

13 октября 2014 г.

Пульс рынка

- **Инвесторы потеряли аппетит к риску.** В конце прошлой недели американские и европейские индексы акций закрылись в минусе (потери составили 1-2%), что сопровождалось снижением доходности 10-летних UST на 4 б.п. до YTM 2,28%, что является годовым минимумом. За прошлую неделю доходности 2-летних UST опустились на 10 б.п. до YTM 0,43%, отражая низкий аппетит к риску и спад ожиданий повышения ставки в начале следующего года. На рынки давит состояние экономик за пределами США, на ухудшение которого указывают, прежде всего, данные по промышленному производству Германии. Представители ФРС выразили свою обеспокоенность темпами роста мировой экономики (но пока рынки акций не верят, что это может заставить FOMC сохранять монетарные стимулы более длительное время, чем планировалось). Отметим, что заметный рост американской экономики обусловлен в том числе сильным внутренним потреблением и инвестициями, которые могут пострадать в случае сокращения притока дешевой ликвидности в финансовую систему (в условиях, когда спрос на внешних рынках не увеличивается). Сегодня американские рынки закрыты по случаю Дня Колумба, торговая активность будет низкой (на дешевеющую нефть рубль и евробонды РФ в полной мере отреагируют только завтра).
- **Позитивный эффект от интенсивных бюджетных расходов на рублевые ставки...** Несмотря на то, что новую неделю денежный рынок начинает с более высокого уровня ставок, в целом ситуация с ликвидностью по итогам прошлой недели выглядит удивительно позитивной, учитывая те бури, которые бушуют на валютном рынке. Объем РЕПО с ЦБ сейчас составляет комфортные 2 трлн руб., при этом банки достаточно вяло участвуют в депозитных аукционах Казначейства (на прошлой неделе размещено 95 млрд руб. из предложенных 335 млрд руб.), активно сокращая задолженность перед Минфином. RUONIA, которая поднялась с 7,23% до 7,5% в четверг, оставалась ниже ключевой ставки ЦБ (8%) и в целом в первую декаду октября большую часть времени находилась ниже 7,5%. Безусловно, как мы неоднократно отмечали, такие аномально низкие ставки МБК во многом объясняются острым дефицитом долларов на рынке валютных свопов. Однако главный фактор отсутствия серьезных проблем с рублевой ликвидностью - очень интенсивные по сравнению с аналогичными периодами прошлых лет расходы консолидированного бюджета (=поступление рублей в банковский сектор). Суммарно вливания бюджета в систему в январе-сентябре 2014 г., по нашим оценкам, были по крайней мере на 600 млрд руб. выше, чем в прошлом году. В частности, весь сентябрь и первую половину октября бюджет оставался нетто-поставщиком рублевых средств в банковский сектор (без учета депозитных аукционов, с их включением эффект еще больше), что позволило накопить существенный запас средств в системе. На прошлой неделе, по нашим расчетам, с бюджетных счетов поступило более 300 млрд руб.
- **... скоро может быть нивелирован валютными интервенциями.** Однако даже при таком притоке бюджетных средств, на наш взгляд, сейчас все-таки нет полной гарантии сохранения низких (относительно ключевой ставки ЦБ) краткосрочных ставок до конца года. Так, высокие расходы бюджета за 9М могут означать недорасход в оставшиеся месяцы (в сравнении с 2013 г.) с учетом снижения доходов из-за падения цен на нефть. Кроме того, для ставок МБК теперь появился новый риск - валютные интервенции ЦБ для защиты рубля, которые абсорбируют рублевую ликвидность. На прошлой неделе, например, бюджетного притока едва хватило, чтобы компенсировать связанный с ними отток. С 3 по 10 октября ЦБ мог продать почти 6 млрд долл. (чуть менее 240 млрд руб.). В частности, только в пятницу ЦБ сдвинул границы коридора 5 раза (до 36,25-45,25 руб.). Риск дальнейшего ослабления курса (сейчас в основном из-за падающей цены на нефть и погашения внешнего корпоративного долга до конца года), а значит, новые интервенции могут свести на нет позитивный эффект от поступлений из бюджета, тем более, что 15 октября начинается новый налоговый период. Сегодняшний аукцион 312-П должен быть практически нейтрален для ликвидности. Казначейство предлагает банкам сверх погашения на этой неделе 120 млрд руб., однако, как показали результаты последних аукционов, они могут оказаться невостребованными (к тому же в аукционах сейчас участвует минимальное число банков). Помимо этого, с началом нового периода усреднения банкам придется вновь наращивать корсчета, для чего потребуются новое рефинансирование. На этом фоне мы ожидаем, что о/п ставки МБК продолжат расти и могут превысить 8%. Как следствие, к дефициту валюты может добавиться и рост дефицита рублевой ликвидности, что может привести к расширению базиса (спред IRS - ХССУ). Восполнить нехватку валюты могло бы обещанное регулятором валютное РЕПО (на приемлемых для банков условиях).

Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Промышленное производство в августе на нуле

Данные по ВВП маскируют снижение экономической активности

МЭР обновляет прогнозы

Валютный рынок

Рубль учится "плавать"

Монетарная политика ЦБ

Новые оттенки денежно-кредитной политики ЦБ РФ

ЦБ сделал паузу

Долговая политика

Минфин не теряет оптимизма в отношении рынка ОФЗ

Рынок облигаций

Сценарий введения запрета на покупку западными инвесторами госбумаг РФ

Без пенсионных накоплений: нейтрально для ОФЗ, негативно для остальных

Облигации регионов: доходная возможность или новые риски?

Платежный баланс

Импорт падает не только из-за ответных санкций РФ

Инфляция

Запрет на импорт: роста цен не избежать

Инфляция еще не сильно почувствовала запрет на продовольственный импорт

Ликвидность

Рост RUONIA сдерживается повышенным спросом на валютную ликвидность

Новые причуды денежного рынка

Бюджет

Бюджет 2014: трудности впереди

Банковский сектор

Отток валютной ликвидности снизил рублевые ставки

Запас капитала банков РФ позволяет абсорбировать возможный убыток по украинским активам

Список покрываемых эмитентов

Для перехода к последнему кредитному комментарию по эмитенту необходимо нажать курсором на его название

Нефтегазовая отрасль

Alliance Oil	Новатэк
Башнефть	Роснефть
БКЕ	Татнефть
Газпром	Транснефть
Газпром нефть	
Лукойл	

Металлургия и горнодобывающая отрасль

АЛРОСА	Русал
Евраз	Северсталь
Кокс	ТМК
Металлоинвест	Nordgold
ММК	Polyus Gold
Мечел	Uranium One
НЛМК	
Норильский Никель	
Распадская	

Транспорт

НМТП	Brunswick Rail
Совкомфлот	Globaltrans (НПК)
Трансконтейнер	

Телекоммуникации и медиа

ВымпелКом	МТС
Мегафон	Ростелеком

Торговля, АПК, производство потребительских товаров

X5	Лента
Магнит	
О'Кей	

Химическая промышленность

Акрон	Уралкалий
ЕвроХим	ФосАгро
СИБУР	

Машиностроение

Гидромашсервис

Электроэнергетика

РусГидро
ФСК

Строительство и девелопмент

ЛенСпецСМУ	ЛСР
------------	-----

Прочие

АФК Система

Финансовые институты

АИЖК	Банк Центр-инвест	КБ Ренессанс Капитал	Промсвязьбанк
Альфа-Банк	ВТБ	ЛОКО-Банк	РСХБ
Азиатско-Тихоокеанский Банк	ЕАБР	МКБ	Сбербанк
Банк Русский Стандарт	Газпромбанк	НОМОС Банк	ТКС Банк
Банк Санкт-Петербург	КБ Восточный Экспресс	ОТП Банк	ХКФ Банк

ЗАО «Райффайзенбанк»

Адрес	119071, Ленинский пр-т, д. 15А
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
Мария Помельникова		(+7 495) 221 9845
Антон Плетенев		(+7 495) 221 9801
Ирина Ализаровская		(+7 495) 721 99 00 доб. 1706
Рита Цовян		(+7 495) 225 9184

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
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
Михаил Шапедько		(+7 495) 221 9857
Мария Мурдяева		(+7 495) 221 9807
Елена Ганушевич		(+7 495) 721 9937

ВАЖНАЯ ИНФОРМАЦИЯ. Предлагаемый Вашему вниманию ежедневный информационно-аналитический бюллетень ЗАО «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. 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.