

Пульс рынка

- ▶ **Инфляция в США не превысила целевой уровень.** Очередная порция макроданных по США оказалась позитивной. Так, в июле произошло заметное улучшение состояния рынка недвижимости: объем нового строительства вырос на 15,7% м./м. (против снижения на 4% месяцем ранее). Основной вклад внесло строительство многоквартирных домов (+28,9%). Также выросло число разрешений на новое строительство (+8,1%), являющихся опережающим индикатором. Таким образом, сокращение выкупа ипотечных ценных бумаг с рынка, которое привело к повышению ставок по ипотеке, не сократило спрос на жилую недвижимость. В июле инфляционные риски были умеренными: потребительская инфляция составила +0,1% м./м. (+0,3% месяцем ранее), а в годовом выражении - +1,9%. Тем не менее, инфляция лишь ненамного ниже целевого уровня ФРС (2%), а ее тренд остается повышательным, что не отменяет возможности более раннего, чем ожидает FOMC/рынок, повышения ключевой ставки. В этой связи интерес представляет сегодняшняя публикация протокола с последнего заседания FOMC. О снижении геополитических страхов свидетельствует продолжающийся рост доходностей 10-летних UST на 2 б.п. до YTM 2,4% и снижение доходностей бондов GEM (так, длинные бонды Russia 42 вчера подорожали еще на 1 п.п.). К настоящему моменту бонды РФ отыграли большую часть премии к GEM (спред Russia 42 к бразильским госбондам сузился со 100 б.п. до 40 б.п.), которая возникла после введения июльских санкций США/ЕС, и дальнейший опережающий ценовой рост ограничен.
- ▶ **Инвесторы ожидают дальнейшего повышения ставок ЦБ РФ.** В ходе оферты по выпуску РСХБ-6 номиналом 5 млрд руб. эмитенту пришлось выкупить бумаги на 54,6% от номинала, при этом ставка купона на период после оферты была установлена на уровне 9,95% годовых, что соответствует YTP 10,2% к оферте через год (=ОФЗ + 170 б.п., РЕПО ЦБ + 220 б.п.). Несмотря на низкое давление на капитал и относительно высокую доходность, большая часть держателей предпочла избавиться от бумаг. Не исключено, что это обусловлено ожиданиями дальнейшего повышения ключевой ставки ЦБ (которые мы также разделяем). Кроме того, рублевые евробонды RSHB 17 предлагают более высокую доходность - YTM 12%.
- ▶ **Экономику подводят не только инвестиции, но и потребление.** Вчера Росстат опубликовал информацию о динамике основных макропоказателей за июль. Наибольший интерес представляет статистика розничных продаж (как индикатора потребления населения, занимающего высокую долю в ВВП). Так, в июле рост оборота розничной торговли ускорился с 0,7% г./г. до 1,1% г./г., причем несмотря на то, что эффект высокой базы должен был этому препятствовать. Наблюдается незначительное увеличение темпов роста продаж непродовольственных товаров - до 2,5% г./г. после 2,3% г./г. В то же время настораживает тенденция к продолжению падения продаж продуктов питания, которое при этом в июле замедлилось вдвое - до -0,6% г./г. с - 1,2% г./г. Мы считаем, что говорить о каком-либо существенном реальном улучшении динамики доходов не приходится. Резкое ускорение роста реальных располагаемых доходов (до 2,3% г./г. после падения на 2,9% г./г. в июне) не должно вводить в заблуждение. В частности, исходя из методологии Росстата, в них учитываются операции населения с наличной валютой, которые искажают данный показатель. Напомним, что мы наблюдали опережающую тенденцию к накоплению наличной валюты в 1 кв. 2014 г., но затем она замедлилась (доля покупки валюты в доходах снизилась в июне до 4,6% с 7% в 1 кв.). Более точным показателем, отражающим реальную покупательную способность населения, является показатель заработных плат. Согласно новым данным, сократились темпы роста не только реальных заработных плат (что отчасти объясняется повышенным инфляционным фоном), но и номинальных зарплат - до 1,8% и 9,4% г./г., соответственно. Такая динамика, на наш взгляд, иллюстрирует продолжающуюся много месяцев подряд стагнацию промышленной и инвестиционной активности. Напомним, что последние данные по производству оставляют смешанное впечатление, поскольку за исключением нескольких достаточно волатильных компонент основные отрасли пока не демонстрируют устойчивых темпов роста. Что касается инвестиций, то после некоторого улучшения в июне (рост на 0,5%), что, впрочем, не убедило нас в тенденции к восстановлению, их падение в июле возобновилось (на 2% г./г.). На основе новой статистики мы делаем вывод о формировании рисков для достаточно серьезного замедления роста экономики во 2П 2014 г., и не видим весомых причин для изменения нашего годового прогноза, предполагающего падение ВВП на 0,3%.

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.