



5 августа 2016 г.

Мировые рынки

"Медвежь" настроения по нефти отступили

Вчера восстановление котировок нефти продолжилось (+1 долл. до 44 долл./барр., Brent) в отсутствие значимых для рынка новостей. По-видимому, найдя сильную поддержку на уровне 42 долл./барр. (=150 MA), участники рынка стали закрывать короткие позиции. Катализатором могло стать решение ЦБ Англии понизить ключевую ставку на 25 б.п. до 0,25% с запуском небольшой по масштабам программы QE (выкуп госбондов в объеме 60 млрд фунтов в течение следующих 6M). Это является еще одним аргументом в пользу сохранения всеми развитыми странами нулевых ставок на длительное время, что косвенно оказывает поддержку сырьевым активам. В то же время фундаментальные факторы не выступают в пользу заметного повышения цен на нефть: темпы экономического роста замедляются (так, ЦБ Англии ухудшил прогноз по ВВП с 2,3% до 0,8% на 2017 г.), ограничивая потребление нефти. В отношении этого рынка сегодня представляют интерес данные Baker-Hughes по числу буровых. Также выйдет отчет по рынку труда, который может оказать влияние на финансовые рынки (повысить вероятность повышения ключевой долларовой ставки в этом году, которая сейчас составляет всего 37%) лишь в случае превышения payrolls 200 тыс. Отскок нефти вызвал интерес к российским бондам (выпуски Russia 42,43 подорожали на 1,7-1,8 п.п.), которые в последнее время демонстрируют низкую чувствительность к просадкам нефти.

Экономика

Инфляция в июле: неожиданный позитив

Оценка динамики инфляции за июль, опубликованная Росстатом, оказалась лучше наших ожиданий. Месячный темп роста цен ускорился лишь до 0,5% м./м., несмотря на пересмотр тарифов (ускорение в сравнении с июнем составило лишь 0,1 п.п.). При этом, исходя из недельных данных ведомства, в последнюю неделю июля даже началась дефляция. Кроме того, эффект базы пошел на пользу и годовой оценке, которая снизилась до 7,2% г./г. (с 7,5% г./г. в июне). В компонентах инфляции цены на продукты питания практически не изменились с прошлого месяца (+0,0% м./м., 6,5% г./г.) с учетом продолжения сезонной дефляции на фрукты и овощи (-1,7% м./м.). Позитивным фактором также выступает хороший урожай в этом году, который, вероятно, и стал ключевым для более значительного снижения цен в этом сегменте. В непродуктовом сегменте рост цен не показал признаков ускорения, однако остался на относительно высоком уровне (+0,4% м./м., 8,4% г./г.). Цены на услуги ожидаемо возросли больше всего в связи с индексацией тарифов, которая прошла в июле (+1,7% м./м., 6,5% г./г.). Динамика годовой инфляции укладывается в наш прогноз, согласно которому к концу года инфляция постепенно снизится к уровню 6,5% г./г. При этом, мы полагаем, что позитивные данные за июль (лучше ожиданий) могут стать одним из аргументов для снижения ставки уже в сентябре. Однако окончательное решение регулятора также будет определяться и выполнением других условий (в частности, удовлетворительной динамикой инфляционных ожиданий и планов Минфина по умеренной индексации пенсий и зарплат в госсекторе).

Рынок ОФЗ

Нефть и инфляция добавили покупателей

Вчера произошло снижение доходностей не только длинных, но и среднесрочных ОФЗ на 5-10 б.п. (в частности, 26207 ушли ниже YTM 8,4%), что в целом соответствовало динамике локальных бумаг других GEM (ЮАР, Индия, Турция). Хуже рынка выглядели ОФЗ 52001, в результате чего предполагаемая инфляция опустилась ниже 5,7%. Основным внешним фактором интереса к ОФЗ остаются высокий саппу в сочетании с жесткой денежно-кредитной политикой ЦБ РФ (в РФ один из самых высоких спред о/п ставок над текущей инфляцией, демонстрирующей тенденцию к снижению), который позволяет игнорировать умеренное снижение цен на нефть. Однако при сохранении рублевой цены на нефть на текущем уровне 2800-2900 руб./барр. в бюджете образуется большой объем выпадающих нефтегазовых доходов (по нашим оценкам, до 1,5 трлн руб.), который может привести к исчерпанию Резервного фонда уже в этом году, создав потребность увеличения заимствований (= повышение долговой нагрузки РФ из-за близкого к нулю роста реального ВВП). Как указано в обзоре ЦБ РФ, на нерезидентов возлагаются большие надежды: "сохраняющийся высокий спрос со стороны нерезидентов будет способствовать выполнению программы по размещению ОФЗ в возможных условиях возрастающих чистых заимствований". Это обстоятельство сокращает потенциал для опережающего снижения доходностей длинных ОФЗ среди других GEM (прежде всего, Индии, ЮАР).



Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Розничные продажи в мае - потребители продолжают экономить

Восстановление промышленности застопорилось

После хорошего первого квартала экономика сбавила обороты

Рынок облигаций

ЦБ РФ ожидает дальнейшее снижение доходностей (= большой избыток ликвидности)

Размещение евробондов РФ затянулось на день

Замещение евробондов ОФЗ почти не отразится на ставках

Продажа ОФЗ из портфеля ЦБ РФ: попытка сдержать давление бюджета на ставки

Банковский сектор

BAIL-IN: золотая середина между двумя крайностями

Погашение валютного долга банков перед ЦБ не сопровождается снижением валютных активов

В отличие от валютной, рублевая ликвидность не полностью абсорбируется

Инфляция

В начале июня инфляция снизилась до 0%

В мае инфляция м./м. с исключением сезонности достигла локального минимума

Монетарная политика ЦБ

ЦБ возобновил цикл снижения ставок, однако спешить он не будет

Ликвидность

Вливания из бюджета в конце марта пока не попали на денежный рынок

Банк России отмечает переход к профициту рублевой ликвидности

Валютный рынок

В банковской системе возник избыток ликвидности, несмотря на налоги

В 1 кв. корпоративному сектору удалось полностью рефинансировать свой долг

Платежный баланс за 1 кв. предполагает более слабый рубль

Роснефть поддержала курс рубля своей экспортной выручкой

Бюджетная политика

Увеличение предложения ОФЗ - почти неизбежно, но не в этом году



#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	Тинькофф 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
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
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.