



20 апреля 2017 г.

Экономика

Инфляция задержалась у отметки 0,1% н./н.

По данным Росстата, инфляция за неделю с 11 по 17 апреля составила 0,1% н./н., как и неделей ранее. Годовая оценка, по нашим расчетам, осталась на уровне 4,2% г./г., а накопленная с начала года - 1,2%. Заметный вклад в инфляцию вносит сезонный рост цен на плодовоовощную продукцию (1,9% н./н. против 0,6% н./н. неделей ранее). В то же время мы отмечаем, что уже третью неделю подряд дорожают те пищевые продукты, цены на которые не имеют ярко выраженной сезонности. Так, последовательно ускоряется инфляция по некоторым мясным продуктам (свинина, колбасные изделия, говядина), растут цены и на отдельные виды молочной продукции. В целом влияние этих несезонных факторов во многом вызвало возврат недельной инфляции к привычным темпам роста. Мы полагаем, что подобная динамика цен может стать препятствием для снижения ключевой ставки на ближайшем заседании ЦБ в следующую пятницу.

Рынок ОФЗ

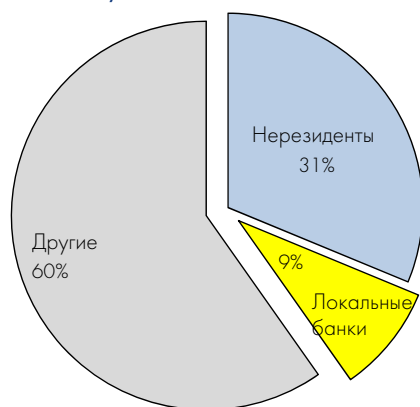
Рублевая ликвидность помогла вернуть ажиотаж на рынок ОФЗ

На вчерашних аукционах ОФЗ вновь наблюдался ажиотаж: общий спрос на предложенные 39,5 млрд руб. достиг 136 млрд руб., который одинаково распределился между 2-летним и 16-летним выпусками, позволив Минфину реализовать бумаги в полном объеме без премии по доходности к рынку (а отсечка по доходности выпуска 26216 оказалась на 6 б.п. ниже вторичного рынка). Нереализованный спрос привел к смещению всей кривой доходностей ОФЗ на 3-5 б.п. (доходность 26207 ушла ниже 7,9%). Основным драйвером такого ажиотажа в условиях коррекции нефти, по нашему мнению, стало поступление рублевой ликвидности от погашения 25080 (150 млрд руб.).

Структура покупателей ОФЗ: "необычные" нерезиденты сформировали основной спрос в 1 кв. 2017 г.

Интересно отметить опубликованные вчера данные ЦБ РФ о структуре покупателей ОФЗ: в марте чистые покупки нерезидентов ОФЗ составили ~85 млрд руб., в значительной степени восстановившись в сравнении с февралем (когда нерезиденты купили всего 15 млрд руб. из размещенных 125 млрд руб.) и даже превысив уровень января (47 млрд руб.). Эти данные соответствуют платежному балансу (в 1 кв. нерезиденты купили ОФЗ на 2 млрд долл.). Таким образом, из размещенных Минфином ОФЗ на 400 млрд руб. нерезиденты купили менее 40% против >80% по итогам 2016 г. По-видимому, премия 100-120 б.п., которую ОФЗ предлагают к локальным бондам других GEM (Индия, Мексика), уже не является столь интересной. Исходя из данных 101-Ф, в 1 кв. российские банки нарастили собственные вложения в рублевые госбумаги (=ОФЗ) всего лишь на 34,6 млрд руб. (в т.ч. системообразующие банки - 26,8 млрд руб.). Таким образом, получается, что иностранные участники и локальные банки в сумме купили ОФЗ в 1 кв. лишь на 173,8 млрд руб., т.е. менее половины всех размещенных Минфином ОФЗ за период. Как следствие, появилась иная группа покупателей (либо небанковская организация-резидент, либо некие нерезиденты). Отметим, что по данным ЦБ, дочки иностранных банков купили в 1 кв. ОФЗ на 140 млрд руб., хотя, как мы упоминали, на их балансах бумаги не появились. Обычно такие операции сопряжены с последующей перепродажей бумаг нерезидентам на внебиржевом рынке (в данной статистике регулятора не учитывается), что должно было бы транслироваться в соответствующий приток капитала, который в 1 кв. 2017 г. не был зафиксирован. Мы не исключаем, что этими "нерезидентами" (по крайней мере, так их пока видит ЦБ РФ) в итоге могут оказаться и крупные локальные участники.

Кто же покупает ОФЗ?



Источник: ЦБ РФ, оценки Райффайзенбанка

Наличие достаточно стабильного спроса, наблюдающегося в этом году, поддерживает рынок ОФЗ, существенно снижая его волатильность от внешних факторов (так, недавняя эскалация отношений с США привела лишь к кратковременному повышению доходностей на 10-15 б.п.). Но ключевым фактором риска является оставшийся объем потенциального спроса со стороны этой группы инвесторов в условиях большого нависающего предложения новых бумаг (1,2 трлн руб. в апреле-декабре без учета обмена). Поэтому для долгосрочных стратегий мы рекомендуем покупать лишь выпуски с плавающей ставкой купона. Учитывая большой объем погашений во 2 кв. (в июне будет погашен выпуск 26206 на 150 млрд руб.), интерес к ОФЗ с фиксированной ставкой купона может оставаться повышенным, особенно если ЦБ РФ будет активно снижать ставку.



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 растаять 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
Банк Русский Стандарт	Газпромбанк
Банк Санкт-Петербург	МКБ

ФК Открытие	ТКС Банк
Промсвязьбанк	ХКФ Банк
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.