

Пульс рынка

- **Дж. Йеллен не спешит повышать ставки.** В своем вчерашнем выступлении в Конгрессе глава ФРС в целом сохранила тон своих последних заявлений и протокола последнего заседания FOMC (состояние экономики и рынка труда хоть и улучшается, но все еще требует мягкой монетарной политики, ключевая ставка останется низкой в течение длительного времени после завершения QE). Тем не менее, впервые появилось упоминание недавнего повышения инфляции, однако, пока это не транслируется в рост зарплат, нет оснований для ужесточения монетарной политики (ФРС ожидает возвращения на рынок труда тех, кто уже долгое время не может найти работу и даже перестал ее искать, то есть сокращения структурной компоненты безработицы). Повышение ставок может произойти раньше, чем ожидает рынок, лишь в случае более быстрого улучшения ситуации на рынке труда. По мнению ряда экспертов, текущий уровень безработицы в США (6,1%) уже соответствует полной занятости, как следствие, в ближайшее время инфляция может усилиться. Не исключено, что ФРС именно это и преследует, чтобы обеспечить рост номинального ВВП темпами, опережающими госдолг (что снизит госдолг/ВВП). Финансовые рынки негативно отреагировали на вчерашний доклад ФРС о денежно-кредитной политике, в котором отмечалось, что котировки акций небольших компаний в сфере социальных сетей и биотехнологий существенно завышены (американские и европейские индексы просели на 0,5-1%), позитивная отчетность JP Morgan и GS не смогла улучшить настроения. Некоторую поддержку рынкам окажут опубликованные утром сильные данные по ВВП Китая за 2 кв. (+7,5% против консенсуса 7,4%), которые отражают запущенные правительство в начале года микростимулы.
- **Минфин добавил объем, несмотря на ухудшение конъюнктуры.** На сегодняшнем аукционе будут предложены бумаги 5-летнего выпуска ОФЗ 26216 в объеме 15 млрд руб. (в обращении - 78,8 млрд руб.), которые вчера котировались в диапазоне YTM 8,46-8,52% (последние сделки проходили на уровне YTM 8,49%). Отметим, что на двух предыдущих аукционах Минфин также выходил со среднесрочными выпусками, для реализации которых была предоставлена заметная премия (5-10 б.п.). Впрочем, она не позволяет компенсировать негативную динамику рынка: так, с начала июля доходность ОФЗ 26216 выросла на 25 б.п. Коррекция на рынке ОФЗ наблюдалась и на последней неделе (длинный выпуск ОФЗ 26207 подешевел на 0,8 п.п.), что сопровождается ослаблением рубля (корзина укрепилась на 45 копеек, вплотную приблизившись к отметке 40 руб.). На этом фоне Минфину вряд ли удастся реализовать предложение в полном объеме без заметной премии к рынку (>10 б.п. в доходности). В то же время для выполнения плана по заимствованиям во 2П министерству достаточно еженедельно размещать ОФЗ на сумму ~9 млрд руб. (при отсутствии ГСО). В целом мы по-прежнему считаем, что ОФЗ выглядят дорого как в сравнении со ставками РЕПО ЦБ (для выпуска ОФЗ 26216 спред составляет всего 100 б.п.), так и в терминах текущей реальной доходности (~70 б.п.).
- **Промышленность в июне: "маски" сняты.** Согласно опубликованным вчера данным Росстата, рост промышленности в июне значительно замедлился, составив только 0,4% г./г. против 2,8% г./г. в мае. Причем м./м. с учетом сезонных факторов после слабого роста на 0,1% в мае промышленность упала на 0,1%. Мы ожидали такого развития событий, указывая в прошлом месяце на то, что майский всплеск, скорее всего, окажется временным, после чего должно последовать ухудшение. Майские данные можно считать существенно завышенными в силу статистических причин, а также из-за разового отражения производства речных и озерных судов и газовых турбин. Между тем, укреплению промышленности в июне 2014 г., помимо прочего, не способствовала высокая база сравнения с июнем 2013 г., когда темпы роста оказались существенно выше средних. Из общих 2,4 п.п. замедления роста промышленности в июне, по нашим оценкам, -2,3 п.п. приходится на динамику обрабатывающей отрасли: с +4,4% г./г. в мае до +0,3% г./г. в июне. При этом падение производства и распределения электроэнергии, газа и воды хотя и ускорилось (-0,8% г./г. против -0,5% г./г. в мае), оказало близкий к нейтральному эффект на общий индекс. Статистика по отдельным обрабатывающим секторам в целом не указывает на какое-либо однонаправленное ухудшение - в рамках одной подотрасли категории демонстрировали как увеличение роста, так и углубление падения. Мы отмечаем довольно слабые показатели производства отдельных видов транспортных средств (легковых и грузовых автомобилей), продуктов нефтепереработки (автомобильный бензин, дизтопливо) и выпуска стройматериалов. Однако следует учитывать, что без данных по выпуску судов и турбин (которые цикличны), уже в мае темпы роста промышленности в остальных обрабатывающих категориях были низкими, поэтому июньская статистика, на наш взгляд, лишь проявила данную тенденцию.

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
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 Шопедько		(+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.