



Мировые рынки

Рынки ожидают расширения экономических стимулов от ЕЦБ

Опубликованные вчера данные Бежевой книги характеризуют состояние американской экономики не лучше чем умеренное, улучшения отмечаются только в части зарплат (которые пока не транслируются на инфляцию), что может усилить позицию "ястребов" в стане ФРС в пользу повышения ставки. Однако вероятность повышения в сентябре никак не отреагировала на эти данные, оставшись на уровне 22%. Интерес представляет итог сегодняшнего заседания ЕЦБ, от которого участники рынка ожидают появления намеков на дальнейшее расширение программы выкупа активов на баланс ЕЦБ, учитывая вялый экономический рост (ВВП +1,6% за 2 кв. 2016 г.) и низкую инфляцию (+0,2% за год на июль 2016 г.). Эти ожидания обуславливают движение спекулятивного капитала на развивающиеся рынки (бонды Russia 42, 43 подорожали на 1-2 п.п.) в условиях восстановления нефти (+1 долл. до 48,7 долл./барр., Brent).

Экономика

Инфляция на нуле, в тренде на снижение к 6%+ до конца года

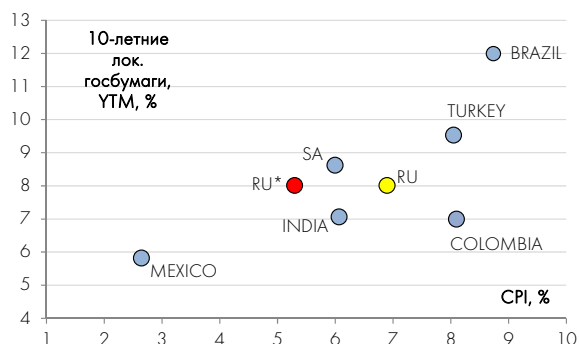
По данным Росстата, за период с 30 августа по 5 сентября цены не изменились (0,0% н./н.). Накопленная с начала года инфляция по-прежнему составляет 3,9%, а годовая оценка, по нашим расчетам, находится вблизи отметки 6,7% г./г. Хотя уверенное снижение инфляции следует рассматривать через призму сезонного падения цен на фрукты и овощи (-2,7% за указанную неделю), в целом динамика ИПЦ вселяет уверенность достижимости уровня 6,0-6,5% г./г. к концу этого года. Месячные темпы роста напоминают траекторию 2011 г., когда каждый месяц цены в среднем прибавляли по 0,5%, а ощутимого ускорения в последнем квартале года не происходило. Вместе с тем, не стоит ожидать излишне оптимистичной ценовой динамики в текущих условиях – пока базовая инфляция показывает лишь незначительные признаки улучшения. Согласно нашим оценкам, прирост ИПЦ без учета цен, на которые ЦБ повлиять не может (речь идет о фруктах и овощах, услугах ЖКХ и топливе), продолжает оставаться выше 7%: если с апреля по июнь он находился на отметке 7,5%, то в августе снижение было лишь незначительным – до 7,2%. Таким образом, пока сокращение инфляции в августе, скорее, можно связать с эффектом высокой базы прошлого года, в то время как эффект от политики ЦБ в данном случае оказывается незначительным.

Рынок ОФЗ

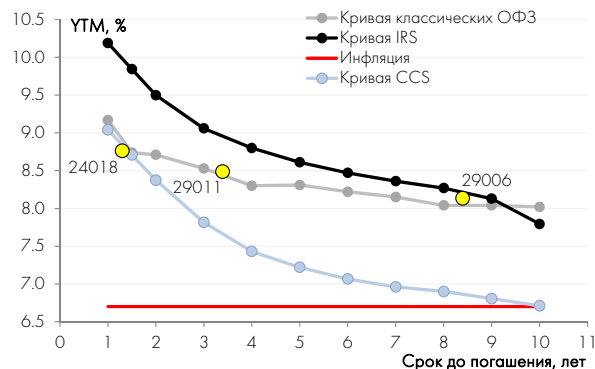
Аукционы: избыток ликвидности льется на рынок ОФЗ

Низкий объем первичного предложения ОФЗ в сравнении с присутствующей в системе избыточной ликвидностью (15 млрд руб. против ~300 млрд руб.) обусловил ожидаемый итог вчерашнего аукциона: при спросе, почти в 3 раза превысившем предложение, был реализован весь объем без каких-либо ценовых дисконтов. При этом таким же успешным был бы результат, если бы размещался любой другой выпуск (кроме привязанного к инфляции). В погоне за доходностью активные покупки наблюдались на вторичном рынке, что привело по итогам дня к росту цен на 0,4-0,8 п.п. Среднесрочные бумаги (26216, 26210, 26214) ушли ниже YTM 8,5%. Длинные выпуски 26207, 26212, 26219 опустились в диапазон <YTM 8%. Учитывая замедляющуюся инфляцию и все еще широкий спред кривой госбумаг к ожидаемой инфляции (320 б.п. по среднесрочным бумагам и 270 б.п. по длинным), в условиях избыточной ликвидности доходности ОФЗ продолжают снижение. Однако мы предпочитаем оставаться консервативными (на случай если Минфин в 4 кв. решит существенно нарастить заимствования) и рекомендуем покупать плавающие 29011 и среднесрочные бумаги.

ОФЗ остаются привлекательными относительно локальных госбондов GEM



Инфляция создает потенциал для снижения доходностей



* с учетом инфляционных ожиданий
Источник: Bloomberg, оценки Райффайзенбанка



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

BAII-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.