

## Пульс рынка

- ▶ **Топливо толкает инфляцию США вверх.** Данные по инфляции потребительских цен в США оказались заметно хуже ожиданий: в июне инфляция составила 0,5% м./м., против ожидавшихся +0,3% м./м. Цены на потребительские товары и услуги год к году поднялись на 1,8% против +1,4% месяцем ранее. Основным фактором, подстегивающим повышение инфляции, является удорожание топлива (+6,3% м./м.) и электроэнергии (+3,4%) более быстрыми темпами, чем в мае. В то же время базовая инфляция (без учета продуктов питания и энергии) осталась без изменений на уровне +0,2% м./м. и +1,6% г./г. Таким образом, общий показатель инфляции приблизился к отметке 2,0%, являющейся долгосрочной целью ФРС, при этом базовая инфляция остается заметно ниже ожиданий членов FOMC (правда, целей по ней нет). По-видимому, действие временных факторов, которые ранее удерживали инфляцию на низком уровне, подошло к концу. Появление рисков превышения инфляцией целевых уровней ФРС, скорее всего, найдет отражение в итогах следующего заседания FOMC (30 июля). После довольно слабых данных в апреле и мае по динамике промышленного производства ситуация немного улучшилась в июне: производство и переработка прибавили 0,3% м./м. Данные по инфляции вместе с заметным ростом индекса состояния рынка недвижимости (на 5 пунктов до 57), отражающего увеличение продаж, говорят о том, что сворачивание QE не за горами. Вчера американские индексы акций просели на 0,3%, снижение 10-летних UST до YTM 2,52% способствовало восстановлению цен в сегменте евробондов РФ. До сегодняшнего выступления Б. Бернанке рынки, скорее всего, сохранят боковую динамику.
- ▶ **Позитивный внешний фон способствует спросу на ОФЗ.** За последнюю неделю рынки продолжили ценовой рост, восстанавливая понесенные в ходе недавней коррекции потери: так, доходности 10-летних ОФЗ уже полностью отыграли июньские распродажи, вернувшись на отметку YTM 7,15% (=CPI + 25 б.п.). Доразмещенные в прошлую среду ОФЗ 26211 подорожали на 2 п.п., при этом их доходность снизилась на 30 б.п. Вчера позитивная динамика сохранилась: в дальнем конце привой (26207, 26209) ценовой рост составил 1 п.п., при этом покупки совершали и нерезиденты. Помимо улучшений настроений на внешнем рынке активности покупателей способствуют ожидания снижения ставки РЕПО ЦБ на следующем заседании (многие участники так интерпретировали последние решения ЦБ о готовности предоставлять банкам годовую ликвидность в больших объемах под залог нерыночных активов/поручительства с плавающей ставкой), чего мы не ждем. На сегодняшнем аукционе Минфин предложит 7-летние ОФЗ 26210 в объеме 33,6 млрд руб., соответствующем недоразмещенному остатку выпуска (в обращении находится 116,4 млрд руб.). Озвученный ориентир в диапазоне YTM 6,73-6,78% предполагает небольшую премию к рынку (последние сделки вчера проходили на уровне YTM 6,73-6,76%). По нашему мнению, ОФЗ 26210 выглядят несколько недооцененными в сравнении с близкими по дюрации ОФЗ 26205 (YTM 6,87% @ апрель 2021 г.), предлагая дисконт к ним в размере всего 11-14 б.п., в то время как среднее значение спреда 26205-26210 составляет 18 б.п. (за последние полгода). Дополнительную поддержку спросу может оказать сегодняшнее погашение ОФЗ 26200 номиналом 50 млрд руб. Тем не менее, относительно высокий объем предложения может обусловить премию. Мы рекомендуем участвовать в аукционе ближе к середине ориентира.
- ▶ **QE аукционам по кредитам под нерыночные активы не пара.** Вчера А. Улюкаев (нынешний глава МЭР), комментируя нововведение ЦБ (запуск 29 июля аукционов по кредитам под нерыночные активы с плавающей ставкой на 12 мес.), сказал, что "это такой вариант "количественного смягчения", который сейчас продуктивнее, чем ослабление политики через снижение процентных ставок". Хотелось бы отметить, что в принципе вариантом QE в российских реалиях, скорее, назывался бы выкуп Центробанком ОБР (которых уже нет в обращении). Новый аукцион (который является частью мер по снижению ставок ЦБ и предоставлению новых инструментов рефинансирования), как мы считаем, в большей степени должен восприниматься как инициатива, препятствующая ухудшению состояния банковского сектора, но не стимул. Хотя новые аукционы, по нашим оценкам, приведут к некоторому временному снижению ставок денежного рынка, они позволяют лишь перекрыть прогнозируемый нами в ближайшие месяцы отток средств из банковского сектора, не создавая дополнительных ресурсов.

## 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.