



ЭКОНОМИКА

Неприятный сюрприз от инфляции – повод для ЦБ взять паузу?

По данным Росстата, инфляция в июне ускорилась до 4,4% г./г. (против 4,1% г./г. в мае), что почти полностью связано с ростом цен на плодоовощную продукцию, который происходил на протяжении всего месяца и вызвал всплеск инфляции в сегменте продуктов питания до 4,8% г./г. (против 3,9% г./г. в мае). В целом для нас стало некоторой неожиданностью столь резкое ускорение инфляции в продовольственном сегменте, т.к. по недельным данным рост цен в нем не должен быть оказаться выше 4,2% г./г. (в недельную оценку в основном входят продукты питания). Кроме того, незначительным фактором роста инфляции выступила индексация тарифов на проезд в общественном транспорте, что немного подтолкнуло июньские цифры в сегменте услуг вверх (4,1% г./г. против 4% г./г. в мае).

Без учета этих двух факторов ИПЦ продолжил замедляться. Так, по данным Росстата, базовая инфляция снизилась до 3,5% г./г. (против 3,8% г./г. в мае), а инфляция без учета цен на фрукты и овощи достигла уровня в 4% г./г. (против 4,1% г./г. в мае). Такое улучшение динамики не было бы возможно без замедления удорожания непродовольственных товаров (4% г./г. против 4,4% г./г. в мае), что происходит на фоне слабого потребительского спроса и относительно крепкого курса рубля (этот позитивный эффект ослабевает, что создает риски для замедления дезинфляции в этом сегменте). В целом можно отметить, что разнонаправленность трендов не позволяет делать однозначных выводов о будущей динамике инфляции, что заставляет регулятора быть крайне осторожным. Так, например, представитель ЦБ И. Дмитриев назвал июньский ценовой шок негативным сюрпризом, фактически исключая возможность снижения ставки на ближайшем заседании. Дополнительным негативным моментом является приостановка улучшения инфляционных ожиданий. По итогам июня снижения ожидаемой инфляции не произошло (10,3% г./г.), что можно объяснить высокой чувствительностью населения к ценам на плодоовощную продукцию. Кроме того, осторожность ЦБ в последнее время продиктована не столько опасениями роста цен на фрукты и овощи, сколько 1) рисками перехода населения от сберегательной модели поведения к потребительской и 2) последовательным исчерпанием эффекта сильного курса рубля.

С другой стороны, важным фактором "за" для ЦБ могло бы стать снижение базовой, а не общей инфляции. Базовая инфляция - это то, на что ЦБ может повлиять с помощью ставки и на динамику чего должен ориентироваться при принятии решений (игнорируя колебания немонетарных факторов, таких как тарифы, цены на продукты питания и т.п., на что нельзя повлиять мерами монетарной политики). Кроме того, по последним недельным данным, активный рост цен на плодоовощную продукцию остановился, что может быть сигналом о временном характере ускорения продовольственной инфляции в июне. В совокупности с продолжением снижения темпов роста цен в непродовольственном сегменте ИПЦ в июле может вернуться к уровням 4,1-4,2% г./г. С учетом того, что до заседания ЦБ (28 июля) остается еще 3 недели, риторика регулятора может измениться.

Рынок корпоративных облигаций

АЛРОСА (BB+/Ba1/BB+): повышение рейтинга S&P до суверенного уровня

Вчера агентство повысило кредитный рейтинг АЛРОСА до суверенного уровня BB+, прогноз изменен с позитивного на стабильный. Обоснованием рейтингового действия является мнение о том, что в течение ближайших двух лет компания сохранит "крайне низкую долговую нагрузку и положительную величину генерируемого свободного денежного потока от основной деятельности", несмотря на потенциальное давление из-за снижения цен на алмазы и волатильности отрасли. Понижение рейтинга возможно, среди прочего, в случае повышения долговой нагрузки выше 1,5x и превышения этого значения длительное время. Отметим, что последний год компания направляла свободный денежный поток на погашение задолженности, в результате долг с начала 2016 г. по 1 кв. 2017 г. сократился на 44%, а Чистый долг/EBITDA до 0,3x (с 1,7x на конец 2015 г.). Более того, компании не нужно погашать долг в ближайшие 2 года. АЛРОСА стабильно генерирует положительный свободный денежный поток последние 8 лет (даже в непростом 2015 г., когда объемы продаж существенно сокращались). На наш взгляд, повышение рейтинга уже отражено в котировках облигаций АЛРОСА (евробонд ALRSRU 20 котируется с YTM 3,5%). При этом мы обращаем внимание на наличие премии к PGILLN 20 (YTM 3,36%) и METINR 20 (YTM 3,4%), что несправедливо, учитывая более слабое кредитное качество последних.



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.