

Пульс рынка

- Очередной скачок доходностей базовых активов.** Новая порция макроданных по США превзошла ожидания: значения индексов PMI и ISM Mfg за июль оказались на уровнях 53,7 и 55,4, соответственно, что свидетельствует о повышении экономической активности. Это согласуется со вчерашними предварительными данными по росту ВВП США во 2 кв. на 1,7% г./г. Сильная макростатистика вызвала резкий рост доходностей UST (10-летние бумаги подскочили на 10 б.п. до YTM 2,70%), закладывая более высокую вероятность скорого сворачивания QE. Рост американских индексов до новых максимумов, скорее всего, отражает улучшение состояния экономики темпами, превышающими оценки ФРС (стимулы сохраняются дольше, чем требуется). В ответ на повышение доходностей базовых активов в суверенном сегменте РФ наблюдалась негативная ценовая динамика, которая, скорее всего, продолжится и сегодня.
- Границы коридора перешли рубеж.** В июле ЦБ сдвинул границы коридора бивалютной корзины вверх на 5 копеек трижды, теперь они находятся на уровне 31,85-38,85 руб. Напомним, что о первом сдвиге 8 июля уже было известно из СМИ. В течение последних 2-х недель мы были убеждены, что с 8 июля Банк России еще как минимум один раз поднял границы целевого коридора на 5 копеек. Но никаких комментариев от ЦБ не было. Лишь накануне из официальной статистики стало известно, что на самом деле с тех пор произошло даже 2 сдвига, причем последний, по нашим расчетам, пришелся на эту неделю. Всего в июле для поддержки рубля ЦБ продал валюты на 4,67 млрд долл. (~200 млн долл. ежедневно). 74% составили целевые интервенции. Учитывая, что целевые продажи в какой-то степени являются "производной" состояния платежного баланса, рост их средней величины в июле до 160 млн долл. в день (со 130 млн долл. в июне) может свидетельствовать о некотором усилении оттока капитала. В результате наши опасения, что постепенный сдвиг границ целевого коридора может и не удержать рубль от более глубокого падения, подтвердились: после длительного нахождения в среднем подкоридоре продаж ЦБ к началу августа стоимость корзины перешла в верхний подинтервал (теперь 37,85-38,85 руб.), где ЦБ почти удваивает интервенции. Позитивная коррекция рубля вчера, в большей степени связанная с восстановлением нефтяных цен, кардинально не меняет ситуацию, т.к. приближение курса к верхней границе целевого коридора указывает на увеличение спроса на валюту и создает риски дальнейшего ослабления рубля. Сейчас курс выше 37,85 руб., и новый сдвиг границ - вопрос недели, если не раньше.
- Уралкалий (BBB-/Ваа3/BBB-) может потерять инвестиционный уровень рейтинга.** Moody's поместило его на пересмотр с возможностью понижения в связи с выходом компании из БКК (СП с Беларуськалием), из-за чего мировой рынок калийных удобрений перестанет быть олигополией (~80% рынка контролировалось БКК и Сапротех, которые ранее предпочитали максимизировать цены в ущерб объемам). Ожидаемое падение цен на калий, по оценкам агентства, приведет к заметному снижению LTM EBITDA (удешевление калия не будет компенсировано увеличением продаж) и росту долговой нагрузки выше 2,0х Долг/LTM EBITDA, что не соответствует инвестиционному уровню рейтинга. Сильной стороной Уралкалия является одна из самых низких в отрасли денежная себестоимость производства (~62 долл./т в 2012 г.), что позволит ему остаться конкурентноспособным даже при сильном падении цен (сейчас 400 долл./т). Наша рекомендация продавать URKARM 18 реализовалась: спред к GAZPRU 18 расширился с 60 до 140 б.п. Дисконт к кривой НЛМК снизился до 25 б.п. Умеренно подешевели PHORRU 18, эмитент которых, по нашему мнению, может даже выиграть от снижения цен на калий (он используется для производства NPK). Как следствие, мы рекомендуем играть на расширение спреда URKARM 18 - PHORRU 18.

Спред URKARM 18 -GAZPRU 18



Спред PHORRU 18 -GAZPRU 18



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

X5	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](#).