



Мировые рынки

Нулевые ставки привели индексы акций к максимумам

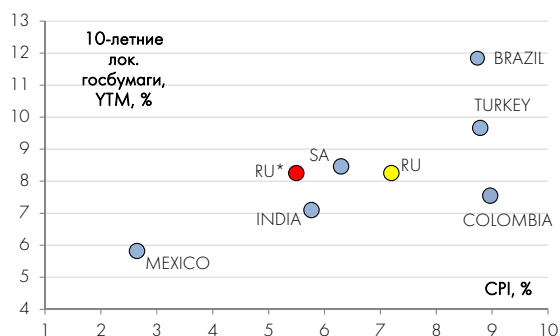
Сочетание неплохой макростатистики по США вместе с уверенностью в том, что нулевые ставки во всех развитых странах продержатся длительное время (из-за накопленных долговых проблем в условиях экономической стагнации), вытесняет спекулятивный капитал в рискованные активы. Индексы акций продолжили повышение, при этом все три основных американских индекса (S&P, Dow Jones, Nasdaq) обновили свои максимумы. Согласно фьючерсам, повышение ключевой долларовой ставки произойдет в этом году с вероятностью 50%, однако лишь с вероятностью 9% повышение превысит 50 б.п. Таким образом, участники рынка предполагают весьма умеренное ужесточение монетарной политики, которое не ухудшит экономическую активность, по крайней мере, в США. Нефть также испытывает некоторый позитивный эффект от нулевых ставок, отскочив на прошлой неделе вверх от 150-дневной скользящей средней. Для роста цены Brent выше 46 долл./барр. оказалось достаточно даже слухов о том, что на встрече ОПЕК и других стран-производителей может быть достигнута договоренность о стабилизации рынка. По нашему мнению, основное влияние на нефть будет оказывать добыча в США (сегодня выйдут данные Baker Hughes), а также ситуация в Китае (как быстро и когда реализуются накопленные кредитные риски, из-за чего произойдет падение экономической активности и спроса на нефть).

Рынок ОФЗ

Инверсия кривой вновь возросла

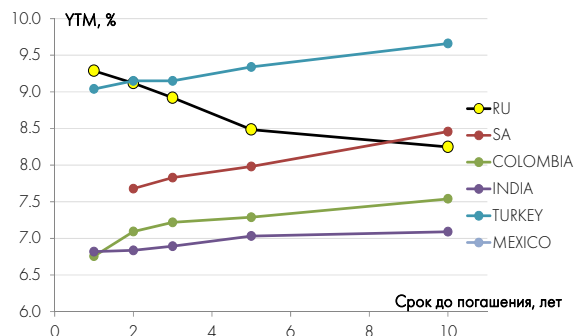
Ралли в длинных ОФЗ (26207, 26212, 26219) на фоне укрепления рубля привело к снижению их доходностей до локальных минимумов (8,25-8,30%), при этом наклон кривой (спред между 2-летними и 10-летними выпусками) увеличился до 90 б.п. Это обусловлено, по нашему мнению, снижением ожиданий по инфляции (вслед за фактическими недельными данными) с 5,7% до 5,5%, в то время как ЦБ РФ предпринимает активные меры (проведение депозитного аукциона) для того, чтобы ставка RUONIA оставалась вблизи верхней границы процентного коридора. Ожидаемая инфляция в РФ соответствует фактической в Индии (5,8%, вблизи этого уровня находится уже длительное время), при этом ее 10-летние локальные бумаги котируются с УТМ 7,2%, то есть с реальной доходностью 1,4% против 2,75% в РФ. Это позволяет говорить о некотором потенциале для снижения реальных доходностей ОФЗ до 2-2,5% (в номинальном выражении до УТМ 7,8% при прочих равных), который, однако, ограничивается заметным увеличением заимствований в следующем году. Согласно предварительному озвученным планам, чистые внутренние заимствования составят 1,3 трлн руб., при этом ОФЗ гасятся на сумму 500 млрд руб., что транслируется в необходимость продавать по 36 млрд руб. на каждом аукционе (против 22,8 млрд руб. по факту с начала этого года, то есть +58%).

Опережающее снижение инфляции в РФ ...



Источник: Bloomberg, оценки Райффайзенбанка

... при высокой ключевой ставке обуславливает инверсию кривой





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.