



Мировые рынки

Комментарии Дж. Йеллен изменили ожидания по ставке

Вчера основным событием дня стало выступление главы ФРС перед комитетом Палаты представителей по финансовым услугам, в ходе которого она заявила о наличии неопределенности повышательного влияния на инфляцию со стороны высокого уровня занятости. По мнению Дж. Йеллен, нейтральная ставка (при которой реальный рост экономики совпадает с потенциальным, а инфляции стабильна) в текущих условиях находится на достаточно низком уровне по историческим меркам, при этом ключевая ставка уже не так далеко от этого уровня. Сокращение баланса ФРС (сейчас ~4,5 трлн долл.) планируется начать в сентябре или декабре, при этом ФОМСв итоге намерен оставить на балансе лишь казначейские облигации США, полностью сократив позиция в ипотечных ценных бумагах (1,8 трлн долл.). Эти заявления предполагают лишь очень медленное повышение ставки (итоговая ставка будет не сильно отличаться от текущей), что несколько расходится с консенсус-прогнозом членов ФОМС по итогам июньского заседания (достичь 2% и 3% в 2018 г. и 2019 г., соответственно). По-видимому, замедление инфляции в этом году в США, хотя и приписывается влиянию временных факторов, но вносит коррективы в монетарную политику. Низкая инфляция при сохраняющейся высокой занятости может быть связана с возвращением неактивной рабочей силы на рынок труда, а также недостаточно сильными экономическими условиями. Кстати говоря, о некотором ухудшении ситуации в экономике во всех округах м./м. свидетельствуют опубликованные вчера данные Бежевой книги за июнь (они оказались самыми слабыми с начала года). Участники рынка фьючерсов отреагировали на выступление Дж. Йеллен снижением вероятности еще одного повышения ставки в этом году до 43,4% против более 50% в начале недели. Как следствие, рынки американских акций продолжили рост (+0,7% по индексу S&P), а доллар ослаб к основным мировым валютам.

Даже сильное снижение запасов нефти не поддержало ее котировки

По данным вчерашнего недельного отчета EIA, на прошлой неделе запасы сырой нефти в коммерческих хранилищах США сократились еще на 7,6 млн барр. (6,3 млн барр. на предшествующей неделе), существенно превзойдя ожидавшиеся 2,3 млн барр. Также поднялся и спрос на сырую нефть. Но, несмотря на это, котировки Brent не смогли уйти заметно выше 48 долл./барр., вернувшись сегодня к 47,5 долл./барр. Такая реакция свидетельствует о наличии "медвежьих" настроений. Причиной является намерение США существенно нарастить экспорт нефти (с текущих 0,5 млн барр. до 2,25 млн барр. в сутки к 2020 г.), что сводит на нет все усилия стран ОПЕК+ по балансировке рынка. Кроме того, из-за экономических условий и введения "зеленых" технологий мировой спрос на нефть может вырасти не так сильно, чтобы компенсировать растущее избыточное предложение.

Экономика

Цены на фрукты и овощи начали снижаться

По данным Росстата, инфляция с 4 по 10 июля составила 0,1% н./н. (более точная оценка - 0,06% н./н., что является самым низким уровнем за последние 2 месяца). Годовая оценка, по нашим расчетам, опустилась до 4,3% г./г. Замедление инфляции продолжается за счет как снижения цен на плодоовощную продукцию (-0,7% н./н.), так и темпов индексации тарифов ЖКХ (0,4% н./н. против 3% н./н. на прошлой неделе). Базовая инфляция, по нашим оценкам, остается на стабильно низком уровне в 0,06% н./н., без признаков ускорения. Вскоре индексация тарифов закончится, и, при сохранении дефляции плодоовощных товаров, общий темп роста цен должен снизиться. Для ЦБ низкая базовая инфляция в совокупности со снижением цен на фрукты и овощи должны стать аргументом в пользу смягчения политики в июле – на плодоовощную инфляцию меры ДКП повлиять не могут, поэтому продолжать удерживать ставку означает оказывать излишнее давление на базовую инфляцию. Вместе с тем, подобный исход сейчас для нас не очевиден: во-первых, для регулятора столь резкое ускорение инфляции в июне стало сюрпризом, а во-вторых, ЦБ упоминал дополнительные риски – постепенный отказ населения от сберегательной модели поведения и плавное исчерпание эффекта от крепкого курса рубля на инфляцию.

Рынок ОФЗ

Крупные заявки обеспечили размещение без дисконтов к рынку

Итог вчерашних аукционов оказался лучше наших ожиданий: был размещен весь объем без ценовых дисконтов ко вторичному рынку, чему способствовал спрос в т.ч. от крупных участников (так, в 26222 были удовлетворены две заявки на 3,7 млрд руб. каждая). Большой интерес инвесторы проявили к ОФЗ 29012 с плавающей ставкой, что, скорее всего, отражает наличие ожиданий лишь по умеренному снижению ключевой ставки до конца года (недавно вышедшие данные по инфляции не позволяют нам делать однозначные прогнозы по итогам ближайшего заседания). Позитивные итоги размещения и вчерашнее укрепление рубля (почти на 70 копеек) позволили доходностям вдоль кривой опуститься 5 б.п. (в частности бумаги 26222, размещенные вчера с УТМ 8,13%, сегодня котируются с УТМ 8,06%). Мы сохраняем нейтральный взгляд на рынок ОФЗ, учитывая ожидаемое нами дальнейшее ослабление рубля. Сохраняем рекомендацию на покупку лишь 29006.



Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Статистика ФТС: "низкий" старт экспорта во 2 кв. 2017 г.

Потребление на пороге роста

Восстановление экономики требует роста импорта

Энергетика и добыча полезных ископаемых поддержала рост промышленности в апреле

Рынок облигаций

Спрос на ОФЗ сместился на более низкие ценовые уровни

ЦБ РФ зафиксировал падение спроса нерезидентов в апреле

Сигналы ЦБ РФ открывают путь к более низким доходностям ОФЗ

Валютный рынок

Рублевая цена на нефть вновь на локальном минимуме

Платежный баланс: в апреле произошло заметное сжатие сальдо текущего счета

Платежный баланс: сильный рубль пока поддерживается низким импортом

Инфляция

Сохранение низкой инфляции благоприятствует активному снижению ставки ЦБ

Обзор инфляционных ожиданий ЦБ добавляет аргументов в пользу снижения ставки

Монетарная политика ЦБ

ЦБ удивил ускорением снижения ставки

Ликвидность

Дефицит валютной ликвидности в конце года имел специфический оттенок

Бюджетная политика

Бюджет недополучит дивиденды от основных госкомпаний

Высокие цены на нефть поддержали бюджет в 1 кв. 2017 г.

Банковский сектор

Банковская система: в апреле начался отток валютной ликвидности

В марте банки пополнили запас валютной ликвидности за счет продажи евробондов



#RAIF: Daily Focus

Review. Analysis. Ideas. Facts.

Список покрываемых эмитентов

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

Нефтегазовая отрасль

Газпром	Новатэк
Газпром нефть	Роснефть
Лукойл	Транснефть

Металлургия и горнодобывающая отрасль

АЛРОСА	Норильский Никель
Евраз	Русал
Кокс	Северсталь
Металлоинвест	ТМК
Мечел	Nordgold
НЛМК	Polyus

Телекоммуникации и медиа

VEON	МТС
Мегафон	Ростелеком

Химическая промышленность

ЕвроХим	Уралкалий
СИБУР	ФосАгро

Розничная торговля

X5	Лента
Магнит	О'Кей

Электроэнергетика

РусГидро
ФСК

Транспорт

Совкомфлот	Global Ports
------------	--------------

Прочие

АФК Система

Финансовые институты

Альфа-Банк	ВТБ
Банк Русский Стандарт	Газпромбанк
Банк Санкт-Петербург	МКБ

ФК Открытие	Тинькофф Банк
Промсвязьбанк	ХКФ Банк
Сбербанк	



#RAIF: Daily Focus

Review. Analysis. Ideas. Facts.

АО «Райффайзенбанк»

Адрес	119121, Смоленская-Сенная площадь, 28
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
Станислав Мурашов		(+7 495) 221 9845
Антон Плетенев		(+7 495) 221 9900 доб. 5021
Ирина Ализаровская		(+7 495) 721 9900 доб. 8674
Сергей Либин		(+7 495) 221 9838
Андрей Полищук		(+7 495) 221 9849
Федор Корначев		(+7 495) 221 9851
Наталья Колупаева		(+7 495) 221 98 52
Константин Юминов		(+7 495) 221 9842

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
Карина Клевенкова		(+7 495) 721-9983
Илья Жила		(+7 495) 221 9843

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
Тимур Файзуллин		(+7 495) 221 9856
Михаил Шапедько		(+7 495) 221 9857
Елена Ганушевич		(+7 495) 721 9937

ВАЖНАЯ ИНФОРМАЦИЯ. Предлагаемый Вашему вниманию ежедневный информационно-аналитический бюллетень АО «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 и другие финансовые инструменты. 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.