



11 февраля 2016 г.

Мировые рынки

Дж. Йеллен не исключила возможность переноса повышения ставки

Вчерашнее почти 3-часовое выступление главы ФРС перед финансовым комитетом Конгресса принесло некоторую определенность в отношении дальнейших действий регулятора. Позитивным сигналом стало отсутствие "ястребиного" тона: Дж. Йеллен упомянула о рисках для роста экономики США и рынка труда, которые возникают вследствие замедления экономик других стран и турбулентности на финансовых рынках (падение акций, укрепление доллара, повышение стоимости заимствований). Эти обстоятельства могут ухудшить оценки экономической активности и состояния рынка труда. Однако она также подчеркнула, что ФРС не должен "идти на поводу" рынков, а последние данные не свидетельствуют о резком ухудшении состояния ни американской, ни глобальной экономики. Таким образом, нет четкого сигнала о том, что ФРС может отойти от своего планового темпа нормализации денежно-кредитной политики (повышение ключевой ставки на 25 б.п. на каждом заседании в этом году, согласно консенсус-прогнозу FOMC). В сухом остатке выступление было воспринято, как сигнал о готовности регулятора взять небольшую паузу в ужесточении монетарной политики, но не отказаться от него полностью в 2016 г. Это расходится с тем, что ожидает рынок: согласно фьючерсам, вероятность повышения ставки в этом году составляет всего 30%. Косвенно это указывает на то, что участники рынка не ожидают восстановления цен на нефть (так как это довольно быстро привело бы к росту CPI к целевой инфляции). Негативное влияние котировок нефти на суверенные бонды РФ было компенсировано дальнейшим снижением доходностей UST к локальным минимумам (по 10-летним бондам на 8 б.п. до YTM 1,64%, последний раз такое значение наблюдалось в начале 2015 г.).

Экономика

Годовая инфляция упала до 9,2%, но только из-за статистического эффекта базы

Согласно опубликованным вчера оценкам Росстата, инфляция со 2 по 8 февраля составила те же 0,2%, что и неделей ранее, но среднесуточный темп роста цен немного возрос. Но замедление инфляции год к году ожидаемо продолжается ускоренными темпами, учитывая сравнение с высокой базой начала 2015 г. (в феврале 2015 г. инфляция составляла 2,2%). На этом фоне, по последним данным, годовая инфляция смогла снизиться до 9,2% против 9,8% на конец января 2016 г.

Между тем, мы считаем текущие темпы роста цен все еще повышенными. Сохранение текущей динамики в течение всего месяца предполагает, что месяц к месяцу в феврале инфляция будет лишь немногим меньше январских значений - почти 0,8% против 1%, соответственно, что будет предполагать сокращение годовой инфляции к концу февраля до 8,3%. Такая динамика полностью соответствует обновленной оценке Минэкономразвития на февраль. Впрочем, мы не слишком оптимистичны в отношении новых оценок годовой инфляции, поскольку даже если темпы роста цен месяц к месяцу в ближайшее время не изменятся (0,8%), годовая инфляция в марте опустится до 7,9% только из-за эффекта высокой базы начала 2015 г., а структура инфляции при этом может и не улучшиться.

Мы по-прежнему опасаемся проявления со временем дополнительного проинфляционного эффекта от ослабления рубля декабря 2015 г. - января 2016 г., который, на наш взгляд, станет заметен ближе к весне. Мы обращаем внимание, что на данный момент не прослеживается какого-либо серьезного снижения темпов роста цен по ключевым непродовольственным товарам, ускорился рост цен на отдельные продукты, и удорожание плодоовощной продукции остается сильнее привычных для этого периода значений.

Рынок ОФЗ

Слабый рубль не помешал высокому спросу на госбумаги

Вчерашние аукционы привлекли высокий интерес со стороны инвесторов: на предложенные 25 млрд руб. совокупный спрос составил 88,3 млрд руб., при этом реализовать удалось весь объем без премии к рынку как по плавающим, так и по классическим бумагам. Доходность по цене отсечения заявок на покупку выпуска 26207 на уровне YTM 10,34% оказалась ниже уровней, по которым проходили сделки в начале дня (YTM 10,4%). Снижению доходностей во второй половине дня способствовало некоторое укрепление рубля вслед за восстановлением котировок нефти. Одним из факторов повышенного интереса к бумагам 26207 (даже без премии) мы считаем закрытие участниками коротких позиций (открытых с YTM 10,1-10,15%). Высокий интерес к 29006, по нашему мнению, является естественным и отражает наличие все еще высокой премии (100 б.п.) к кривой классических ОФЗ: покупка 29006 (= получение 6M RUONIA+120 б.п.) вместе с продажей 9-летних IRS (= получение фиксированной ставки в обмен на выплату 3M MosPrime) позволяет, по нашим оценкам, получить YTM 11,45%. Кроме того, для выполнения норматива LCR системообразующими банками этот инструмент является лучшим активом.



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

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

Монетарная политика ЦБ

ЦБ демонстрирует последовательность решений

Новый проект «Основных направлений денежно-кредитной политики»

Заседание по ставке в октябре: ЦБ проявил стойкость

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

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?

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?

Рынок облигаций

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

Размещение инфляционных бумаг прошло без былого ажиотажа

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.