



7 июля 2015 г.

## Мировые рынки

### Под давлением греческих проблем

Греческие проблемы, остающиеся в подвешенном состоянии (возможно, некоторая определенность появится сегодня вечером после саммита ЕС), продолжают оказывать негативное влияние на финансовые рынки, так, доходность 10-летних UST упала на 11 б.п. до YTM 2,28%, в минусе завершили день и индексы акций. По данным СМИ, итоги референдума в Греции, похоже, не сильно изменили позицию ее кредиторов. Г. Этингер заявил, что если Греция продолжит отказываться от реформ, проводить новые переговоры не имеет смысла. Вчера ЕЦБ несколько ужесточил требования к залоговым активам, которые греческие банки предоставляют по экстренным кредитам (в рамках программы EIA). В то же время, по мнению премьер-министра Франции, нельзя допустить выхода Греции из зоны евро (несмотря на то, что половина французов, согласно соцопросам, выступает за GREXIT), поскольку это угрожает мировой экономике. В связи с такой риторикой европейских представителей продолжающееся бегство в качество не вызывает удивления.

На российский рынок помимо греческих проблем давление оказывает и падение цен на нефть (котировки Brent упали почти на 8% до 57 долл./барр.), что связано с развитием иранской темы (в случае успешных переговоров по поводу ядерной программы Ирана и отмены против нее санкций на рынке может появиться избыточный объем нефти). Тем не менее, евробонды РФ отреагировали весьма умеренным снижением цен (длинные выпуски Russia 42, 43 потеряли всего 30-40 б.п.). По нашему мнению, коррекция усилится в случае, если в ближайшее время не произойдет восстановления цен на нефть.

## Экономика

### Новые данные по инфляции вселяют оптимизм

Согласно последним оценкам Росстата, инфляция в июне составила только 0,2% м./м., что означает ее сокращение по сравнению с маем практически вдвое. На этом фоне продолжает снижаться и показатель инфляции год к году - по итогам июня годовая инфляция опустилась до 15,3% г./г. (мин. с начала года) против 15,8% г./г. в мае.

Основной вклад в замедление инфляции внес продовольственный сегмент. После незначительного удорожания в мае цены на продовольствие упали в июне на 0,4% м./м., что превзошло наши ожидания. Достичь такой динамики удалось благодаря более резкому удешевлению плодоовощной продукции (-5% м./м. против -1% м./м. в мае), что кроме сезонного эффекта от поступления на полки нового урожая также обусловлено реакцией цен на укрепление рубля в марте-мае 2015 г. Нельзя не отметить то, что благоприятную ценовую динамику сейчас демонстрирует уже большинство продуктовых категорий. Мы также обращаем внимание на резкое снижение темпов роста цен на непродовольственные товары - в июне до 0,3% м./м. против 0,54 м./м. в мае. Практически в два раза медленнее в июне росли цены на одежду и обувь, резко замедлилось удорожание моющих и чистящих средств (+0,5% против +2,5% в мае). Помимо общего снижения спроса сокращение цен по этим товарам в значительной степени обусловлено эффектом от укрепления рубля.

Повышение инфляции услуг в июне (до 1% против 0,5% м./м. в мае) было в основном связано с сезонными тенденциями - более резким ростом стоимости зарубежного туризма и пассажирского транспорта.

Мы ожидаем, что в июле инфляция м./м. временно ускорится. Во-первых, это будет связано с последствиями индексации регулируемых тарифов с 1 июля (превышает прошлогодние показатели почти вдвое). Во-вторых, сейчас формируются предпосылки для ослабления курса рубля, что не только негативно скажется на ценах непродовольственных товаров (в основном остаются повышенными), но может также ограничить дефляционный эффект в продовольственном секторе.

Согласно нашему базовому прогнозу, в июле инфляция, скорее всего, возрастет до ~0,4%, что замедлит ее сокращение в годовом выражении: с 15,3% до 15,2% на конец июля (наша оценка). Более резкого снижения инфляции стоит ожидать, начиная с августа. Учитывая новые данные, мы сохраняем наши ожидания относительно снижения ключевой ставки ЦБ 31 июля на 50 б.п.



## 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.