



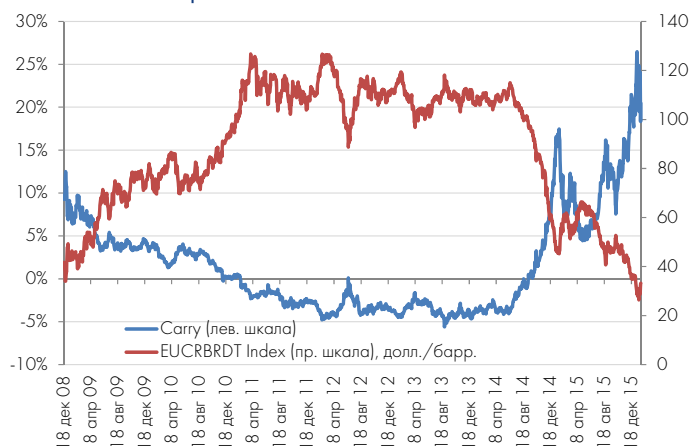
Мировые рынки

Данные по китайской экономике не способствуют оптимизму

В конце прошлой недели всплеск оптимизма на финансовых рынках (американские и европейские индексы прибавили 2,5-2,6%) вызвало неожиданное решение ЦБ Японии снизить ключевую ставку в область отрицательных значений (ставка по депозиту теперь составляет -0,1% против +0,1% годовых). Такое решение стало следствием главным образом сохраняющихся низких цен на нефть, которые заставили понизить официальный прогноз по инфляции на следующий финансовый год (который начинается в апреле 2016 г.) с 1,4% до 0,8%, при этом долгосрочный целевой показатель находится на уровне 2%. Отметим, что фактор низких цен на нефть также существенно влияет и на инфляцию в США (мешает ей выйти на целевые 2%). Как следствие, принимая во внимание и слабые данные по ВВП США за 4 кв. 2015 г. (+0,7% г./г. против ожидавшихся +0,9% г./г.), ужесточение монетарной политики ФРС может оказаться существенно более умеренным, чем предполагает консенсус-прогноз членов FOMC. По-видимому, по этой причине произошло падение доходностей UST (на 6 б.п. до YTM 1,91% по 10-летним бондам). Однако сохранению позитивного настроя не способствует вышедшее значение PMI официального индикатора производственной активности в Китае за январь (49,4 п., 3-летний минимум), который свидетельствует о продолжающемся спаде в обрабатывающих отраслях уже 6-ой месяц подряд. В секторе услуг Китая по-прежнему наблюдается рост, однако он замедляется, что создает сомнение в его способности компенсировать слабеющий промышленный сектор (переориентировать экономику на внутреннее потребление). Сегодня китайский индекс акций (SHCOMP) открылся снижением на 2,6%.

Всю прошлую неделю российский рынок евробондов (5-летний CDS сузился на 67 б.п. до 333 б.п.) находился под позитивным влиянием восстанавливающихся котировок нефти (с < 30 долл. до > 35 долл./барр., Brent) в том числе на фоне противоречивой информации о возможном сокращении добычи нефти РФ совместно с ОПЕК. Тем не менее, избыток нефти в хранилищах по всему миру по-прежнему сохраняется: на это указывает высокое контанго (разница между фьючерсными/форвардными и спотовыми ценами на нефть), которое хоть и снизилось, но по-прежнему превышает 20% годовых (в долларах). Отметим, что контанго никогда не поднималось выше 15%. Если переговоры РФ и ОПЕК не состоятся или окажутся безрезультатными, то нефть может вновь сильно подешеветь со всеми негативными последствиями для российских евробондов.

Сохраняется высокий избыток нефти



Источник: Bloomberg, оценки Райффайзенбанка

Рынок ОФЗ

Решение ЦБ не оставляет надежду на ценовой рост классических ОФЗ

Лаконичный, но более содержательный пресс-релиз по итогам пятничного заседания ЦБ (ключевая ставка сохранена на уровне 11%) свидетельствует о более жестком/консервативном настрое регулятора в связи с низкими ценами на нефть (отмечается "избыток предложения на рынке нефти"), при этом "в случае усиления инфляционных рисков Банк России не исключает ужесточения денежно-кредитной политики". Реакция рынка ОФЗ оказалась в целом нейтральной (+5-10 б.п. по доходности, решение было ожидаемым). По нашему мнению, доходности длинных классических ОФЗ соответствуют (тогда как короткие выглядят дорого) текущему 12-месячному изменению курса долл./руб. (с этой точки зрения диапазон YTM 10,0-10,5% для 10-летних выпусков является равновесным). Однако есть риск дальнейшего ослабления рубля (и повышения доходностей). Мы по-прежнему считаем лучшей альтернативой выпуски с купоном RUONIA+ (которые с начала года показали ценовой рост).



Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Макростатистика ноября: позитивных сюрпризов немного

Улучшения в промышленности пока неустойчивы

Монетарная политика ЦБ

ЦБ демонстрирует последовательность решений

Новый проект «Основных направлений денежно-кредитной политики»

Заседание по ставке в октябре: ЦБ проявил стойкость

Валютный рынок

Отток капитала продолжается, несмотря на рефинансирование компаниями внешнего долга за рубежом

Банки предпочли не брать дорогое годовое валютное РЕПО

Дилемма расходования Резервного фонда: когда ожидать снижения валютных резервов?

Рынок облигаций

Стабилизация рубля способствует спросу на госбумаги: инвесторы не теряют веру в снижение ставки

Размещение инфляционных бумаг прошло без былого ажиотажа

Инфляция

Новые недельные данные по инфляции оказались не слишком обнадеживающими

Санкции против Турции уже сказываются на ценах — аргумент против снижения ключевой ставки

Инфляция в ноябре: позитивная динамика еще недостаточно стабильна для снижения ставки

Ликвидность

Проблема ограниченности лимитов у менее крупных банков удерживает ставки МБК от снижения

Декабрьский всплеск бюджетных поступлений по-прежнему реален?

ЦБ не исключает продаж валюты из резервов для абсорбирования излишков рублевых средств

Бюджет и долговая политика

При сохранении текущей цены на нефть и курса рубля бюджет может потерять порядка 2% ВВП доходов

Минфин не намерен повышать налоги как минимум до 2018 г., пойдет на сокращение расходов

Проблема финансирования дефицита: Резервный фонд или новый секвестр?

Банковский сектор

В преддверии декабрьского пика погашений произошел заметный отток валюты

Введение нового норматива LCR: последствия для рынка и банковской системы



#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

Башнефть	Новатэк
Газпром	Роснефть
Газпром нефть	Транснефть
Лукойл	

Металлургия и горнодобывающая отрасль

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

Телекоммуникации и медиа

ВымпелКом	МТС
Мегафон	Ростелеком

Химическая промышленность

Акрон	Уралкалий
ЕвроХим	ФосАгро
СИБУР	

Розничная торговля

X5	Лента
Магнит	О'Кей

Электроэнергетика

РусГидро
ФСК

Транспорт

Совкомфлот

Прочие

АФК Система

Финансовые институты

АИЖК	ВТБ	МКБ	ТКС Банк
Альфа-Банк	Газпромбанк	ФК Открытие	ХКФ Банк
Банк Русский Стандарт	КБ Восточный Экспресс	Промсвязьбанк	
Банк Санкт-Петербург	КБ Ренессанс Капитал	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
Мария Помельникова		(+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
Анастасия Евстигнеева		(+7 495) 721 9971
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.