

Пульс рынка

- ▶ **"Ястребы" FOMC расправляют крылья.** Протокол с последнего заседания FOMC в очередной раз показал, насколько сильно он может отличаться от заявлений главы ФРС сразу после заседаний. В отличие от успокоительных слов Дж. Йеллен, он свидетельствует об усилении среди членов FOMC мнения, что достижение ключевыми показателями (прежде всего, CPI, а также индикаторами рынка труда) целевых уровней является весомым основанием для более быстрого ужесточения монетарной политики, чем планирует ФРС (первое повышение ставки произойдет не ранее марта 2015 г.). Помимо наиболее яркого "ястреба" Ч. Пlossера, это мнение стали разделять, по крайней мере, еще 2-3 члена комитета. И даже в рядах "центристов" появились сомнения в том, что рынок труда имеет большой объем свободной рабочей силы. Также они признали отсутствие значимых факторов, понижающих инфляционные риски (вероятность падения инфляции существенно ниже 2% уменьшилась). Как следствие, курс монетарной политики может быть изменен в ближайшее время (в сторону или более раннего, или более быстрого повышения ставки) в случае, если статистика не преподнесет неприятных сюрпризов. В этой связи внимания заслуживают сегодняшние данные по первичным заявкам на пособия по безработице и PMI, а также завтрашнее выступление Дж. Йеллен. Естественным выглядит рост доходностей 10-летних UST (на 4 б.п. до YTM 2,44%), что вызвало небольшую коррекцию на рынках GEM (длинные госбонды РФ подешевели на 0,6 п.п.).
- ▶ **Инфляция: снова в рост.** Рост цен за 12-18 августа ускорился с 0% до 0,1% (до 7,5% г./г.). Главной причиной стало ускоренное удорожание ряда продуктов питания: свинина подорожала на 0,5% (с 0,3%), курица - на 0,9% (0,8%), рыба - на 0,3% (0,1%), сыры - на 0,2% (-0,1%), яблоки - на 0,2% (-0,3%). Вместе с ростом цен на бензин (+0,4% с 0,2%) это, по нашим оценкам, могло добавить ~0,05 п.п. недельному показателю. Повышенное инфляционное давление сконцентрировалось в тех категориях, которые затронул запрет на импорт продовольствия. Причем фундаментально, учитывая новый урожай и наличие у сетей запасов на ближайшее время, этот запрет не должен был отразиться в ценах так быстро, тем более что начинают набирать обороты меры госконтроля. Судя по всему, причиной ускорения сейчас является рост инфляционных ожиданий. Опасаясь дефицита и удорожания поставок в будущем, продавцы закладывают эти риски в текущие цены. В результате в августе инфляция может быть существенно выше прогноза МЭР (0,1%), а говорить о дефляции уже не приходится. Официальных комментариев ЦБ по поводу инфляционных рисков, связанных с запретом на импорт, пока не было. Но, следуя риторике последних пресс-релизов, такое развитие событий вкупе с появлением признаков роста инфляционных ожиданий может быть воспринято ЦБ как аргумент в пользу нового повышения ставок (следующее заседание 12 сентября).
- ▶ **МТС (BBB-/Baa3/BB+) : геополитика и экономика призывают к осторожности.** Сильные результаты за 2 кв. 2014 г. российского мобильного бизнеса (выручка - +6,3% г./г., мобильная передача данных - +39,7% г./г., лучшие показатели среди Большой Тройки) были уравновешены слабой динамикой фиксированного бизнеса (-1% г./г.), сотовой розницы (+0,6% г./г.) и на Украине (-23% г./г. из-за девальвации гривны, в местной валюте рост составил +2,2% г./г.). В результате консолидированная выручка выросла лишь на 1,4% г./г. Рентабельность по OIBDA снизилась на 1,8 п.п. г./г. до 43,7%, преимущественно из-за разового эффекта высокой базы (в 2013 г. прибыль была выше в связи с восстановлениями после разрешения конфликта с Alamo в Киргизии), а также повышения тарифов на частоты и электричество на Украине. Чистый долг/OIBDA незначительно вырос с 0,82x в 1 кв. 2014 г. до 0,85x и-за увеличения лизинговых обязательств и незначительного сокращения LTM OIBDA. Менеджмент понизил прогноз роста выручки на 2014 г. с 3-5% г./г. до >1% г./г. и OIBDA с >2% до нуля в связи с неопределенностью на Украине, но оставил среднесрочный прогноз неизменным (среднегодовой темп роста выручки на 3-5% в 2014-16 гг. и OIBDA - на 2%). Стоит отметить, что прогноз на 2014 г. подразумевает курс гривны на уровне 15 гривен/долл., что предполагает ее девальвацию еще на 11%, и, видимо, подразумевает ухудшение политической ситуации, а среднесрочный прогноз не учитывает планируемого возвращения в Узбекистан в 4 кв. 2014 г., и поэтому, на наш взгляд, выглядит консервативно. Также прогноз по выручке и OIBDA в РФ на 2014 г. (+4-5% г./г. и +3-5% г./г., соответственно) предполагает во 2П 2014 г. динамику, схожую с 1П, или небольшое замедление. Прогноз капвложений (90 млрд руб. в 2014 г. и по 85 млрд руб. в 2015-16 гг.) и дивидендам (90 млрд руб. за 2014-15 гг.) не изменился, а Чистый долг/OIBDA ожидается на уровне 1,0x на конец года, что выглядит реалистично. Менеджмент отмечает трудности на Украине (прекращение деятельности в Крыму, который приносил ~10% выручки украинского подразделения, отключения и разрушение фрагментов сети в юго-восточных областях). Также руководство предупредило о возможном замедлении в высокодоходных сегментах, таких как роуминг и B2B, в РФ в связи с ухудшением экономической ситуации. Бумаги Роснефти являются лучшей альтернативой евробондам МТС, предлагая к ним премию 25-50 б.п.

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.