



8 ноября 2016 г.

Мировые рынки

Участники рынка увеличивают ставки на победу Х. Клинтон

Отказ ФБР начинать расследование по "почтовому делу" из-за отсутствия состава преступления оказал позитивное влияние на финансовые рынки (американские и европейский индексы акций взлетели на 2,2% и 1,7% соответственно, отыгравая недавние потери), оценив данное событие в пользу победы правящей партии в лице Х. Клинтон. Также восстановление наблюдалось и на товарных рынках: котировки нефти Brent превысили 46 долл./барр. Доходность 10-летних UST осталась на уровне YTM 1,82%, несмотря на увеличение вероятности ужесточения монетарной политики (вслед за сильными payrolls). Судя по данным опросов, реальное распределение голосов близко к паритету (в СМИ даже появляются оценки того, что будет, если ни одному из кандидатов не удастся набрать 270 голосов членов коллегии выборщиков). Это сильно отличается от того, что сейчас предполагают участники финансовых рынков (в этом отношении ситуация аналогична Brexit). Как следствие, в случае победы Д. Трампа в моменте произойдет бегство в безрисковые активы (=укрепление доллара, снижение акций и товарных активов).

Валютный и денежный рынок

Директивы предписывают получить деньги за Роснефть в этом году: негативно для рубля в среднесрочной перспективе

Вчера Правительство опубликовало директивы о продаже акций Роснефти, исходя из которой цена отчуждения у Роснефтегаза пакета акций Роснефти (19,5%) не может быть ниже 710,8 млрд руб., срок расчетов с покупателем - не позднее 15 декабря, а с федеральным бюджетом - до 31 декабря 2016 г. С появлением документа появляется большая определенность в отношении суммы и времени изъятия средств с денежного рынка, но влияние на валютный и денежный рынок зависит от других деталей схемы расчетов, которые пока не известны.

Теоретически Роснефтегаз за акции Роснефти может получить и рубли, и валюту. При этом мы исходим из предположения, что расчеты Роснефтегаза с бюджетом будут в рублях. По отчетности РСБУ Роснефтегаза, в конце 2015 г. на его счетах в банках было 472 млрд руб. (в основном образовался из-за существенного превышения полученных дивидендов над выплаченными в предшествующие годы). С учетом дивидендов, полученных/уплаченных в 2016 г., остаток средств, по нашим оценкам, может составлять 544 млрд руб. По нашим расчетам (на основе курсовых разниц в отчете о прибылях и убытках) 50-75% этой суммы номинировано в рублях (272 - 354 млрд руб.), остальная часть - в валюте. Таким образом, для уплаты в бюджет ~711 млрд руб. (в рублях) Роснефтегазу достаточно было бы получить в рублях 357 - 439 млрд руб. При этом, мы предполагаем, что основной запас рублевых средств Роснефть потратила на покупку Башнефти (сделка состоялась 12 октября), и параллельно компания могла конвертировать валютную ликвидность (100-120 млн долл. в день) для того, чтобы накопить достаточный объем рублевых средств для возможной "автоприватизации". Кстати говоря, такой объем продажи валюты согласуется со снижением чувствительности рубля к ценам на нефть. Как следствие, после завершения сделки может произойти снижение предложения валюты на продажу со стороны Роснефти, что будет негативно для рубля при прочих равных (=повышение рублевой цены нефти).

Негативное влияние на рублевую ликвидность компенсируется встречным притоком из бюджета расходов на досрочное погашение кредитов ВПК (~800 млрд руб.), и может быть даже некоторое снижение ставок, если эти расходы придут раньше, чем произойдут расчеты по приватизации Роснефти. Однако традиционный избыток ликвидности в начале 2017 г. (из-за всплеска расходов в последний рабочий день декабря) будет заметно меньше, чем был в начале этого года. В этой связи такого заметного снижения доходностей ОФЗ как было в начале этого года может не произойти (мы рекомендуем оставаться в выпусках с плавающей ставкой купона).

В целом (если расчеты с бюджетом будут происходить в рублях без их привлечения у ЦБ через валютный своп) объем валютной ликвидности в системе не изменится, но из-за ее перераспределения между банками (связанного с конвертацией валюты в рубли и перетоком валюты со счетов Роснефти на счета Роснефтегаза, которые, по-видимому, открыты в разных банках) стоимость валютной ликвидности может возрасти (как мы и предполагали, с начала сентября спреды IRS-CCS на горизонте от 2 лет расширились на 50-70 б.п. до 140-210 б.п.). Этот эффект усиливается ожиданиями повышения ключевой долларовой ставки.



#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

Макростатистика августа: неустойчивые признаки оживления спроса

Рост промышленности оживился в августе, но до +1% к концу года не дотягивает

Падение ВВП в июле не показало признаков ускорения

Рынок облигаций

"Ястребиный" тон ЦБ был негативно воспринят рынком госбумаг

ВТБ придумал экзотический способ для привлечения коротких рублей

Инверсия кривой вновь возросла

Банковский сектор

Высокая рублевая ставка пока позволяет удерживать низкий спрос на иностранные активы

Из-за скорого исчерпания Резервного фонда Минфин смотрит на ФНБ

Нулевое сальдо текущего счета компенсируется за счет валютных активов банков

BAIL-IN: золотая середина между двумя крайностями

Инфляция

Инфляция на нуле, в тренде на снижение к 6%+ до конца года

Инфляция в августе "нырнула" ниже 7%

Монетарная политика ЦБ

Банк России снизил ключевую ставку до уровня в 10,0%, но ужесточил риторику

Ликвидность

Рост профицита ликвидности беспокоит ЦБ

После депозитного аукциона ЦБ в системе осталась избыточная ликвидность

Валютный рынок

Повышение ФОР по валюте начинает сказываться на рынке

Платежный баланс: ввоз капитала компенсирует отрицательное сальдо счета текущих операций

Рубль слабо реагирует на восстановление нефти. Оправдано повышение рублевой цены на нефть

Бюджетная политика

Дефицит бюджета практически перестал расти, но это временное явление



#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.