



29 июля 2016 г.

Мировые рынки

На рынке нефти сформировался "медвежий" тренд

На общем относительно спокойном фоне (из-за отсутствия значимой макростатистики по США) выделлась нефть, которая ушла ниже 42,5 долл./барр. Brent. По-видимому, с уходом временных факторов (пожары в Канаде и атаки повстанцев в Нигерии), которые присутствовали во 2 кв., на рынок нефти вновь вернулся переизбыток предложения, чему также способствует восстановление добычи нефти в США. Кроме того, есть сезонный эффект: так, в 2014 - 2015 гг. в марте-июне наблюдалось снижение коммерческих запасов нефти в США, а с сентября по март, напротив, восстановление. С технической точки зрения, на рынке сформировался устойчивый "медвежий" тренд, на что также указывает повышение и чистых коротких позиций (по данным CFTC). Влияние нефти на российский рынок пока весьма умеренно: так, 5-летние CDS на РФ сейчас составляют 238 б.п., в то время как в марте, когда нефть находилась на тех же уровнях, CDS составляли 300 б.п. Возможно, иностранные инвесторы переоценили риски РФ в лучшую сторону в условиях низких процентных ставок на глобальных рынках. Однако более сильный спад на рынке нефти, скорее всего, вызовет коррекцию в бондах РФ. Включение недавно размещенных бумаг Russia 26 в международную систему расчетов Euroclear вызвало рост их котировок на 2 п.п. до 105,5% от номинала, в результате их доходность опустилась до УТМ 4,1%, что соответствует G-спреду в размере 255 б.п.

Экономика

Инфляция: цель становится ближе

С учетом умеренной динамики потребительских цен в последние месяцы, а также в свете перспектив продолжения дезинфляции мы пересматриваем наш прогноз по инфляции в сторону понижения. Мы ожидаем снижения ИПЦ до 6,5% г./г. к концу 2016 г. (против 7,5% г./г. ранее) и видим возможности для дальнейшего улучшения его динамики в 2017 г. (до 5,5% г./г. против 7,2% г./г. ранее). В этом году эффект высокой базы прошлого года продолжает играть ключевую роль в снижении годовой оценки инфляции, которая уже вплотную приблизилась к отметке 7% г./г. При этом мы отмечаем более благоприятную динамику месячных темпов роста цен, которую мы связываем с:

- 1) меньшей по сравнению с предыдущим годом индексацией тарифов (снижается не только непосредственный их вклад в текущую инфляцию, но и вторичные эффекты на более широкую группу товаров);
- 2) снижением чувствительности цен к ослаблению рубля (по нашим оценкам, менее чем +0,5 п.п. к годовой оценке инфляции от снижения курса на 10%, тогда как в 2015 г. это транслировалось в ускорение роста цен более чем на 1 п.п.);
- 3) по-прежнему слабым состоянием внутреннего спроса (который мог бы внести заметный вклад в инфляцию): расходы домохозяйств и потребительская уверенность остаются слабыми, а кредитование растет лишь символическими темпами.

В следующем году основной риск для инфляции, помимо возможных внешних шоков (в частности, падение цен на нефть и, соответственно, курса рубля) на наш взгляд, связан с параметрами бюджетной политики (главным образом, индексация зарплат в госсекторе, пенсий и тарифов). Учитывая, что и ЦБ осознает возможные негативные последствия от бюджетных решений для своих целей по инфляции, мы полагаем, что монетарная политика регулятора останется консервативной. Мы ожидаем, что снижение ставки будет происходить медленными темпами до уровня 8,5% к концу 2017 г.



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

BAII-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.