

Пульс рынка

- **Свет в конце тоннеля вновь оказался иллюзией.** Эйфория по итогам саммита ЕС (в частности, в связи с одобрением использования средств ESM (100 млрд долл.) для прямой докапитализации банков Испании), иссякает под давлением новостного негатива. Уступки, на которые пошла А. Меркель, были подвергнуты резкой критике немецкой политической элитой, которая выступает против любой формы субсидирования периферийных стран еврозоны без формирования фискального союза, считая, что антикризисные фонды могут быть задействованы лишь в крайнем случае (который, по-видимому, еще не настал). Греция вновь напомнила о своих проблемах, пытаясь смягчить условия, на которых ей была выделена помощь. В среднесрочной перспективе под вопросом остается способность страны выполнить условия получения антикризисных средств. Сценарий, при котором правительствам Испании и/или Италии придется обратиться за помощью (которая не предусмотрена существующими антикризисными фондами), вновь становится более вероятным, о чем свидетельствует возвращение доходностей их 10-летних бондов на локальные максимумы (YTM 6,95% и 6,05%, соответственно). Судя по развитию событий, кризис еврозоны вышел на новый виток, который может привести к дальнейшему обесценению евро/снижению доходностей BUNDS и оказать давление на рынки рискованных активов. В конце прошлой недели евро просел ниже 1,23 долл. Сегодня состоится встреча европейских министров финансов для обсуждения антикризисных мер, принятых на последнем саммите, которая, скорее всего, не предоставит рынкам позитивных новостей.
- **Кризисный тупик, или европейский conundrum.** В последнее время все более остро встает вопрос о путях выхода еврозоны из кризиса, сложность поиска которых обусловлена как политической, так и экономической разноцветностью еврозоны. По поводу фискальной консолидации (которую еще называют внутренней девальвацией), продвигаемой Германией, экономисты разделились на два лагеря. Одни (Н. Рубини) считают, что снижение бюджетных расходов и повышение налогов могут лишь усилить рецессию. За последние 20 лет положительных примеров внутренней девальвации не существует. Другие (коих меньшинство), напротив, ожидают позитивный эффект от мер бюджетной экономии (направленных на снижение стоимости труда в экономиках слабых стран), правда лишь, в долгосрочной перспективе, отмечая, что их эффективность сильно зависит от проводимой бюджетной и монетарной политики. На наш взгляд, единого рецепта для быстрого решения проблем еврозоны не существует, что будет удерживать медвежьи настроения на финансовых рынках в долгосрочной перспективе, хотя и не исключены многодневные отскоки, подобные тому, который наблюдался с начала июля.
- **Рынки под давлением макростатистики.** Слабый отчет по рынку труда США (число занятых в несельскохозяйственных отраслях и частном секторе в июне выросло заметно ниже ожиданий), а также сильное сокращение объема заказов на машины в Японии на 14,3% м./м. обусловили снижение аппетита к риску. Спад потребительской инфляции в Китае (на 0,7 п.п. м./м. до 2,2% в июне) создает больше оснований для дальнейшего смягчения денежно-кредитной политики регулятором. В ответ на снижение котировок нефти Brent (до 98 долл.) рубль отреагировал ослаблением: на открытии торгов корзина подорожала на 20 копеек до 36,45 руб. На рынке рублевых облигаций и евробондов сегодня мы ожидаем умеренно негативную ценовую динамику. Ориентир по БО-7 Татфондбанка (Moody's: B3) - YTP 12,64% - 13,17% к годовой оферте - выглядит неинтересным. Например, маркируемые ТКС Банк БО-5 (-/B2/B) предлагают YTP 14,22 - 14,76% на тот же срок при меньших кредитных рисках.
- **Globaltrans (-/Ba3/-) объявил об СПО.** Головная компания ж/д оператора НПК планирует привлечь ~400 млн долл., диапазон цены размещения - 16-17,5 долл. за ГДР (цена на закрытии в пятницу - 17,48 долл.). Как мы писали ранее, размещение допэмиссии в этом году было ожидаемо. Оно позволит сбалансировать структуру капитала, снизив чистый долг до <1 млрд долл. (1,4-1,5x LTM EBITDA) в случае удачного размещения. Данный уровень долговой нагрузки будет комфортен для компании и не приведет к понижению рейтингов в среднесрочной перспективе. Новость позитивна для облигаций НПК, которые сейчас торгуются на уровне кривой бумаг Евраз (спред к ОФЗ - 300 б.п.).

Список покрываемых эмитентов

Для перехода к последнему кредитному комментарию по эмитенту необходимо нажать курсором на его название

Нефтегазовая отрасль

Alliance Oil	Лукойл
Башнефть	Новатэк
БКЕ	Татнефть
Газпром	Транснефть
Газпром нефть	ТНК-ВР

Транспорт

Аэрофлот	Трансконтейнер
НМТП	ЮТэйр
Совкомфлот	Globaltrans (НПК)
Трансаэро	

Торговля, АПК, производство потребительских товаров

X5	Синергия
Магнит	Черкизово

Машиностроение

Гидромашсервис	Соллерс
КАМАЗ	

Строительство и девелопмент

ЛенСпецСМУ	ЛСР
------------	-----

Финансовые институты

Абсолют Банк	Банк Санкт-Петербург
АИЖК	Банк Центр-инвест
Альфа банк	ВТБ
Азиатско-	ВЭБ
Тихоокеанский Банк	
Банк Москвы	ЕАБР
Банк Русский Стандарт	Газпромбанк

Металлургия и горнодобывающая отрасль

АЛРОСА	Распадская
Евраз	РМК
Кокс	Русал
Металлоинвест	Северсталь
ММК	СУЭК
Мечел	ТМК
НЛМК	ЧТПЗ
Норильский	Uranium One
Никель	

Телекоммуникации и медиа

ВымпелКом	Ростелеком
МТС	Теле2

Химическая промышленность

Акрон	Нижнекамскнефтехим
ЕвроХим	

Электроэнергетика

Энел ОГК-5	РусГидро
Ленэнерго	ФСК
Мосэнерго	

Прочие

АФК Система

КБ Восточный Экспресс	Промсвязьбанк
КБ Ренессанс Капитал	РСХБ
ЛОКО-Банк	Сбербанк
МКБ	ТКС Банк
НОМОС Банк	ХКФ Банк
ОТП Банк	

Список последних обзоров по макроэкономике

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Макростатистика мая: позитив, надолго ли?

Платежный баланс

Со слов А. Улюкаева, отток капитала в феврале замедлился до 9 млрд долл.

Инфляция

Инфляция: на низком старте

Валютный рынок

Мы пересматриваем прогнозы по платежному балансу и курсу рубля на 2012 г.

Монетарная политика ЦБ

ЦБ ожидаемо оставил ставки неизменными

Банковский сектор

Банковский сектор: облигации как источник роста розницы

Промышленность

Промышленное производство: обманчивый рост

Внешняя торговля

Внешняя торговля: замедление импорта прекратилось

Ликвидность

Рублевая ликвидность: залог на пределе

Интервенции ЦБ

Интервенции ЦБ: исключение или новое правило?

Бюджет

Бюджет РФ: улучшения ситуации с ликвидностью пока не ждем

Долговая политика

Пополнение Резервного фонда в долг

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
Павел Папин		(+7 495) 225 9184
Ирина Ализаровская		(+7 495) 721 99 00 доб. 1706

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 корпоративного финансирования и инвестиционно-банковских операций

Никита Патрахин	(+7 495) 721 2846
-----------------	-------------------

Выпуск облигаций

Олег Гордиенко	bonds@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 2845
Олег Корнилов		(+7 495) 721 2835
Денис Леонов		(+7 495) 721 9937
Александр Булгаков		(+7 495) 221 9848
Мария Мурдяева		(+7 495) 221 9807

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.