

Пульс рынка

- **США решились ввести секторальные санкции в одиночку.** OFAC (служба по контролю за иностранными активами, входящая в Минфин США) дополнила так называемый SDN-список OFAC (список компаний, активы которых в американской юрисдикции замораживаются, операции с американскими лицами запрещены): в него вошли компании из ОПК (концерн ПВО «Алмаз-Антей», концерн «Калашников», «Ижмаш», «Базальт», «Уралвагонзавод», концерн «Радиоэлектронные технологии» (КРЭТ) и «Созвездие», Конструкторское бюро приборостроения и «НПО машиностроения»). Также был опубликован секторальный список российских компаний, операции (транзакции и финансирование как акционерное, так и долговое со сроком до погашения более 90 дней) с которыми американским лицам (юридическим и физическим) запрещены. Отметим, что речь идет именно о новом финансировании (то есть разрешено иметь бонды или акции, которые были приобретены до объявления санкций). Кроме того, собственность и иные владения лиц, включенных в список секторальных санкций, не блокируется (это важное дополнение, сильно смягчающее возможный негативный эффект). В этот список попали крупные российские компании НОВАТЭК, Роснефть, ВЭБ, Газпромбанк. Не исключено, что американские Trustee, которые привлекаются для выпуска большинства евробондов, не смогут быть задействованы, что создаст серьезные препятствия компаниям из списка для привлечения средств на внешнем рынке (особенно в долларах), даже если их основные инвесторы не из американской юрисдикции. По нашему мнению, наибольший негативный эффект от объявленных американских санкций испытают Газпромбанк и ВЭБ (поскольку эти финансовые учреждения, особенно Газпромбанк, зависят от оптовых источников финансирования), в то время как НОВАТЭК и Роснефть могут обойтись для финансирования своих капитальных вложений средствами из Китая, также они имеют достаточный объем ликвидности. ЦБ РФ заявил, что располагает инструментами для поддержания устойчивости банков, попавших под санкции. Позитивной новостью является тот факт, что США не удалось пролоббировать введение секторальных санкций против РФ со стороны ЕС. Тем не менее, предлагается остановить кредитование из бюджета ЕС проектов по России (до 2020 г. это всего 447 млн евро) и поручить ЕБРР и ЕИБ приостановить финансирование новых проектов в РФ. Реакция рынка российских евробондов не заставила себя ждать: суверенные евробонды Russia 42 обесценились на 4 п.п., премия к госбумагам Бразилии расширилась до 40 б.п. В целом доходности российских бондов выросли на 40-50 б.п., хуже рынка выглядели бонды ВЭБа и ГПБ (доходности выпусков GPBRU 19 и VEBNK23 выросли на 60-100 б.п.).
- **Минфин встретил высокий спрос на 5-летние бумаги.** Увеличение предложения до 15 млрд руб. не отпугнуло инвесторов, спрос составил 24,2 млрд руб., однако, реализовать удалось лишь 10,1 млрд руб. (остальная часть заявок была выставлена с заметной премией ко вторичному рынку). Доходность по цене отсечения была определена на уровне YTM 8,54%, что соответствует небольшой премии к рынку в размере 2-5 б.п. Судя по итогам последних аукционов, ведомство старается разместить 9 млрд руб. (ровно столько нужно размещать каждую неделю, чтобы по итогам года выполнить план по заимствованиям), даже если для этого необходимо предоставить премию, однако, сверх этого объема размещается столько, сколько рынок готов взять без премии. В этой связи вчерашний аукцион можно признать успешным (Минфин смог разместить "рабочий" объем ~9 млрд руб., не предложив высокой премии), хотя основной спрос и был обеспечен одной крупной неконкурентной заявкой на сумму 4,9 млрд руб., которая, возможно, отражает нерезидентский интерес. Вчера, несмотря на стабилизацию курса рубля (возле 39,9 руб. по корзине), коррекция на рынке ОФЗ продолжилась: длинные выпуски подешевели на 25-50 б.п., рост доходностей составил ~5 б.п. Сегодня на фоне возобновившегося ослабления рубля (корзина подорожала до 40,37 руб.) мы ждем усиления давления на ОФЗ и рекомендуем занимать короткие позиции в длинных выпусках.

Темы выпуска

- **Снижение инфляции не оправдывает ожиданий**

Снижение инфляции не оправдывает ожиданий

Согласно опубликованной вчера статистике Росстата инфляция с 8-14 июля сократилась до 0,1% после скачка на 0,3% неделей ранее, связанного с повышением тарифов ЖКХ с 1 июля. Мы отмечаем, что замедление инфляции, характерное для этого периода, тем не менее, происходит несколько медленнее, чем того можно было ожидать. Хотя среднесуточные темпы роста цен сейчас уже гораздо ниже, разница в показателе инфляции за 8-14 июля 2014 г. и за 9-15 июля 2013 г. даже с корректировкой на округление невелика. И это при том, что ввиду решения о сокращении индексации тарифов практически вдвое в этом году при прочих равных условиях это должно было привести если не к эквивалентному, то значительному замедлению инфляции за рассматриваемый период.

При этом повышение тарифов на коммунальные (0,3-0,4%) и жилищные услуги (0,2%) действительно сократилось вдвое (0,5-0,8% на аналогичной неделе 2013 г.). Более того, как мы и предполагали, после ускоренного роста цен на фрукты и овощи в начале этого года (ввиду ограниченности предложения) их традиционное удешевление летом теперь происходит гораздо сильнее, чем ранее: с начала июля 2014 г. фрукты и овощи подешевели на 4,4%, тогда как за аналогичный период 2013 г. только на 0,3%. Один фактор тарифов вместе с улучшением динамики цен на плодоовощную продукцию должен был привести к замедлению показателя инфляции в период с начала июля примерно на 0,3 п.п.

В реальности накопленная инфляция с начала июля 2014 г. составляет сейчас 0,4% против 0,6% в 2013 г. Но в отличие от июля 2013 г., теперь значительно дорожает бензин (0,9% за две недели июля 2014 г.), и некоторые продукты (яйца и курятина, на 7,7% и 1,7% соответственно), тогда как эти категории в прошлом году в этот период, напротив, дешевели. Эти факторы и не позволяют инфляции снизиться сильнее, что создает угрозу превышения озвученного недавно Минэкономразвития прогноза на этот месяц в 0,5%. Такие уровни соответствуют инфляции год к году в июле в ~7,5%. Тем не менее, мы по-прежнему считаем сценарий снижения инфляции в августе до 7% реалистичным, но этого, на наш взгляд, недостаточно для того, чтобы ЦБ мог снизить ставки в ближайшие месяцы.

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 обнадеживать

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 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.