



25 июля 2016 г.

Мировые рынки

ФРС не станет помогать доллару укрепляться

За прошедшую неделю рынки показали смешанные результаты: в то время как европейские и американские фондовые индексы прибавили, развивающиеся рынки не смогли найти поводов для роста. Заметно укрепился американский доллар (почти на 1 п.п. к широкой корзине валют). Его дальнейшая динамика во многом будет зависеть от результатов заседания ФРС в эту среду, хотя вряд ли они создадут позитивные перспективы для американской валюты. Вероятно, ФРС оставит ставку неизменной и, скорее всего, не пойдет на ужесточение риторики. Неплохое состояние рынка труда и экономической активности в США, равно как и минимальное негативное влияние от Brexit уже во многом учтены рынками, поэтому излишние сигналы об ужесточении политики в ближайшее время нежелательны для ФРС.

Экономика

ЦБ, скорее всего, оставит ставку неизменной в эту пятницу

29 июля ЦБ проведет заседание Совета директоров и примет решение по ставке. Мы считаем, что ЦБ сохранит ключевую ставку неизменной (10,5%), главным образом, из-за неопределенности бюджетной стратегии - до осени детальный бюджетный план на последующие годы не будет известен (в частности, вопрос о размерах индексации пенсий и тарифов остается открытым). Кроме того, регулятор указывал на то, что ускорение месячного роста цен в июне (0,56% м./м. с учетом сезонности против 0,5% м./м. в среднем с начала года) указывает на сохранение некоторых инфляционных рисков. Наконец, мы не исключаем, что ЦБ предпочтет оценить эффект от недавно прошедшей индексации тарифов на другие сегменты (продовольственных и непродовольственных товаров) перед следующим снижением ставки.

Вместе с тем, для смягчения политики на следующем заседании (16 сентября) есть достаточно шансов, если инфляция будет показывать снижение в терминах г./г., соответствуя прогнозам ЦБ. Очевидно, что всплеск в июне был временным (из-за низкой базы прошлого года) и, в отсутствие дополнительных шоков, нивелируется полностью к концу года. Кроме того, эффект от переноса ослабления курса рубля на инфляцию значительно снизился, что делает инфляцию более управляемой и предсказуемой. Заметно и влияние других дезинфляционных факторов: в этом году тарифы проиндексировали в два раза меньше, чем в прошлом, прогнозы по урожаю хорошие, а потребительский спрос и кредитная активность остаются слабыми. Наконец, позитивно то, что Brexit оказал минимальное влияние на локальный валютный и финансовый рынки, а потому, скорее всего, не будет рассматриваться регулятором как фактор риска. Рубль, в свою очередь, демонстрирует стабильность и устойчивость к внешним негативным шокам.

Таким образом, мы считаем, что хотя вероятность снижения ставки 29 июля есть, ЦБ предпочтет сохранить ее неизменной (с учетом вышеперечисленных аргументов), но смягчит риторику пресс-релиза, оставляя возможность для снижения ставки в сентябре (на 50 б.п.). Наш базовый сценарий предполагает уровень ключевой ставки 9,5% к концу года.

Рынок корпоративных облигаций

МОЭСК: 1-й эшелон, несмотря на узкие спреды к ОФЗ, все еще пользуется спросом

В ходе завершившегося на прошлой неделе сбора книги заявок на покупку 4-летних БО-6 МОЭСК (BB-/Ba2/BB+) номиналом 5 млрд руб. финальный ориентир по ставке купона был установлен на уровне 9,65% годовых, что соответствует YTP 9,88% и спреду ~100 б.п. к кривой ОФЗ. Судя по тому, что первоначальный ориентир (в ходе премаркетинга) был заметно выше (9,8-10% годовых), инвесторы проявили повышенный интерес к выпуску. В последнее время с исчерпанием потенциала для ценового роста длинных ОФЗ (их доходности на 20-30 б.п. выше своих недавних локальных минимумов), спрос сместился в корпоративные облигации 1-го эшелона. Однако премии к суверенной кривой на локальном рынке уже опустились ниже уровней рынка российских евробондов, что обусловлено весьма ограниченным предложением бумаг на первичном рынке и избытком рублевой ликвидности (а также необходимостью банками, получившими дополнительный капитал от АСВ, выполнять требования по росту кредитования). На рублевом рынке, по нашему мнению, наиболее интересными бумагами для покупки являются среднесрочные ОФЗ (за счет нормализации формы суверенной 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

BAIL-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.