



28 февраля 2017 г.

Мировые рынки

Планы Д. Трампа смещают ожидания повышения ставки на более ранний срок

В преддверии сегодняшнего выступления президента США перед Конгрессом в СМИ уже появились его некоторые бюджетные предложения, согласно которым предполагается нарастить расходы на оборону (в частности, на патрулирование границы с Мексикой, местную охрану правопорядка) на 10% до 54 млрд долл. (столь значительное увеличение бюджета на оборону происходило последний раз в 2008 г. во время проведения военных действий в Ираке). При этом необходимые средства планируется изыскать за счет сокращения других статей бюджета (за исключением здравоохранения и социальных выплат). Эксперты оценивают шансы на одобрение инициатив Д. Трампа как 50/50. Участники рынка увеличивают ставки на то, что ужесточение монетарной политики ФРС произойдет уже в самое ближайшее время (в марте с вероятностью 48%). Однако доходность 10-летних UST почти никак не отреагировала (YTM 2,35%) на изменение ожиданий, поскольку пока в заявлениях Д. Трампа не упоминается необходимость увеличения госдолга, а вероятность более чем двукратного повышения ключевой ставки составляет 42,6% (т.е. не является базовым сценарием для большинства участников рынка).

Размещение с обменом суверенных бондов РФ на горизонте

На прошлой неделе появилось сообщение о том, что Минфин может провести обмен старых выпусков Russia 18, 28, 30 на новые бонды в момент их размещения (предположительно в апреле). Напомним, что в законе о бюджете 2017 г. предельный объем внешних заимствований определен на уровне 7 млрд долл., из которых 3 млрд долл. приходится на размещение новых бумаг, остальное - на обмен. Выбор Russia 18 и Russia 28 для обмена (с объемом в обращении 3,5 млрд долл. и 2,5 млрд долл.), по-видимому, обусловлен высокой ставкой купона по ним (11%, 12,75%, соответственно), что позволит сократить расходы бюджета. Сейчас выпуск Russia 28 котируется на уровне 175,3% от номинала, что соответствует YTM 4,33% и премии 10-20 б.п. к близким по дюрациям Russia 26. Для того, чтобы компенсировать эту премию, выпуск должен подорожать до 177% от номинала. Кроме того, мы не исключаем, что Минфин предложит некоторый бонус при обмене (то есть цена обмена может быть еще выше - в диапазоне 178-180%). Выпуск Russia 30 (купон 7,5%) с оставшимся объемом в обращении 11,35 млрд долл. почти весь находится в портфелях российских финансовых институтов (по данным СМИ, в т.ч. у Банка ФК Открытие; по отчетности МСФО банка на 1П его балансовая позиция в еврообондах РФ составляла ~2,33 млрд долл.). Как следствие, скорее всего, он будет полностью предъявлен к выкупу, что может поддержать спрос на новые выпуски (хотя большая часть высвободившейся ликвидности, вероятно, уйдет на погашение задолженности по валютному РЕПО с ЦБ, которая на 1 января у ФК Открытие составляла ~5,9 млрд долл.). О наличии повышенного интереса у иностранных инвесторов к российскому рынку свидетельствует недавнее размещение 7-летних бондов РЖД с купоном 4,375% годовых (т.е. без премии к рынку).

Валютный и денежный рынок

Низкие ставки – повод для высокого лимита на депозитном аукционе ЦБ

На сегодняшнем депозитном аукционе ЦБ установил лимит в 780 млрд руб. (против 870 млрд руб. на неделе до налогового периода). Хотя, как мы и ожидали, ЦБ несколько снизил объем абсорбирования избыточной ликвидности, объем изъятий все же оказался выше наших ожиданий (500-600 млрд руб.). Достаточно высокий лимит связан с ощутимым притоком ликвидности за счет автономных факторов, который ожидает ЦБ (690 млрд руб. за неделю). Так, регулятор оценил приток по бюджетному каналу за неделю в 257 млрд руб., в то время как сокращение наличности в обращении составит 39 млрд руб. Как и в прошлые недели, основной приток средств в систему поступит за счет операций банков с ЦБ (394 млрд руб.) главным образом за счет погашения депозитов. Кроме того, на наш взгляд, установить высокий объем абсорбирования ликвидности ЦБ позволяет позитивная динамика ставок МБК: RUONIA продолжила снижение до 10,08% (на 22 февраля). Скорее всего, RUONIA уже находится ниже ключевой (с учетом достаточно умеренных изъятий в пик налоговых выплат – 566 млрд руб.), поэтому своими действиями регулятор, вероятно, стимулирует небольшой рост ставок.



#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 сентября: промышленность - ложка дегтя в бочке меда

ВВП за 2 кв. 2016 г.: шансы на рост внутреннего спроса сохраняются

Рынок облигаций

Первичный рынок: эмитенты стремятся зафиксировать низкую долларовую ставку

Изменение бюджетных реалий выступает не в пользу снижения доходностей ОФЗ

Валютный рынок

Платежный баланс: повышение цен на нефть прошло незаметно для текущего счета

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

Покупка Essar Oil: фактор оттока валюты в начале 2017 г.

Корпорациям удастся рефинансировать большую часть долга

Рубль стал меньше реагировать на нефть: аномалия или правило?

Долгосрочное укрепление рубля ограничивается возможностью интервенций ЦБ

Инфляция

Инфляция приближается к 6% г./г. на фоне стабильного рубля

Снижение инфляции до 4%: ЦБ рассчитывает на Минфин

Монетарная политика ЦБ

Заседание ЦБ: риторика осталась жесткой, а ставка – высокой

ЦБ РФ не видит значительных рисков от нефти в 25 долл./барр.

Ликвидность

Большая особенность на денежном рынке мешает структурному профициту

"Автоприватизация" Роснефти может оставить локальный рынок без валютной ликвидности

Бюджетная политика

Минфин "страхуется" Резервным фондом

Рост цен на нефть вряд ли поможет снизить дефицит бюджета

Бюджетная стратегия: Минфин установил высокую планку

Бюджет-2016: Минфину не удалось сохранить консерватизм

Банковский сектор

Пересвет: еще один банк из ТОП-50 оказался неплатежеспособным

Ввоз валюты банковским сектором не уберег от дефицита

BAIL-IN: золотая середина между двумя крайностями



#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	Global Ports
------------	--------------

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
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.