



19 апреля 2017 г.

Мировые рынки

Вновь слабая макростатистика США поддерживает "медвежий" настроения

На финансовых рынках вчера наблюдалась коррекция (индекс S&P просел на 0,3%, китайский индекс потерял 0,8%), таким образом, позитивный эффект от сильных данных по ВВП Китая оказался краткосрочным. Основное беспокойство по-прежнему вызывает темп роста экономики США (в сравнении с предполагаемыми котировками акций), которое помимо разочарования политикой Д. Трампа усиливается слабыми макроданными. Так, объем производства обрабатывающей промышленности США в марте сократился на 0,4% м./м., также в сторону понижения были пересмотрены данные за февраль (с +0,5% до +0,3%). На 6,8% м./м. снизилось число новых площадок под строительство жилья в марте. Помимо ситуации в США и геополитических рисков (связанных теперь и с КНДР) неопределенность представляет исход президентских выборов во Франции (первый тур состоится 23 апреля): опросы показали отсутствие явного лидера, большая часть респондентов еще не определилась. Вслед за выходом низких значений инфляции ожидания по долларовой ставке сместились в сторону еще одного повышения до конца этого года (вероятность более чем одного повышения составляет всего 34,5%, согласно рынку фьючерсов). Эти ожидания, а также низкий аппетит к риску привели к снижению доходности 10-летних UST ниже YTM 2,2%.

Экономика

Потребительский спрос: кратковременные улучшения?

Согласно данным Росстата, оборот розничной торговли продолжил восстановление в марте (-0,4% г./г. против -2,8% г./г. в феврале). Столь оптимистичная динамика была поддержана продажами непродовольственных товаров (0,6% г./г. против -1,5% г./г. в феврале), рост которых произошел впервые с декабря 2014 г. Снизилась падение и продажи продуктов питания (-1,5% г./г. против -4,2% г./г. в феврале). За 1 кв. 2017 г. сокращение оборота розничной торговли составило 1,8% г./г. (-5,2% г./г. в 2016 г.) на фоне сопоставимого улучшения динамики реальных располагаемых доходов (-0,2% г./г. против -5,9% г./г. в 2016 г.). В целом улучшение в динамике потребительских расходов в марте можно связать с продолжением роста реальных зарплат (1,5% г./г. в марте) и прочих источников дохода (в частности, пенсий), которые помогли сократить падение реальных располагаемых доходов до -2,5% г./г. в марте (-4,1% г./г. в феврале). В то же время мы отмечаем, что подобная динамика розницы не объясняется лишь этими факторами. Мы полагаем, что снижение инфляции могло увеличить доступность товаров. В частности, относительно крепкий курс рубля заметно помог замедлению роста цен на непродовольственные товары, благодаря чему покупатели постепенно начали реализовывать отложенный спрос. Продолжает улучшаться и потребительская уверенность: по данным опросов ЦБ, ее рост в марте возобновился, что могло усилить сезонный всплеск розничных продаж (происходящий на фоне низкой базы февраля и предпраздничных расходов 8 марта). В то же время отметим, что пока нет явных признаков смены потребительской модели поведения, что могло бы послужить причиной активного восстановления спроса. Потребители продолжают экономно подходить к своим расходам (в т.ч. и на продукты питания), о чем свидетельствует незначительное сокращение среднего чека после его активного увеличения в январе вслед за единовременной выплатой пенсионерам (по данным агентства Ромир).

Рынок ОФЗ

Аукционы: выпуск 25080 поддержит интерес к предлагаемым бумагам

Сегодня Минфин предлагает два выпуска с фиксированной ставкой: 2-летние ОФЗ 26216 (YTM 8,55%) и 16-летние ОФЗ 26221 (YTM 8,25%) на 19,5 млрд руб. (доступный к размещению остаток) и 20 млрд руб., соответственно. За неделю с предыдущего аукциона доходности ОФЗ продемонстрировали небольшой рост (в пределах 5 б.п.) на фоне разнонаправленной динамики локальных облигаций GEM (так, бумаги Индии в минусе, Мексики в плюсе), несмотря на позитивную ценовую динамику UST. Лучше рынка выглядели короткие ОФЗ, которые подорожали на 0,25 б.п. (например, 25081), что, скорее всего, обусловлено ожиданиями сегодняшнего погашения 25080 (150 млрд руб.) и поступления купонов по другим выпускам (26 млрд руб.). По-видимому, это и определило выбор ведомства в пользу 26216. По нашему мнению, лучшей альтернативой являются ОФЗ 24018 с погашением в декабре 2017 г., которые фактически уже имеют фиксированные купоны. Купон на 2П (6M RUONIA +74 б.п.) уже почти определен: мы оцениваем его на уровне 10,7% (среднее значение RUONIA в 1П ожидается нами на уровне 9,96% годовых с учетом предполагаемого нами следующего снижения ставки ЦБ на 25 б.п. лишь в июне). По нашей оценке, выпуск 24018 имеет YTM 9,15%, исходя из текущей цены 101,15% от номинала (против 8,55% у предлагаемых 26216). Как следствие, мы считаем неинтересной покупку 26216 без существенной премии к рынку (50 б.п. по доходности). Длинные 26221 на объявлении параметров аукциона подросли в доходности с YTM 8,16% до YTM 8,23-8,25%, что может свидетельствовать о неготовности участников брать бумагу без премии ко вторичному рынку (мы ожидаем отсечку в диапазоне YTM 8,30-8,35%), но появление крупных локальных покупателей может вновь обусловить ажиотажный спрос. Внешний фон не предполагает высокий интерес нерезидентов к долгам GEM, но, как мы уже отмечали, нерезиденты с начала года перестали быть крупнейшими покупателями ОФЗ.



Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Росстат "вывел" экономику России из рецессии

Потребительский спрос получил остаточную поддержку от социальных расходов бюджета

Календарный фактор и эффект базы тормозили рост промышленности в феврале

Рынок облигаций

Участники перестали видеть различия между 1-м и 2-м эшелонами

Размещение с обменом суверенных бондов РФ на горизонте

Валютный рынок

Нетипичные условия 1 кв. обусловили положительную обратную связь интервенций Минфина

Платежный баланс: сезонность пока позволяет рублю игнорировать и нефть, и покупки Минфина

Минфин в феврале купил больше валюты, чем требовалось

Рубль пока не готов к ослаблению, несмотря на заявления чиновников

Укрепление рубля вновь делает привлекательной покупку долларов

Инфляция

Ускоренная дезинфляция вряд ли "соблазнит" ЦБ

Ускоренная дезинфляция — 5,4% за 2016 г.

Монетарная политика ЦБ

Обзор инфляционных ожиданий не добавляет аргументов в пользу снижения ставки

Решение ЦБ: больше осторожных снижений ставки

Ликвидность

Дефицит валютной ликвидности в конце года имел специфический оттенок

Бюджетная политика

"Фискальная девальвация": вопрос времени

Бюджет 2017: удастся ли сэкономить при высоких ценах на нефть?

Взгляд Правительства на приватизацию 2017-2019 гг. остался консервативным

Повышение налогов: цена вопроса

Банковский сектор

Февральский запас валютной ликвидности может растянуть к лету

Уточнения состава обязательств ФОР вступают в силу



#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

Газпром	Новатэк
Газпром нефть	Роснефть
Лукойл	Транснефть

Металлургия и горнодобывающая отрасль

АЛРОСА	Норильский Никель
Евраз	Русал
Кокс	Северсталь
Металлоинвест	ТМК
Мечел	Nordgold
НЛМК	Polyus

Телекоммуникации и медиа

ВымпелКом	МТС
Мегафон	Ростелеком

Химическая промышленность

ЕвроХим	Уралкалий
СИБУР	ФосАгро

Розничная торговля

X5	Лента
Магнит	О'Кей

Электроэнергетика

РусГидро
ФСК

Транспорт

Совкомфлот	Global Ports
------------	--------------

Прочие

АФК Система

Финансовые институты

Альфа-Банк	ВТБ	ФК Открытие	ТКС Банк
Банк Русский Стандарт	Газпромбанк	Промсвязьбанк	ХКФ Банк
Банк Санкт-Петербург	МКБ	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.