



29 марта 2016 г.

Мировые рынки

Вялая активность в ожидании выступления Дж. Йеллен

Европейские рынки вчера были закрыты на празднование Пасхи, что обусловило низкую активность торгов. Основной интерес сегодня представляет выступление Дж. Йеллен в Экономическом клубе Нью-Йорка в 18:30 мск, на котором могут появиться новые сигналы в отношении апрельского заседания FOMC. Опубликованная вчера макростатистика по США оказалась слабой (в пользу сохранения мягкой денежно-кредитной политики ФРС): в феврале личные доходы и потребительские расходы выросли м./м. всего на 0,2% и 0,1%, соответственно, против +0,5% месяцем ранее. Также в сторону понижения были пересмотрены данные по розничным продажам в январе: вместо роста на 0,2% снижение на 0,4%.

Валютный и денежный рынок

Денежный рынок: короткие ставки продержатся у 11% лишь несколько дней

В марте большую часть времени ставки денежного рынка находились заметно ниже ключевой ставки ЦБ (11%), опускаясь до 10,5%. Только 25 марта в момент наиболее интенсивных налоговых платежей (НДПИ и экспортная пошлина) ставки достигли 11%. Так как основные налоговые платежи уже пройдены, мы не ждем дальнейшего ухудшения ситуации. Тем не менее, учитывая, что сегодня ЦБ урезал лимиты РЕПО на 140 млрд руб., дефицит ликвидности будет ощущаться еще несколько дней. Но в начале апреля, по нашим ожиданиям, короткие ставки вновь должны опуститься ниже 11%. По нашим оценкам, приток ликвидности со стороны бюджета в текущем месяце составит только 50-100 млрд руб., значительно меньше чем в феврале (775 млрд руб.). Снижение интенсивности притока из бюджета в основном связано с сезонностью, однако также с активизацией размещения ОФЗ Минфином. В ближайшие месяцы приток средств из бюджета должен продолжиться примерно теми же темпами, что и в марте. В подобной ситуации мы ожидаем, что ставки денежного рынка будут колебаться в диапазоне 10,5%-11,0%, постепенно все больше смещаясь в нижнюю область этого диапазона.

Роснефть поддержала курс рубля своей экспортной выручкой

По данным СМИ, в 2015 г. Роснефть сконвертировала в рубли валюту в объеме 45 млрд долл., что, по нашим оценкам, составляет около 75% от всей выручки продаж за рубежом. Отметим, что сальдо финансового счета в прошлом году составило -61 млрд долл., в то время как на погашение внешнего долга было потрачено 84 млрд долл., как следствие, произошел приток так называемого недолгового капитала (=сальдо финансового счета за вычетом изменения внешнего долга) в размере 23 млрд долл. Напомним, что в 2014 г. это приток был нулевым, а в 2013 г. был отток 138 млрд долл. До истории с санкциями экспортеры оставляли большую часть валютной выручки в иностранных юрисдикциях, а рублевые расходы финансировали за счет рублевых кредитов. По-видимому, ситуация изменилась после введения директивы, запрещающей крупнейшим государственным компаниям превышать уровень 1 октября 2014 г. по величине чистых валютных активов. Тем не менее, если предположить, что 45 млрд долл. - это чистый объем продаж валюты Роснефтью, то без них произошел бы отток недолгового капитала в объеме 22 млрд долл. По нашим оценкам, изменение сальдо финансового счета на 10 млрд долл. дает эффект на курс рубля в размере 2 руб., как следствие, курсовой эффект от продажи валюты Роснефтью мог составить 9 руб., которое способствовало заметно более слабому снижению курса рубля при падении цен на нефть (в прошлом году рублевая цена нефти опустилась с 3200 руб. до 2750 руб. за барр. Brent). При оценке платежного баланса и курса рубля помимо цен на нефть ключевым является вопрос о наличии такой поддержки от крупнейших экспортеров в этом году (учитывая, что избыток валютных активов был потрачен в прошлом году). Мы считаем, что эта поддержка будет оказана лишь при относительно низких ценах на нефть, ниже 30 долл./барр. (чтобы не допустить резкое ослабление рубля). Это ограничивает потенциал укрепления рубля при более высоких ценах на нефть. Исходя из нашей модели, нефти, находящейся в настоящий момент на уровне 40 долл./барр., соответствует справедливый курс 70-72 руб./долл. (сегодня спот составляет 68,8 руб./долл.). С технической точки зрения есть некоторые признаки (пока еще не сигналы) того, что в ближайшее время рубль выйдет из "бычьего" тренда.

Рынок корпоративных облигаций

Магнит: предложение низкой дюрации с высокой премией к ОФЗ

Сегодня идет сбор книги заявок на покупку 2-летних облигаций Магнит (S&P: BB+) номиналом 10 млрд руб. с ориентиром YTM 10,88-11,04%, что соответствует премии 118-134 б.п. к кривой ОФЗ. В настоящий момент на первичке мало предложений с низкой дюрацией, большинство эмитентов старается привлечь средства на срок 5 лет. В сравнении с X5 БО-5 (YTP 11,09% @ сентябрь 2018 г.) ориентир от Магнита предполагает премию.



Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Макростатистика ноября: позитивных сюрпризов немного

Улучшения в промышленности пока неустойчивы

Инфляция

Новые недельные данные по инфляции оказались не слишком обнадеживающими

Санкции против Турции уже сказываются на ценах — аргумент против снижения ключевой ставки

Инфляция в ноябре: позитивная динамика еще недостаточно стабильна для снижения ставки

Монетарная политика ЦБ

ЦБ демонстрирует последовательность решений

Новый проект «Основных направлений денежно-кредитной политики»

Заседание по ставке в октябре: ЦБ проявил стойкость

Ликвидность

Проблема ограниченности лимитов у менее крупных банков удерживает ставки МБК от снижения

Декабрьский всплеск бюджетных поступлений по-прежнему реален?

ЦБ не исключает продаж валюты из резервов для абсорбирования излишков рублевых средств

Валютный рынок

Отток капитала продолжается, несмотря на рефинансирование компаниями внешнего долга за рубежом

Банки предпочли не брать дорогое годовое валютное РЕПО

Дилемма расходования Резервного фонда: когда ожидать снижения валютных резервов?

Бюджет и долговая политика

При сохранении текущей цены на нефть и курса рубля бюджет может потерять порядка 2% ВВП доходов

Минфин не намерен повышать налоги как минимум до 2018 г., пойдет на сокращение расходов

Проблема финансирования дефицита: Резервный фонд или новый секвестр?

Рынок облигаций

Стабилизация рубля способствует спросу на госбумаги: инвесторы не теряют веру в снижение ставки

Размещение инфляционных бумаг прошло без былого ажиотажа

Банковский сектор

В преддверии декабрьского пика погашений произошел заметный отток валюты

Введение нового норматива LCR: последствия для рынка и банковской системы



#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	ТКС 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
Антон Плетенев		(+7 495) 221 9900 доб. 5021
Ирина Ализоровская		(+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 Колупоева		(+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.