



Мировые рынки

Низкая инфляция разделила мнения в FOMC

Основным событием вчерашнего дня стала публикация протокола с последнего заседания FOMC, который свидетельствует об отсутствии среди членов комитета единого мнения относительно начала сворачивания программы QE (сокращения баланса ФРС и очередного повышения ключевой ставки) в условиях замедляющейся инфляции. Несмотря на занятость, близкую к полной, потребительская инфляция в последние месяцы не растет (1,4% по итогам июня) и заметно ниже целевых 2% (ФРС пришлось даже пересмотреть свой прогноз на 2017 г. в сторону снижения - до 1,7%). Это обстоятельство беспокоит некоторых членов комитета, которые предпочли бы дождаться новых экономических данных, чтобы оценить, является ли это временным явлением или отражает некие фундаментальные изменения. Не в пользу устойчивого роста американской экономики выступили опубликованные вчера данные по объему заказов в обрабатывающей промышленности, которые в мае просели на 0,8% м./м. (за счет снижения заказов на бензин и уголь, а также на товары длительного пользования). Тем не менее, у участников рынка фьючерсов возросла вероятность повышения ключевой долларовой ставки до 56,2% (на последнем заседании в декабре) против менее 50% недель ранее. Обсуждения в СМИ (в частности, вызванные недавними высказываниями трех членов ФРС) относительно перегрева американского рынка акций (индексы остаются вблизи максимумов при рекордно низкой волатильности) пока не оказывают заметного влияния на него: по-видимому, ожидания лишь умеренного повышения ставки в условиях низкой инфляции отпугивают "медведей" (отношение прибыли компаний из индекса S&P к их капитализации составляет 4,65%, что заметно превышает доходности рынка UST).

ЭКОНОМИКА

Рост цен на фрукты и овощи резко замедлился

По данным Росстата, инфляция за период с 27 июня по 3 июля составила 0,4% н./н. Накопленный с начала года рост цен оказался на уровне 2,5%, а годовая оценка, согласно нашим расчетам, сохранилась на уровне 4,2% г./г. При этом важно отметить, что ускорение недельных темпов роста цен было ожидаемым и произошло лишь вследствие индексации тарифов ЖКХ, в среднем на 3%. Остальные товары из набора, по которым рассчитывается инфляция, за указанный период даже снизились: по нашим расчетам, инфляция без учета тарифов составила -0,1% н./н. (против 0,1% н./н. недель ранее). Столь позитивная динамика обусловлена резким замедлением в плодоовощном сегменте (0,7% н./н. против 2% н./н. недель ранее), и мы полагаем, что динамика цен на фрукты и овощи постепенно перейдет к обычной сезонной модели (которая предполагает дефляцию в конце июля – начале августа). В целом за последние три недели базовая инфляция (рассчитанная нами по усеченному набору товаров на основе недельных данных) держится на низком уровне (менее 0,1% н./н.), что дает оценку 0,2-0,25% м./м. в июне (не исключено, что она окажется еще меньше, учитывая, что цены на непродовольственные товары, которые слабо представлены в составе недельного показателя, растут очень медленно - около 0,15% м./м. с учетом сезонности). Мы полагаем, что по итогам июня инфляция составит 4,1-4,2% г./г. Окончание активного роста цен на фрукты и овощи в совокупности с низкой инфляцией в сегменте непродовольственных товаров должно быть позитивным сигналом для ЦБ при принятии решения по ставке на заседании 28 июля.

РЫНОК ОФЗ

Удалось реализовать объем только за счет премии

Итог вчерашних аукционов по размещению ОФЗ вновь оказался слабым: 5-летние ОФЗ 26220 удалось разместить в полном объеме исключительно благодаря предоставленной премии 18 б.п. (УТМ 8,08% по цене отсечения) к доходности вторичного рынка за день до аукциона. Интерес к 9-летним 26219 оказался более высоким, однако Минфин не разместил все предложение (лишь 13,3 млрд руб. из 15 млрд руб.), поскольку не предоставил запрошенную участниками премию. Вторичный рынок отреагировал коррекцией на такой итог аукционов, в частности, доходность ОФЗ 26207 (наиболее дорогого выпуска среди классических бумаг) подскочила на 15 б.п. до УТМ 7,82% (все еще сохраняется дисконт 20 б.п. к близким по дюрации 26219). Доходность длинных ОФЗ 26221 поднялась на 8 б.п. до УТМ 8,12% (локальный максимум). Учитывая ожидаемое нами ослабление рубля, мы не считаем интересной покупку бумаг с фиксированной ставкой купона, за исключением лишь 26221: мы ожидаем снижения их доходности до 7,75% на горизонте 12М, что транслируется в текущую доходность 10,5% годовых. Более консервативной альтернативой (по причине существенно более низкой волатильности котировок) является выпуск с плавающим купоном 29006: по нашим оценкам, ставка купона на следующий купонный период, начинающийся в августе, составит ~10,7% годовых, что транслируется в текущую доходность 9,8% годовых.



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.