



Мировые рынки

После небольшой передышки рынки продолжили спуск

Как мы и предполагали, наблюдавшееся позавчера небольшое восстановление финансовых рынков оказалось лишь технической коррекцией в рамках сформировавшегося медвежьего тренда: в ходе вчерашних торгов американские индексы просели на 2,5%, нефть Brent ушла ниже 30 долл./барр. (правда, сегодня немного восстановилась до 30,4 долл.). Индикатором усиления негативных настроений является продолжающееся снижение доходности 10-летних UST на 5 б.п. до УТМ 2,09%, такой уровень свидетельствует об увеличении расхождения ожиданий участников рынка и FOMC относительно динамики ключевой долларовой ставки в этом году (FOMC планирует более агрессивное повышение ставки). Опубликованные данные Бежевой книги указывают лишь на слабый/умеренный рост инфляции и экономики США, в таких условиях возникают вопросы о целесообразности ужесточения монетарной политики (даже в отношении американской экономики). Сегодня мы ожидаем более сильное снижение цен в суверенных евробондах РФ, которые выглядят дорого в сравнении с ценой на нефть.

Экономика

Бюджет 2016 г. будут "лечить" за счет секвестра и крупной приватизации

Согласно оценкам, озвученным вчера А. Силуановым, дефицит федерального бюджета в 2015 г. составил 2,6% ВВП. Как отмечает министр, итоговый дефицит оказался значительно меньше первоначальных оценок ведомства (3% ВВП). Между тем, такая величина дефицита - полностью в рамках наших ожиданий. Исходя из высказываний А. Силуанова, пока бюджет не адаптирован к текущей низкой цене на нефть. Между тем, министр признает, что в таких условиях избежать оптимизации расходов не удастся, учитывая масштабы выпадающих госдоходов: по сравнению с ранее принятым трехлетним бюджетным планом доходы в этом году снижаются на 1,5 трлн руб. Напомним, что пока бюджет на 2016 г. сверстан при 50 долл./барр. и 63,3 руб. за доллар, но вопрос его корректировки уже решен (официальный пересмотр произойдет по итогам 1 кв. 2016 г.). Судя по всему, новым ориентиром может стать уровень 40 долл./барр. При этом Минэкономразвития готовит и более жесткий сценарий - около 25 долл./барр., в таком случае по предварительным оценкам МЭР, дефицит может возрасти против заложенных сейчас 3% ВВП до 7-7,5% ВВП, а это, если исходить из имеющихся данных, "дыра" в более 5 трлн руб. Главным ответным шагом Минфина на ближайшее время является подготовка до конца 1 кв. (т.е. до апреля, когда будет официально пересматриваться бюджет) предложений по урезанию неэффективных расходов на этот год на 10% (соответствующее решение уже принято Правительством). По словам А. Силуанова это может высвободить более 500 млрд руб. Уже сейчас Минфин дал поручение ведомствам о недоведении лимитов текущих расходов на 10%. Предполагая, что решение о том, какие расходы не реализовывать, пока ведомства принимают самостоятельно. Скорее всего, если ситуация с ценами на нефть не улучшится, в апреле процесс экономии 10% расходов будет формализован, в противном случае, данные лимиты всегда могут быть восстановлены обратно. Полный план по расходам на 2016 г. составлял 15,9 трлн руб. Между тем, мы опасаемся, что даже 10% секвестра может оказаться недостаточно. Совсем недавно, в начале декабря 2015 г., Минфин заявлял о том, что при наблюдавшемся в тот момент сочетании цены на нефть и курсе рубля (около 40 долл. за баррель и 70 руб. за доллар, т.е. 2800 руб./барр.), потери бюджета 2016 г. могли составлять 2% ВВП (то есть 1,6 трлн руб.), а теперь есть риски еще более серьезного ухудшения бюджетной ситуации. До текущего момента практически весь дефицит планировалось закрывать за счет Резервного фонда. Однако, если рублевая цена на нефть опустится ниже текущих 2400 руб./барр. без дополнительного секвестра бюджета объема Резервного фондов просто может не хватить для покрытия дефицита (по состоянию на 1 января 2016 г. 3,6 трлн руб., почти 50 млрд долл.). Как следствие, теперь Минфин все больше делает акцент на необходимости активизации приватизации. Ведомство планирует получить от нее около 1 трлн руб. доходов в 2016-2017 гг.

Рынок ОФЗ

Аукционы ОФЗ: неожиданно хороший спрос на плохом рынке

Несмотря на обесценение нефти и ослабление рубля, спрос на ОФЗ оказался высоким, превысив предложение в 1,9 раза, при этом больший интерес был проявлен к 4-летним ОФЗ 26214, который удалось реализовать в полном объеме с отсечкой УТМ 10,62%. Сегодня котировки на вторичном рынке находятся на уровне УТМ 10,76% (те, кто купил бумаги на аукционе получили убыток). Из 10 млрд руб. разместить бумаги 24018 удалось в объеме 9,5 млрд руб., что мы связываем с нежеланием ведомства предоставлять хоть какую-то интересную премию (без которой выпуск 24018 не выглядит интересным в сравнении с классическими 2-летними бумагами). Мы не исключаем, что основным фактором повышенного спроса на ОФЗ является пополнение ликвидных активов для удовлетворения новому нормативу LCR. Однако, по нашему мнению, лучшим выбором для этих целей являются 29011, 29006 (эти выпуски имеют премию к 6M RUONIA), а также депозит в ЦБ РФ. Мы ожидаем продолжение коррекции рынка классических госбумаг.



#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	



Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Импорт в октябре: оживления инвестиционного спроса пока нет

Российская экономика: худшее позади?

Промпроизводство в сентябре: машины, станки и курсовая эйфория

Падение экономики месяц к месяцу остановилось, но рост ожидается нескоро

Монетарная политика ЦБ

Новый проект «Основных направлений денежно-кредитной политики»

Заседание по ставке в октябре: ЦБ проявил стойкость

ЦБ берет курс на умеренно-жесткую денежно-кредитную политику

Валютный рынок

Предварительные данные ЦБ о платежном балансе: приток капитала не стал тенденцией

ЦБ зафиксировал теневой приток капитала в 3 кв. 2015 г.

Дилемма расходования Резервного фонда: когда ожидать снижения валютных резервов?

Рынок облигаций

Участники рынка вяло отреагировали на неожиданное ими решение по ключевой ставке

Короткие позиции в ОФЗ в преддверии заседания ЦБ

Планы по заимствованиям Минфина предполагают изменение тактики размещений

Инфляция

Инфляция в октябре возросла из-за помидоров и огурцов

Надежды рынка на скорое снижение ключевой ставки не поддерживаются фундаментальными факторами

Инфляция в сентябре: эффект ослабления рубля в рамках ожиданий

Ликвидность

Короткие ставки денежного рынка могут остаться повышенными весь ноябрь

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

Рост дефицита консолидированного бюджета наполняет банковский сектор рублевой ликвидностью

Бюджет и долговая политика

Проблема финансирования дефицита: Резервный фонд или новый секвестр?

Бюджет на 2016 г. сдержали в рамках

Бюджетное правило возьмет паузу на 2016 г.

Банковский сектор

ЦБ намерен повысить RW по кросс-валютному РЕПО

Теневой приток капитала создал запас валютной ликвидности

Риск возникновения дефицита валютной ликвидности усиливается



#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
Мария Помельникова		(+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
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.