



## Мировые рынки

### США могут ужесточить позицию по отношению к Китаю: еще один глобальный фактор риска

Основные новости по-прежнему связаны с заявлениями представителей формируемого нового правительства США (инаугурация Д. Трампа состоится завтра). Вчера выдвинутый на пост министра торговли миллиардер У. Росс выступил с жесткими заявлениями в отношении демпинга таких стран, как Китай, обещая предпринять против этого "крутые меры". В частности, он назвал Китай самой протекционистской страной среди крупных экономик. Китай имеет более высокие, чем США, таможенные пошлины. Треть китайских компаний находится на грани банкротства и оставаться на плаву им позволяют дешевые кредиты от госбанков и иные формы субсидирования, что является одной из причин глобального избытка производства в металлургии и других отраслях. Напомним, что Д. Трамп в ходе своей избирательной кампании говорил о возможном введении 45% импортной пошлины на товары из Китая. Кроме того, У. Росс планирует пересмотр соглашения о североамериканской зоне свободной торговли с Канадой и Мексикой. Такое изменение торговой политики США (в попытке сократить торговый дисбаланс с Китаем) является еще одним фактором риска для глобальной экономики: протекционистские меры могут привести к резкому торможению Китая, сократить спрос на сырьевые товары (в частности на нефть), пока такой сценарий не учитывается ни финансовыми, ни сырьевыми рынками (американские индексы находятся вблизи максимумов, нефть - около 54 долл./барр. Brent).

### Дж. Йеллен вновь напомнила о неизбежности повышения ставки

Опубликованные вчера данные свидетельствуют о произошедшем в декабре заметном росте инфляции в США с 1,7% до 2,1%, что обусловлено восстановлением цен на нефть (+5,4% по итогам года), при этом уровень базовой инфляции почти не изменился 2,2% (+0,1 п.п.). Также поддержку оказало удорожание медицинского обслуживания (+4,1%). Таким образом, долгосрочная цель по инфляции в США уже достигнута, что в условиях близкой к полной занятости является сильным аргументом для повышения ключевой ставки. По мнению Дж. Йеллен, ставка будет повышаться несколько раз в год и достигнет 3% в 2019 г. Глава ФРС заявила, что промедление с ужесточением монетарной политики чревато сюрпризами в будущем, что заставило бы более агрессивно повышать ставку с риском наступления рецессии. Рынок UST отреагировал ростом доходностей: на 11 б.п. до YTM 2,43% по 10-летним UST.

## Экономика

### Текущая дезинфляция пока не повод для снижения ключевой ставки

Недельная инфляция за период с 10 по 16 января вернулась к уровню в 0,1% н./н. – сказалось завершение периода индексации тарифов на общественный транспорт. Среднедневной темп роста цен снизился до умеренных уровней в 0,014%, а годовая оценка сохранилась на отметке в 5,4% г./г. Традиционное ускорение роста цен в начале года оказалось небольшим, в связи с чем, рост цен за месяц составит 0,5-0,6% м./м. (0,2-0,4% м./м. с учетом сезонности). Таким образом, мы ожидаем инфляцию на уровне 5% г./г. Отметим, что в условиях слабой экономической активности последних месяцев подобные темпы роста цен не выглядят избыточно низкими, и в целом соответствуют прогнозу ЦБ (регулятор ожидает инфляцию на уровне 0,3% м./м. с учетом сезонности). Таким образом, мы полагаем, что текущие темпы дезинфляции не будут являться поводом для снижения ставки на ближайшем заседании ЦБ (3 февраля).

## Рынок ОФЗ

### "Длина" ушла с заметной премией

В результате вчерашних аукционов Минфину удалось реализовать весь предложенный объем (43,4 млрд руб.), при этом, как мы и предполагали, по 15-летнему выпуску 26218 была предложена премия 5 б.п. в доходности (отсечка установлена на уровне YTM 8,38% против 8,32% по сделкам в день аукциона). Отметим, что за день до объявления аукциона 26218 торговались с YTM 8,29%, то есть предоставленная в итоге премия оказалась еще больше (9 б.п.), в то же время предложенный объем 20 млрд руб. является стандартным. По каким-то причинам спрос составил всего 26 млрд руб., что свидетельствует о падении аппетита на длинную ставку даже со стороны нерезидентов, несмотря на стабильный рубль и нефть. На вторичном рынке после аукциона котировки 26218 не выросли, слабый результат аукциона вызвал небольшую коррекцию на длинном участке кривой: выпуски 26207, 26212 прибавили в доходности 5-7 б.п. Мы ожидаем дальнейшее повышение доходностей длинных бумаг (сегодня с утра +5 б.п.), принимая во внимание негативную ценовую динамику UST и спада позитивных настроений в отношении РФ (по данным Bloomberg изначальный оптимизм Кремля по поводу победы Д. Трампа сходит на нет). Бумаги 4,5-летнего выпуска 26217 были реализованы с заметным дисконтом (10 б.п. в среднем, под YTM 7,9%) ко вторичному рынку, что обусловлено как последним остатком доступным в размещению, так и образовавшимся дефицитом бумаг на рынке (из-за большого объема открытых коротких позиций). Сегодня доходности 26217 вернулись на отметку 8%.



## Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

### Экономические индикаторы

Макростатистика сентября: промышленность - ложка дегтя в бочке меда

ВВП за 2 кв. 2016 г.: шансы на рост внутреннего спроса сохраняются

### Рынок облигаций

Первичный рынок: эмитенты стремятся зафиксировать низкую долларовую ставку

Изменение бюджетных реалий выступает не в пользу снижения доходностей ОФЗ

### Валютный рынок

Платежный баланс: повышение цен на нефть прошло незаметно для текущего счета

Директивы предписывают получить деньги за Роснефть в этом году: негативно для рубля в среднесрочной перспективе

Покупка Essar Oil: фактор оттока валюты в начале 2017 г.

Корпорациям удастся рефинансировать большую часть долга

Рубль стал меньше реагировать на нефть: аномалия или правило?

Долгосрочное укрепление рубля ограничивается возможностью интервенций ЦБ

### Инфляция

Инфляция приближается к 6% г./г. на фоне стабильного рубля

Снижение инфляции до 4%: ЦБ рассчитывает на Минфин

### Монетарная политика ЦБ

Заседание ЦБ: риторика осталась жесткой, а ставка – высокой

ЦБ РФ не видит значительных рисков от нефти в 25 долл./барр.

### Ликвидность

Большая особенность на денежном рынке мешает структурному профициту

"Автоприватизация" Роснефти может оставить локальный рынок без валютной ликвидности

### Бюджетная политика

Минфин "страхуется" Резервным фондом

Рост цен на нефть вряд ли поможет снизить дефицит бюджета

Бюджетная стратегия: Минфин установил высокую планку

Бюджет-2016: Минфину не удалось сохранить консерватизм

### Банковский сектор

Пересвет: еще один банк из ТОП-50 оказался неплатежеспособным

Ввоз валюты банковским сектором не уберег от дефицита

BAIL-IN: золотая середина между двумя крайностями



# #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	Global Ports
------------	--------------

### 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
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.