



17 июня 2016 г.

Мировые рынки

Технический отскок

На финансовых рынках произошло некоторое восстановление позиций (американские и европейские индексы прибавили 0,4% и 1,14%, соответственно, доходность 10-летних UST вернулась в район YTM 1,6%), что, возможно, стало реакцией на приостановку агитации по референдуму о выходе Британии из ЕС после убийства британского депутата парламента. Также техническому отскоку способствовала вышедшая макростатистика по США, которая не свидетельствует в пользу повышения ставки ФРС в июле (годовая инфляция в мае снизилась на 10 б.п. до 1%, что сильно ниже целевого уровня ФРС, немного выше ожиданий оказались недельные заявки на пособия по безработице). Кстати говоря, вероятность повышения ключевой ставки в этом году упала до 34%.

Экономика

Восстановление промышленности застопорилось

Темпы роста промышленного производства в мае составили 0,7% г./г. против 0,5% г./г. в апреле. Однако данное ускорение роста г./г. целиком объясняется эффектом низкой базы прошлого года (в мае 2015 г. темпы роста упали с -4,5% до -5,5% г./г.). В действительности, как и в апреле, в прошлом месяце, по нашим оценкам, наблюдалась стагнация промышленности. Согласно Росстату, в мае произошло даже падение выпуска м./м. с исключением сезонности (-0,3%). Если на основе темпов роста м./м. с исправленной Росстатом сезонностью построить временный ряд объема промпроизводства, то получится, что выпуск в мае почти вернулся к январским значениям. Таким образом, свежая статистика заставляет поумерить оптимизм, вызванный позитивной динамикой выпуска в 1 кв. 2016 г. Слабые данные промышленности в мае обусловлены замедлением роста в добывающей и в обрабатывающей отраслях. Значительный вклад в негативную динамику внесло падение добычи и переработки нефти. Тем не менее, если исключить этот фактор, а также ряд волатильных отраслей, то динамика обрабатывающей промышленности выглядит более позитивно. В частности, продолжается рост пищевой, текстильной, лесоперерабатывающей, химической отраслей. В связи с этим, хотя статистика мая и является несколько разочаровывающей, потенциал для роста промышленности, связанный с эффектом девальвации, никуда не исчез. Мы продолжаем считать, что хотя и медленно, но восстановление промышленности продолжится (наш прогноз +1,0% в 2016 г.).

Рынок ОФЗ

Снижение инфляции - приоритет №1, ОФЗ предлагают все еще высокие реальные доходности

Вчера на фоне более-менее ровной динамики рынка ОФЗ (рубль пока игнорирует коррекцию цен на нефть, что, по нашему мнению, является временным явлением) выделился инфляционный выпуск 52001, который подешевел на 0,75 п.п., при этом его реальная доходность выросла до 2,79% годовых. В результате долгосрочная инфляция, предполагаемая рынком ОФЗ (= спред 26215 - 52001), опустилась с 6,2% до 6,05%. Продажа могла стать следствием или ожидаемого предложения новых инфляционных бумаг на ближайших аукционах, или переоценкой ожиданий по инфляции. Этой переоценке могли способствовать как недавно опубликованный обзор ЦБ РФ по оценке представлений населения о будущей инфляции (в мае 2016 г. медианное значение ожидаемой инфляции на год вперед снизилось на 1 п.п. до 13,6%, достигнув минимального с конца 2014 г. значения), так и заявление главы ЦБ РФ на ПМЭФ о твердом намерении достичь целевого уровня инфляции в 4% в 2017 г.: именно это сейчас в приоритете для привлечения инвестиций, тогда как сейчас экономический рост сдерживается не высоким уровнем ставок, а структурными ограничениями. В этой связи интерес представляет также сделанное вчера заявление зампреда ЦБ РФ Д. Тулина: ключевая ставка ЦБ при выходе инфляции на целевой уровень в 4% может составить 6-6,5%. Таким образом, ЦБ РФ ориентирует на долгосрочный уровень положительной реальной ставки в размере 200-250 б.п., в то время как сейчас 10-летние ОФЗ с YTM 8,7% и 5-летние ОФЗ с YTM 9,1% имеют реальные доходности, соответственно, 265 б.п. и 305 б.п. (в сравнении с ожидаемым в настоящий момент участниками рынка уровнем долгосрочной инфляции). Как следствие, классические ОФЗ сохраняют потенциал для ценового роста, в особенности среднесрочные выпуски (26205, 26209, 46018) со сроком до погашения ~5 лет (со снижением их доходностей до YTM 8,1%-8,6%), даже если целевой уровень ЦБ не будет достигнут, а инфляция стабилизируется около 6%.



Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

В апреле сальдо текущего счета не компенсировало отток капитала

Начало весны экономика встретила ростом

В 1 кв. 2016 г. промпроизводство выросло даже без учета високосного дня

Импорт подает признаки роста

Рынок облигаций

Замещение евробондов ОФЗ почти не отразится на ставках

Продажа ОФЗ из портфеля ЦБ РФ: попытка сдержать давление бюджета на ставки

Возобновление трат Резервного фонда — фактор инверсии кривой ОФЗ

Рынок ОФЗ живет в своей бюджетной «реальности»

Банковский сектор

В отличие от валютной, рублевая ликвидность не полностью абсорбируется

Избыточная рублевая ликвидность начала уходить в валюту

Повышение отчислений в ФОР по валютным депозитам: нейтральный эффект

Инфляция

Инфляция г./г. начала ускоряться, однако пока в пределах статистической погрешности

Инфляция г./г. в апреле все же не выросла, помогло укрепление рубля

Монетарная политика ЦБ

ЦБ снова проявил осторожность, но к снижению ставки готов

ЦБ не снизит ключевую ставку, однако риторика смягчится

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



#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
Антон Плетенев		(+7 495) 221 9900 доб. 5021
Ирина Ализоровская		(+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 Колупоева		(+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 9847

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.