



7 февраля 2017 г.

Валютный и денежный рынок

ЦБ не даст ставкам задержаться ниже ключевой

Лимит на депозитном аукционе составил 710 млрд руб. Скорее всего, регулятор ожидает минимальное сокращение спроса банков на размещение ликвидности с учетом того, что необходимый для усреднения объем корсчетов уже накоплен. Основной приток средств на этой неделе ЦБ прогнозирует за счет автономных факторов (697 млрд руб.): поступление средств из бюджета останется высоким (369 млрд руб.), а негативный вклад от изменения наличности в обращении будет небольшим (-66 млрд руб.). Как и на прошлой неделе, значительный приток ликвидности приходится на возврат средств по операциям банков с ЦБ (394 млрд руб.), что несколько выше объема аукционных депозитов в ЦБ, приходящегося к погашению (320 млрд руб.). Вероятно, регулятор рассчитывает абсорбировать часть депозитов по фиксированной ставке. Отметим, что, повышение объема изъятия средств на депозитном аукционе выглядит вполне оправданным: RUONIA ненадолго «нырнула» ниже ключевой (9,96%), поэтому вполне объяснимо желание ЦБ не допустить ее излишнего снижения.

Экономика

Инфляция сохраняет потенциал для снижения

В январе инфляция продолжила снижение, достигнув отметки 5% г./г. (5,4% г./г. в декабре 2016 г.). Основные улучшения происходили, в основном, за счет замедления роста цен на продукты питания (4,2% г./г. против 4,6% г./г. в декабре) и услуги (4,4% г./г. против 4,9% г./г.), при сохранении темпов роста цен на непродовольственные товары (6,3% г./г. против 6,5% г./г.). Мы видим потенциал для дальнейшего снижения инфляции и пересматриваем наш прогноз на 2017 г. с 5% до 4,5%.

Основными факторами для пересмотра являются стабильность курса рубля и невысокие ожидаемые темпы восстановления потребительского спроса в текущем году. По нашим оценкам, эффект переноса курса рубля на инфляцию в отсутствие резких изменений снижается. Так, ослабление рубля на 1% в моменте вызывает рост годовой оценки инфляции лишь на 0,05 п.п. В то же время, по нашим оценкам, темпы роста цен могут практически не замечать незначительные колебания курса рубля (менее 5% за месяц), особенно, в ситуации, когда в среднем за несколько месяцев не происходит последовательного укрепления или ослабления рубля. В этой связи, в нашем базовом сценарии относительная стабильность курса рубля обеспечивает снижение вклада «инфляции издержек».

В то же время, хотя динамика спроса и начнет постепенно вносить вклад в ускорение цен, мы полагаем, что он останется незначительным. Так, по нашим оценкам, восстановление потребительского спроса ограничено, с одной стороны, невысокой динамикой номинальных доходов: мы не видим потенциала для ускорения роста номинальных зарплат, в то время как номинальный рост государственных социальных расходов в нашем прогнозе остается невысоким. Хотя рост уверенности потребителей несколько поддерживает восстановление спроса, но на данный момент, на наш взгляд, этого недостаточно для улучшения нашего прогноза по реальным потребительским расходам.

При этом, мы полагаем, что вероятность недостижения цели ЦБ сохраняется, т.к. инфляционные риски по-прежнему значительны. Так, например, мы считаем, что риски для рубля больше смещены в сторону ослабления, чем укрепления. Во-первых, интервенции Минфина могут поспособствовать дополнительному ослаблению курса рубля. Во-вторых, есть риски коррекции мировых цен на нефть. Кроме того, на наш взгляд, потенциал денежно-кредитной политики в регулировании инфляции в России ограничен. С одной стороны, ЦБ не может повлиять на значительное количество цен товаров и услуг (услуги ЖКХ, табак, алкоголь, бензин, плодовоовощная продукция и т.п.), а с другой, регулятор не может контролировать бюджетные решения Правительства. Так, если в 2016 г. большинство этих факторов поддерживали дезинфляцию (например, хороший урожай и снижение мировых цен на продовольствие), не исключено, что в этом году эти факторы могут поменять "знак" (например, увеличение бюджетных расходов, рост цен на продовольствие и т.п.). Что касается тарифных решений, несмотря на меньший размер индексации г./г., совокупный эффект от повышения тарифов для населения и остальных потребителей, по нашим расчетам, составит +0,4 п.п. к годовой оценке инфляции. Таким образом, наш прогноз по инфляции остается выше цели ЦБ. При этом отметим, что даже такой ее уровень является рекордно низким для современной российской экономики.



#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.