



28 июля 2017 г.

Мировые рынки

Нефть может закрепиться выше 50 долл. до конца лета

В последние дни цены на нефть держатся выше отметки 50 долл./барр. Brent благодаря заявлениям Саудовской Аравии о сокращении экспорта и снижению запасов в США. Так, Саудовская Аравия объявила об ограничении объемов экспорта сырой нефти 6,6 млн барр./сутки с 1 августа, что на 600 тыс. барр./сутки ниже уровня июня. А, по данным Минэнерго США, коммерческие запасы нефти за прошедшую неделю сократились на значительные 7,2 млн барр. В то же время, добыча в США упала на 19 тыс. барр./день, а спрос нефтепереработчиков, напротив, вырос на 166 тыс. барр./день. Позитив привнесли и ранее опубликованные данные о количестве буровых вышек Baker Hughes, которые второй раз за год показали сокращение. Удержать цены выше 50 долл./барр. должен помочь летний рост спроса на автомобильное топливо. Так, по прогнозам Минэнерго США, к сентябрю мировой спрос на нефть должен увеличиться еще на 550 тыс. барр. в сутки по сравнению с июньским уровнем. Таким образом, мы считаем, что у цен есть все шансы удержаться вблизи текущих уровней, по крайней мере, до спада автомобильной активности после летнего сезона и вывода части НПЗ на профилактический ремонт в осенний период (снижение спроса на сырую нефть).

Экономика

Решение ЦБ в любом случае будет неоднозначным

Сегодня регулятор примет решение по ставке, и, на наш взгляд, ЦБ будет достаточно сложно свести воедино все факторы, влияющие сейчас на ставку, поэтому решение вряд ли будет компромиссным (будет подходить в большей степени лишь под одну группу аргументов).

Продолжить смягчение политики могут позволить позитивные изменения в инфляции и экономике:

- 1) Шок, связанный с ростом цен на фрукты и овощи, прошел – сейчас они снижаются уже третью неделю подряд. В целом, даже без учета этого фактора, теоретически регулятор не должен ориентироваться на всплески немонетарных компонент инфляции, т.к. он не может на них повлиять. Главным ориентиром для него должна служить базовая инфляция (без учета плодоовощной продукции и тарифов).
- 2) Базовая инфляция уже второй месяц подряд находится ниже таргета, продолжая показывать улучшение.
- 3) Инфляционные ожидания в июне (когда прошло заметное ускорение инфляции) не повысились.
- 4) По оценкам ЦБ, наблюдаемое восстановление спроса и розничного кредитования не препятствует снижению инфляции.

Впрочем, есть и не меньше аргументов в пользу **сохранения ставки неизменной**.

- 1) Ужесточение санкций США. Потенциально самой опасной мерой в будущем может стать ограничение инвестиций в ОФЗ для иностранных инвесторов. Эта возможность еще будет оцениваться, и пока мы считаем этот риск крайне маловероятным. Но если она будет принята, то очевидно создаст серьезное давление на рубль и рынок ОФЗ с учетом значительной (более 30%) доли нерезидентов в его структуре.
- 2) Июньские цифры по инфляции ЦБ назвал негативным сюрпризом: И. Дмитриев тогда отметил, что шок в июне был большой. В этой связи, мы полагаем, что ЦБ все же не сможет оставить это без внимания. Во-первых, ускорение произошло уже после прошлого решения по ставке. Во-вторых, всплеск роста цен на плодоовощную продукцию, хотя и завершился (сейчас уже третью неделю подряд идет дефляция), еще будет ощущаться какое-то время. Так, например, чтобы вернуться к майским уровням в 4,1% г./г. инфляции потребуются еще 2-3 месяца (если бы удорожания фруктов и овощей не произошло, она уже была бы на этом уровне).
- 3) Комментарии представителей регулятора выглядят достаточно консервативно. Так, К. Юдаева отметила, что шаги снижения ставки будут зависеть от конкретной макроэкономической ситуации на момент принятия решения. Она также сказала что есть лишь «какой-то» потенциал для снижения ставки. Э. Набиуллина объявила, что ЦБ не будет рассматривать лишь повышение ставки (при этом если перед прошлым заседанием она явно намекала на потенциал снижения, то в этот раз предпочла этого не делать). Важно упомянуть, что это было сказано еще до анонсирования санкций. И. Дмитриев отметил, что ЦБ будет комментировать решение по ставке перед заседанием только тогда, когда взгляд рынка явно не совпадает с мнением ЦБ. По всей видимости, регулятор сейчас вполне удовлетворен консенсус-мнением (о сохранении ставки), т.к. представители ЦБ не комментировали предстоящее решение.
- 4) Помимо этого, ЦБ продолжает задумываться о более долгосрочных рисках, связанных с монетарной политикой. В частности, а) постепенное исчерпание эффекта от крепкого курса рубля и б) переход населения от сберегательной к потребительской модели поведения. Мы в целом, согласны с этими утверждениями и полагаем, что в перспективе это будет ограничивать потенциал смягчения монетарной политики.

В итоге, мы полагаем, что, хотя сегодня есть возможность как для снижения ставки, так и сохранения ее на неизменном уровне, ЦБ предпочтет взять паузу и не снизит ставку.



Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Статистика ФТС: "низкий" старт экспорта во 2 кв. 2017 г.

Потребление на пороге роста

Восстановление экономики требует роста импорта

Энергетика и добыча полезных ископаемых поддержала рост промышленности в апреле

Рынок облигаций

Спрос на ОФЗ сместился на более низкие ценовые уровни

ЦБ РФ зафиксировал падение спроса нерезидентов в апреле

Сигналы ЦБ РФ открывают путь к более низким доходностям ОФЗ

Валютный рынок

Рублевая цена на нефть вновь на локальном минимуме

Платежный баланс: в апреле произошло заметное сжатие сальдо текущего счета

Платежный баланс: сильный рубль пока поддерживается низким импортом

Инфляция

Сохранение низкой инфляции благоприятствует активному снижению ставки ЦБ

Обзор инфляционных ожиданий ЦБ добавляет аргументов в пользу снижения ставки

Монетарная политика ЦБ

ЦБ удивил ускорением снижения ставки

Ликвидность

Дефицит валютной ликвидности в конце года имел специфический оттенок

Бюджетная политика

Бюджет недополучит дивиденды от основных госкомпаний

Высокие цены на нефть поддержали бюджет в 1 кв. 2017 г.

Банковский сектор

Банковская система: в апреле начался отток валютной ликвидности

В марте банки пополнили запас валютной ликвидности за счет продажи евробондов



#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

VEON	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	Тинькофф 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.