

10 октября 2014 г.

Пульс рынка

- ▶ **Нефть вблизи 4-летнего минимума.** Американские и европейские индексы акций без явных причин (макростатистика по США оказалась нейтральной) вчера потеряли 2% после сопоставимого роста накануне, при этом доходность 10-летних UST осталась без изменений. От коррекции удерживает дешевая долларовая ликвидность на фоне "умиротворяющей" риторики ФРС (FOMC действует с оглядкой на поведение финансовых рынков). Нефть Brent ушла ниже 90 долл./барр., опустившись до 4-летнего минимума, на что могли повлиять негативные макроданные по Германии, вышедшие в начале недели, а также замедление экономики Китая. Но основной причиной, по нашему мнению, является увеличение добычи нефти как странами ОПЕК, так и США. С экономической точки зрения должно произойти снижение квот ОПЕК (бюджет Саудовской Аравии в 2015 г. бездефицитен лишь при средней цене на нефть выше 98 долл./барр.), но не факт, что нет других причин. Нефть оказала давление на рубль (корзина стабильно укрепляется, постоянно оставаясь в зоне продаж ЦБ) и рынок рублевых облигаций (рост доходностей ОФЗ составил 5-10 б.п.).
- ▶ **Рубль не заметил улучшения платежного баланса.** Опубликованная вчера ЦБ РФ оценка платежного баланса свидетельствует о заметном сокращении чистого вывоза капитала в 3 кв. до 5,7 млрд долл. (против 61,2 млрд долл. в 1 кв. 2014 г., 10,2 млрд долл. во 2 кв. 2014 г. и 12,2 млрд долл. в 3 кв. 2013 г.). Всего за 9М 2014 г. отток капитала достиг 77,5 млрд долл. Сальдо текущего счета составило 11,4 млрд долл. Учитывая, что в третьем квартале происходит сезонное сокращение текущих операций, это очень хороший результат. Так, в аналогичный период 2013 и 2012 гг. текущее сальдо составляло -0,7 и +5,5 млрд долл., соответственно. В 3 кв. 2014 г. улучшение наблюдалось по всем категориям текущего счета: торговому балансу (за счет падения импорта на 8,7% г./г.), баланса услуг (за счет снижения зарубежных поездок на 3,7% г./г.), баланса труда (-33% г./г.) и баланса инвестиционных доходов (за счет падения доходов к выплатам (дивидендов и процентных платежей) на 16% г./г.). Очевидно, что основная причина улучшения - это произошедшее ослабление рубля и ухудшение экономических условий в стране. Если говорить об операциях с капиталом, то здесь обращает на себя внимание большой объем оттока по «счету операций с капиталом» (-9,9 млрд долл.). Эта категория включает в себя безвозмездные капитальные трансферты и операции с непроизводственными нефинансовыми активами (например, патенты или недра). Ранее большая отрицательная величина по этому счету появлялась, когда РФ прощала долг какой-то стране (стоит отметить, что в июле этого года был прощен долг Кубе на ~30 млрд долл.). Если говорить о финансовом счете (включает большинство рыночных капитальных операций), то отток по нему был небольшим - 1,6 млрд долл. (-29,8 млрд долл. во 2 кв. и -4,5 млрд долл. в 3 кв. 2013 г.). В то же время динамика различных категорий финансового счета достаточно хорошо иллюстрируют события, происходившие на российском рынке в 3 кв. Так, впервые с 1 кв. 2009 г. сократились внешние обязательства России, причем сразу на 22 млрд долл. Во-первых, нерезиденты выходили из российских госбумаг, продав их на 4,4 млрд долл. (погашения и купоны еще добавили 1,6 млрд долл.). Во-вторых, банки в условиях закрытия внешних рынков снизили обязательства на 11,3 млрд долл., а корпоративный сектор на 5,7 млрд долл. При этом из валютных активов у нерезидентов банки вывели гораздо больший объем - 32 млрд долл. (в частности, в июле-августе только с депозитов в банках-нерезидентах было изъято 15,9 млрд долл., данных за сентябрь пока нет). Такое расхождение может быть обусловлено, по нашему мнению, как сужением рынка валютных деривативов (уход нерезидентов из-за санкций), которое не позволяет банкам иметь прежний объем открытой валютной позиции на балансе (на 1 августа 2014 г. она (в рублевом эквиваленте) превышала 1 трлн руб.), так и оттоком валютных средств корпораций и физлиц (в июле - августе он составил 10,2 млрд долл.). Отметим, что в 3 кв. корпоративный сектор вывел из РФ ~17,4 млрд долл. (в основном в форме прямых инвестиций, т.е. размещения средств в зарубежных компаниях, в которых им принадлежит не менее 10%). Несмотря на заметное улучшение платежного баланса, ослабление рубля в 3 кв. только усилилось, что может объясняться, например, более низким объемом конвертации экспортной выручки в рубли (на ожиданиях дальнейшего ослабления рубля, которым способствует существенное удешевление нефти). Также давление создает высокий спрос на валюту для погашения внешнего долга за счет рублевых кредитов. В 4 кв. из-за удешевления нефти счет текущих операций, скорее всего, прекратит расти (с учетом сезонности), что вместе с погашением внешнего корпоративного долга (пик в размере 25 млрд долл. приходится на декабрь, по данным ЦБ) может оказать сильное давление на валютный рынок, конечно, если ЦБ РФ не начнет предоставлять валютное рефинансирование на приемлемых условиях (см. подробнее).

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

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.