

Пульс рынка

- ▶ **Шансы на запуск стимулов все более призрачны.** Индекс настроений потребителей и опережающие экономические индикаторы экономики США вышли заметно лучше ожиданий, отражая как невысокие инфляционные риски, так и улучшение ситуации на рынке труда. Отсутствие ярко выраженных негативных тенденций в американской макростатистике в последнее время оставляет все меньше шансов на запуск QE3. Также об отсутствии, по крайней мере, краткосрочных планов по смягчению денежно-кредитной политики (в частности, по понижению ставки ФОР) заявил и ЦБ Китая после выхода данных, свидетельствующих о продолжающемся росте цен на рынке жилой недвижимости.
- ▶ **Рубль сдает позиции перед провалом?** С начала этого года рубль демонстрирует высокую волатильность: в период с марта по май корзина подорожала с 33,5 руб. до 37,5 руб., с начала июня наблюдалась обратная динамика (корзина снизилась ниже 35,5 руб.). Более сильная реакция рубля на негативные факторы (новостной поток и/или снижение котировок нефти) неслучайна и обусловлена, в том числе, особенностью интервенций ЦБ РФ: объем покупок превосходит объем продаж валюты. Такая асимметрия валютных интервенций имеет и фундаментальные основания: слабая национальная валюта повышает конкурентоспособность экономики. В частности, МВФ считает, что сейчас рубль переоценен на 10%, о чем свидетельствует реальный эффективный курс рубля (с учетом инфляции), который на данный момент соответствует уровню середины 2008 г., когда экономика находилась в состоянии перегрева. Катализатором ослабления рубля может стать очередное обострение европейского кризиса на фоне отсутствия ожидаемых рынками стимулов со стороны как ФРС, так и Китая. Стоит отметить, что в конце прошлой недели произошло повышение стоимости бивалютной корзины на 24 копейки до 35,43 руб. Наш прогноз предполагает рост ее стоимости на 3,1% до 36,5 руб., а доллара - на 6,2% до 34,2 руб. до конца 2012 г. Ожидаемое нами ослабление рубля и сохранение напряженности на денежном рынке ограничивают потенциал для ценового роста ОФЗ в связи с ожидаемым приходом нерезидентов на рынок (по нашим оценкам, в октябре-ноябре).
- ▶ **Казначейство РФ: "косметическое" повышение ставки.** На завтрашнем аукционе на СПВБ Казначейство предложит 3-месячные депозиты в объеме 40 млрд руб. с минимальной ставкой, установленной на уровне 6,8%, что на 10 б.п. выше ставок предыдущих аукционов. Учитывая, что ставки отсекаются и так складывались не ниже 6,8% в условиях высокого спроса на средства Казначейства, это повышение носит скорее "косметический" характер, однако создает ожидания дальнейшего ужесточения денежно-кредитной политики. Принимая во внимание предстоящие налоговые платежи (сегодня НДС в объеме ~170 млрд руб. и 27 августа - НДС и акцизы в размере ~250 млрд руб.), мы ожидаем высокий спрос на депозиты Казначейства. При этом произошедшее в конце прошлой недели снижение ставок о/п междилерского РЕПО (с 6,0% до 5,5% годовых), скорее всего, является краткосрочным.
- ▶ **Негативные изменения в кредитном профиле Мечела нашли отражение в его рейтинге.** Агентство Moody's снизило рейтинг компании на одну ступень до B2 со стабильным прогнозом, что отражает повышенный риск рефинансирования в условиях ухудшения рыночной конъюнктуры (нисходящая динамика цен на коксующийся уголь и стальную продукцию) и высоких капитальных затрат. В отношении ситуации с ЭСТАР агентство оценивает как высокую вероятность дефолта ее акционера по долгу перед Мечелом в размере 950 млн долл., что приведет к частичной или полной консолидации активов ЭСТАР и, соответственно, увеличению долга Мечела на 200-800 млн долл. Дальнейшее понижение кредитного рейтинга может произойти в случае роста отношения Долг/ЕБИТДА выше 5,25x (на конец 1 кв. 2012 г. - 4,5x) и/или отсутствия результатов по программе снижения долговой нагрузки (в том числе за счет продажи непрофильных/убыточных активов, высвобождения средств из оборотного капитала) в течение следующих 6-9 месяцев. В целом мы разделяем мнение агентства, подробнее см. наш комментарий от 21 июня 2012 г.

Список покрываемых эмитентов

Для перехода к последнему кредитному комментарию по эмитенту необходимо нажать курсором на его название

Нефтегазовая отрасль

Alliance Oil	Лукойл
Башнефть	Новатэк
БКЕ	Татнефть
Газпром	Транснефть
Газпром нефть	ТНК-ВР

Транспорт

Аэрофлот	Трансконтейнер
НМТП	ЮТэйр
Совкомфлот	Globaltrans (НПК)
Трансаэро	

Торговля, АПК, производство потребительских товаров

X5	Синергия
Магнит	Черкизово

Машиностроение

Гидромашсервис	Соллерс
КАМАЗ	

Строительство и девелопмент

ЛенСпецСМУ	ЛСР
------------	-----

Финансовые институты

Абсолют Банк	Банк Санкт-Петербург
АИЖК	Банк Центр-инвест
Альфа банк	ВТБ
Азиатско-	ВЭБ
Тихоокеанский Банк	
Банк Москвы	ЕАБР
Банк Русский Стандарт	Газпромбанк

Металлургия и горнодобывающая отрасль

АЛРОСА	Распадская
Евраз	РМК
Кокс	Русал
Металлоинвест	Северсталь
ММК	СУЭК
Мечел	ТМК
НЛМК	ЧТПЗ
Норильский	Uranium One
Никель	

Телекоммуникации и медиа

ВымпелКом	Ростелеком
МТС	Теле2

Химическая промышленность

Акрон	Нижнекамскнефтехим
ЕвроХим	

Электроэнергетика

Энел ОГК-5	РусГидро
Ленэнерго	ФСК
Мосэнерго	

Прочие

АФК Система

КБ Восточный Экспресс	Промсвязьбанк
КБ Ренессанс Капитал	РСХБ
ЛОКО-Банк	Сбербанк
МКБ	ТКС Банк
НОМОС Банк	ХКФ Банк
ОТП Банк	

Список последних обзоров по макроэкономике

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Макростатистика июня: ни шатко, ни валко

Платежный баланс

Со слов А. Улюкаева, отток капитала в феврале замедлился до 9 млрд долл.

Инфляция

Инфляцию по осени считают

Валютный рынок

ЦБ готовится к худшему

Монетарная политика ЦБ

ЦБ ожидаемо оставил ключевые ставки неизменными

Банковский сектор

Банковский сектор: облигации как источник роста розницы

Рынок облигаций

Облигации госбанков: осторожность в выборе не помешает

Промышленность

Промпроизводство: шаг вперед, два назад

Внешняя торговля

Внешняя торговля: замедление импорта прекратилось

Ликвидность

Ликвидность: ЦБ в поисках новых инструментов рефинансирования

Интервенции ЦБ

Интервенции ЦБ: исключение или новое правило?

Бюджет

Бюджет не дает надежду на ликвидность

Долговая политика

Пополнение Резервного фонда в долг

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
Павел Папин		(+7 495) 225 9184
Ирина Ализаровская		(+7 495) 721 99 00 доб. 1706

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 корпоративного финансирования и инвестиционно-банковских операций

Никита Патрахин		(+7 495) 721 2846
-----------------	--	-------------------

Выпуск облигаций

Олег Гордиенко	bonds@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 2845
Олег Корнилов		(+7 495) 721 2835
Денис Леонов		(+7 495) 721 9937
Александр Булгаков		(+7 495) 221 9848
Мария Мурдяева		(+7 495) 221 9807

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.