

## Пульс рынка

- **В отсутствие геополитических новостей рынки переключились на экономику.** Вчера, пока российские грузовики с гуманитарной помощью продолжали продвигаться к границе с Украиной, и согласовывались варианты доставки груза, международные инвесторы после 2 дней роста отыгрывали слабую статистику. Ведущие индексы акций США и Европы потеряли в пределах 0,8%, лидером падения стал немецкий DAX (-1,2%) из-за резкого снижения показателя ожиданий инвесторов (ZEW) с 27,1 пунктов в июле до 8,6 в августе из-за опасений, что обоюдные санкции между ЕС и РФ помешают восстановлению экономик стран еврозоны. Азиатские рынки находятся под давлением неожиданно слабых показателей кредитования в Китае: совокупный объем новых кредитов в июле составил 385 млрд юаней, что почти в 2 раза ниже консенсус-прогноза (это, безусловно, вызывает опасения относительно перспектив роста китайской экономики). ВВП Японии во 2 кв. снизился на 6,8% г./г., худшее падение со времен землетрясения в 2011 г., но все же оно оказалось не таким глубоким, как ожидал рынок (консенсус -7,1%), вследствие чего японский индекс стал одним из немногих в мире, показавших небольшой рост в ходе торговой сессии. Нефтяные котировки продолжили снижаться: баррель марки Brent стоит 102,5 долл. Доходность 10-летних UST выросла на 3 б.п. до 2,46%, а Russia 42 – на 4 б.п. до 5,79%. На фоне отсутствия улучшения рыночной конъюнктуры (рубль вчера подешевел к корзине на 18 копеек до 41,65 руб.) Минфин отменил сегодняшний аукцион по размещению ОФЗ.
- **Цены ставят на контроль.** Вчера на заседании правительственной комиссии представители торговых сетей, Минпромторга и Минсельхоза обсуждали вопрос введения ежедневного мониторинга цен и наличия продуктов питания в магазинах. По данным СМИ, список товаров для мониторинга состоит из 40 категорий (в т.ч. хлебобулочные изделия, бакалея, мясные и молочные продукты, яйца, фрукты и овощи). Совокупно на конкретные категории из списка может приходиться до 50% оборота сетей. Пока речь идет только о мониторинге цен, хотя это можно рассматривать как сигнал к тому, что в случае существенного роста цен могут последовать меры сдерживания или замораживания цен (пока нет ясности, каков будет механизм исполнения и сроки в этом случае). Закон о торговле предусматривает возможность установления предельных розничных цен на социально значимые продукты питания сроком на 90 дней в случае роста более чем на 30% за последние 30 дней. По опыту прошлого замораживания цен (2007-2008 гг. и 2010 г.) можно сказать, что оно ведет, скорее, к временному эффекту сдерживания инфляции, который компенсируется либо за счет других категорий продуктов, не входящих в список, либо реализуется в последующие периоды после снятия ограничений. В целом эффект от любых ограничений является негативным, но о влиянии на рентабельность конкретного ритейлера можно говорить, только анализируя совокупность факторов. Например, в каких форматах работает компания: так, из-за риска ослабления покупательной способности населения супер- и гипермаркеты могут ощутить серьезное давление на маржу, тогда как в дискаунтерах может наблюдаться приток покупателей из других форматов.
- **Газпром нефть (BBB-/Baa2/BBB) опередила Роснефть по темпам роста.** Вчера компания опубликовала относительно сильные результаты по МСФО за 2 кв. 2014 г. Выручка выросла на 11% кв./кв. (+4% кв./кв. у Роснефти) до 429 млрд руб., EBITDA (без учета доли в СП) - на 10% кв./кв. (+5% кв./кв. у Роснефти) до 82,9 млрд руб., чистая прибыль - на 30% до 51,2 млрд руб. Капвложения увеличились на 22% кв./кв. до 59,1 млрд руб., на фоне чего свободный денежный поток упал на 31% кв./кв. до 15,5 млрд руб. Дополнительно было инвестировано 44,4 млрд руб. в совместные предприятия. Напомним, Газпром нефть достигла соглашения с НОВАТЭКом по увеличению своей эффективной доли в СеверЭнергии с 40,2% до 50%. Из-за крупных инвестиций во 2 кв. денежные средства, включая краткосрочные депозиты, сократились на 26% кв./кв. до 153 млрд руб. При небольшом снижении общего долга (-4% до 369,5 млрд руб.) это привело к увеличению Чистого долга на 20% до 216,6 млрд руб. и отношения Чистый Долг/ЕБИТДА (без учета доли в СП) - с 0,9х до 1,1х. Мы ожидаем роста долговой нагрузки компании, т.к. она намерена в 2014 г. нарастить инвестиции до 9,57 млрд долл. (+40% г./г.), в т.ч. капвложения - до 8,1 млрд долл. (+24% г./г.). На телеконференции менеджмент отметил, что санкции не оказывают влияния на операционную деятельность, и планы по разработке новых проектов остаются прежними. При этом компания приступила к поиску альтернативных поставщиков оборудования в РФ, Азии и на Ближнем Востоке. Относительно расследования сербским правительством приватизации NIS (Газпром нефть владеет 56,15%), о котором стало известно в начале недели, менеджмент отметил, что это стало неожиданностью, и компания будет следить за развитием событий. По мнению руководства, Газпром нефть полностью выполнила обязательства в рамках межправительственного соглашения, суммарные инвестиции превысили 1 млрд евро, что позволило NIS стать крупнейшим налогоплательщиком в стране.

## Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

### Экономические индикаторы

Макростатистика июня: у населения «пропал аппетит»

Промышленность в июне: «маски» сняты

Новый официальный макропрогноз: рост «вопреки»

### Валютный рынок

ЦБ продолжает повышать гибкость курса

### Монетарная политика ЦБ

Решение по ставкам ЦБ: эффект внезапности

### Долговая политика

Минфин в два раза урезал план по заимствованиям на внутреннем рынке

### Рынок облигаций

ОФЗ дороги даже при инфляции 6% за 2014 г.

Облигации регионов: доходная возможность или новые риски?

### Платежный баланс

Торговый баланс: импортная поддержка

Отток капитала — худшее позади

### Инфляция

Снижение инфляции не оправдывает ожиданий

Инфляция «болеет» вместе со свиньями

### Ликвидность

Годовой аукцион 312-П принесет в банковскую систему 200 млрд руб.; позитивно для ставок

ЦБ увеличивает потенциал кредитов по 312-П

ЦБ снижает дисконты по залогам

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

Валюта и рубли уходят со счетов корпоративных клиентов

Чистый спрос населения на валюту в мае вновь усилился

Запас капитала банков РФ позволяет абсорбировать возможный убыток по украинским активам

## 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
Александр Зайцев		(+7 495) 981 2857

### Торговые операции

Вадим Кононов		(+7 495) 225 9146
Илья Жила		(+7 495) 221 9843
Карина Клебенкова		(+7 495) 721-9983

---

### 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.