

Пульс рынка

- **Экономика США сократилась сильнее ожиданий.** Уточненные данные по ВВП США за 1 кв. свидетельствуют о существенном замедлении экономики (-2,9% в годовом выражении против -1% по предыдущей оценке и -1,8% согласно консенсус-прогнозу). Это стало следствием пересмотра в сторону понижения потребления (которое формирует 70% ВВП) с +3,1% до +1%, также на 5% была снижена оценка чистого экспорта. Таким образом, влияние на экономику аномально холодной погоды в начале года оказалось более существенным, что привело к снижению экономистами прогноза по росту экономики в 2014 г. до 2%. Но это, скорее всего, не внесет корректив в политику ФРС, т.к. макростатистика за апрель-июнь свидетельствует о заметном восстановлении экономики во 2 кв. Также негативное влияние на рынки вчера оказали данные по заказам на товары длительного пользования (в мае произошло сокращение на 1,0% против +0,8% в предшествующем месяце). В сегменте суверенных бумаг РФ наблюдалась консолидация, спрос сместился в негосударственный сегмент (лучше рынка выглядели бумаги Сбербанка).
- **Премия на первичном рынке евробондов стала обычным явлением.** ГПБ объявил ориентир по купону 5-летнего выпуска, номинированного в евро, в районе 4,375% год., что предполагает заметную премию к выпуску GPBRU 18 (YTM 3,7%) в евро. По нашим оценкам, конвертация ориентира в доллары приводит к YTM 5,75%, что соответствует премии 70 б.п. к рынку в сравнении с близкими по дюрации GPBRU 19 (@4,96%, сентябрь 2019 г.), размещение которых состоялось в феврале. Мы отмечаем, что премия на первичном рынке евробондов для российских эмитентов (пока выходят только банки, так, позавчера были размещены бонды Сбербанка) - обычное явление (риск введения санкций сохраняется).
- **Спекулятивный спрос позволил реализовать ОФЗ в полном объеме.** Вчера Минфину удалось разместить весь заявленный объем ОФЗ 26215 (10 млрд руб.), спрос превысил предложение на 71%. Но без премии обойтись не удалось: доходность по цене отсечения составила YTM 8,45%, тогда как до размещения вторичный рынок был в диапазоне YTM 8,38-8,42%. Сегодня выпуск котируется на уровне 92,15%/92,40% от номинала, что выше цены отсечения на аукционе, таким образом, спекулятивное участие в аукционе оправдалось. До конца недели дальнейшее укрепление рубля маловероятно, учитывая нестабильный внешний фон (правительство США активно лоббируют секторальные санкции против РФ, несмотря на то, что американское бизнес-сообщество против), что не позволит ОФЗ продолжить ценовой рост. Со 2 июля вступают в силу изменения порядка удовлетворения заявок на аукционах Минфина (уже давно обсуждавшиеся): в первую очередь будут удовлетворяться конкурентные заявки, а затем по полученной на их основе средневзвешенной цене - неконкурентные. Напомним, что действующим порядком предусмотрена приоритетность неконкурентных заявок, конкурентные удовлетворяются уже после них, это создавало возможность неадекватного ценообразования на аукционе, например, когда объем неконкурентных заявок значительно больше конкурентных.
- **Инфляция стабилизируется, снижение впереди.** По данным Росстата, инфляция с 17 по 23 июня составила те же 0,1%, что и неделей ранее. Напомним, однако, что до таких низких значений недельная инфляция опустилась лишь в начале июня, до этого она несколько месяцев оставалась на отметке 0,2%. Улучшение прошлой недели, по предварительным оценкам Росстата (которые основываются на довольно узком наборе товаров и услуг), объясняется исключительно более сильным удешевлением плодоовощной продукции (-1,2% н./н. против -0,9% н./н.). Отметим, что цены на фрукты и овощи стали падать с начала месяца, что полностью соответствует нашим прогнозам. Учитывая необычный всплеск цен на эту продукцию в первые месяцы года, мы ожидаем, что ее удешевление в течение летних месяцев (когда фрукты и овощи нового урожая поступают в продажу) будет более выраженным, чем обычно, и внесет основной вклад в дезинфляционную тенденцию, прогнозируемую нами с июля по сентябрь. Что касается роста цен на мясную продукцию (в основном, свинину), то после его резкого замедления в первую неделю июня, коррекция на минувшей неделе временно прекратилась. "Зеркальное" снижение цен на мясо могло бы привести к сильному сокращению годового показателя инфляции с текущих 7,6% (вклад удорожания мяса с начала года, по нашим оценкам, в ~0,8 п.п.), но данный потенциал зависит от наличия возможности полностью или частично снять запрет на импорт свинины из ЕС. Кроме замедления роста цен на мясную и молочную продукцию, с учетом случившегося в мае-июне укрепления рубля, мы ожидаем также и ослабления курсового эффекта на инфляцию в ближайшие месяцы. В этом случае годовая инфляция в июне не должна существенно превысить текущий уровень 7,6% (в предположении ее месячного значения 0,5%). Между тем продолжение данных позитивных тенденций вкупе с сокращением индексации регулируемых тарифов (более чем вдвое г./г. до 4,2%) может привести к постепенному снижению инфляции до 7% в июле-августе.

Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Суда и турбины "подтолкнули" промышленность в мае

Ускорение роста ВВП не должно обнадёживать

Новый официальный макропрогноз: рост «вопреки»

Валютный рынок

ЦБ продолжает повышать гибкость курса

Монетарная политика ЦБ

ЦБ проявляет жесткость

Решение ЦБ: нет ничего более постоянного, чем временное?

Долговая политика

Минфин в два раза урезал план по заимствованиям на внутреннем рынке

Рынок облигаций

Плоская кривая ОФЗ не согласуется с ожиданиями ЦБ РФ

Рынок облигаций так и не увидит пенсионные накопления за этот год

Платежный баланс

Улучшение торгового баланса в связи с падением импорта

Отток капитала частного сектора в 1 кв. 2014 г. - 63,7 млрд долл.

Инфляция

Инфляция в мае росла на мясе

Инфляция «болеет» вместе со свиньями

Ликвидность

ЦБ увеличивает потенциал кредитов по 312-П

ЦБ снижает дисконты по залогам

Аукцион 312-П "напускает тумана"

Коэффициент усреднения может быть повышен до 1,0

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

В мае банки обошлись без новых средств от ЦБ РФ

Банки РФ возвращают ликвидность на счета банков-нерезидентов

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

Торговые операции

Вадим Кононов		(+7 495) 225 9146
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
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](#).