



22 июня 2017 г.

Экономика

Цены на фрукты и овощи притормозили рост

По данным Росстата, недельная инфляция за период с 14 по 19 июня осталась на отметке 0,1% г./г. Годовая оценка также сохранилась на уровне 4,2% г./г., в то время как рост цен с начала года составил 2%. Как и в прошлые недели, основной вклад в инфляцию вносил сегмент плодоовощной продукции, в то же время за рассматриваемую неделю ее удорожание замедлилось, что дает основания ожидать возвращения ее динамики к обычной сезонной модели (когда пик роста цен наблюдается в июне-июле, а в августе начинается их спад). Отметим, что при сохранении текущих (в целом повышенных) темпов роста цен к концу месяца недельная инфляция сохранится на уровне 4,2% г./г. Впрочем, мы полагаем, что годовая оценка за июнь будет находиться в интервале 4,1-4,2% г./г., т. к. скорее всего, дезинфляция в сегменте непродовольственных товаров (которые незначительно представлены в недельной оценке инфляции) продолжится, что будет "тянуть" месячную оценку вниз.

Банковская система

Оттока валюты не произошло, но ее избыток сократился

Согласно опубликованному ЦБ обзору банковского сектора, в мае банками была получена прибыль в размере 99,7 млрд руб., что почти в два раза меньше м./м. (с начала года прибыль составила 653 млрд руб., что соответствует ROE 18% на основе балансового капитала), при этом доля Сбербанка в прибыли немного возросла до 40%. Основным фактором, повлиявшим на падение прибыли, стало отчисление 72 млрд руб. в резервы, несмотря на некоторое снижение просроченной задолженности.

В валютной части баланса корпоративное кредитование немного сократилось (на 0,7 млрд долл.) за счет высвобождения средств из финансовых организаций. Объем остатков на клиентских счетах не изменился, однако произошло перераспределение в пользу расчетных счетов (+2,2 млрд долл.), что при прочих равных является признаком ухудшения ликвидной позиции. Таким образом, в результате кредитно-депозитных операций отток валютной ликвидности из системы не произошел. Банки нарастили вложения в евробонды на 1,3 млрд долл., а также погасили задолженность по валютному РЕПО перед ЦБ РФ и банками-нерезидентами на 1,3 млрд долл., что было профинансировано за счет сокращения средств на депозитах в банках-нерезидентах. В итоге, несмотря на отсутствие оттока валютной ликвидности из системы, произошло сокращение размера избыточной валютной ликвидности, по нашим оценкам, на 4,3 млрд долл. до 6,5 млрд долл., который не выглядит высоким, учитывая ожидаемое нами сокращение сальдо счета текущих операций в летние месяцы до нулевых или отрицательных значений.

В рублевой части баланса сохранилась кредитная активность (прирост кредитного портфеля составил 161 млрд руб., инвестиции в рублевые долговые ценные бумаги - 220 млрд руб.), при этом на рублевые счета (в основном расчетные) клиентов поступило 628 млрд руб. (по бюджетному каналу). Образовавшийся избыток рублевой ликвидности банки направили на сокращение долга перед ЦБ РФ. Стоит отметить, что депозиты населения растут темпом, ниже средневзвешенной процентной ставки по ним (уровня капитализации процентных платежей). Это означает чистое изъятие средств населением и может быть вызвано как относительно низкими процентными ставками (6,45% годовых по системе) в сравнении с наблюдаемой инфляцией (~12%), так и падением располагаемых доходов населения в реальном выражении (то есть доходы уходят в возросшие текущие расходы). В то же время ставки по корпоративным депозитам остаются высокими (8,4% годовых), что обусловлено высоким спросом на них со стороны банков, все еще находящихся в состоянии структурного дефицита рублевой ликвидности (например, ВТБ). Такое отклонение ставки по депозитам физлиц может воспрепятствовать дальнейшему агрессивному снижению ключевой ставки (на опасениях ухода депозитов или в потребление, или на покупку иностранной валюты).

Рынок ОФЗ

Минфину удалось найти спрос на все бумаги

В результате вчерашних аукционов все заявленные 30 млрд руб. были привлечены без предоставления ценовых дисконтов ко вторичному рынку, при этом спрос больше чем в два раза превысил предложение (по-видимому, было много участников, ожидавших цены отсечения сильно ниже рынка). Успешный итог аукциона способствовал восстановлению цен на выпуски с фиксированным купоном (так, выпуск 26221 вернулся на отметку YTM 8,1%). Мы нейтрально относимся к классическим ОФЗ на текущих ценовых уровнях (с учетом изменившейся риторики ЦБ РФ и движения на валютном рынке), предпочитая выпуски с плавающей ставкой купона и позицию в долларах (в частности, в новых 10-летних евробондах РФ, которые были размещены с купоном 4,25%).



#RAIF: Daily Focus

Review. Analysis. Ideas. Facts.

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	TMK
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.