечали, на фоне экономического спада большинство компаний предпочитают минимизировать свои капитальные инвестиции, а для рефинансирования долга предпочитают дожидаться более низких ставок.



## 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.