



15 сентября 2016 г.

Мировые рынки

Участники рынков не верят в дальнейший рост

На финансовых рынках доминируют умеренно негативные настроения, связанные с разочарованием относительно дальнейшего смягчения монетарной политики (последствия заседания ЕЦБ). Снижение коммерческих запасов нефти в США (несмотря на ожидавшийся рост) на прошлой неделе не смог удержать котировки нефти от коррекции ниже 46 долл./барр. Давление оказывают сообщения о готовности Ливии и Нигерии нарастить поставки нефти, а также недавний пересмотр МЭА прогноза спроса на нефть в сторону снижения, согласно которому избыток сохранится и в 2017 г. Повышение доходностей базовых активов (10-летние UST превысили YTM 1,7%) и коррекция нефти обусловили негативную ценовую динамику в суверенных бондах РФ.

Валютный и денежный рынок

ЦБ снизит ставку, но ужесточит риторику

В пятницу состоится очередное заседание Совета директоров Банка России, по итогам которого глава регулятора Э. Набиуллина проведет пресс-конференцию, а также будет опубликован доклад о денежно-кредитной политике. Мы считаем, что ЦБ снизит ставку на 50 б.п. (до 10,0%). Среди основных аргументов – заметное снижение инфляционных ожиданий населения и инфляции (до уровня ниже 7% г./г.), а также отмена второго раунда индексации пенсий в этом году. Текущая динамика инфляции в целом соответствует прогнозу ЦБ (последние недельные оценки инфляции остаются благоприятными, с начала сентября цены в среднем не изменились). Дезинфляционный тренд будет поддерживаться как со стороны снижения продовольственной инфляции (за счет ожидаемого высокого урожая и снижения мировых цен на продовольствие), так и со стороны замедления роста цен на товары длительного пользования – за счет стабилизации курса рубля. Вместе с тем, ряд факторов продолжает сдерживать ЦБ от смягчения политики. С одной стороны, неопределенность бюджетной стратегии сохраняется. В частности, предложения по сокращению расходов пока остаются только в планах Минфина, однако даже в этих планах снижение социальных расходов (которые имеют непосредственный проинфляционный эффект) не планируется. Кроме того, начало оживления кредитной активности (о котором упоминала глава ЦБ) также вызывает беспокойство регулятора. Наконец, эффективность процентной политики ЦБ снижается в условиях структурного профицита ликвидности, который складывается в банковской системе. Регулятор отмечает, что подобная ситуация фактически равносильна смягчению политики. Поэтому, несмотря на то, что для смягчения политики на ближайшем заседании есть все шансы, с учетом вышеперечисленных факторов риска мы не исключаем ужесточения риторики регулятора.

ВТБ придумал экзотический способ для привлечения коротких рублей

По данным СМИ, ВТБ планирует запустить программу однодневных БО в объеме 5 трлн руб., которая рассчитана на 2-3 квартала непрерывных последовательных ежедневных размещений. Таким образом, ВТБ планирует привлечь с рынка порядка 25-38 млрд руб. Отметим, что несмотря на поступление ликвидности по бюджетному каналу, ВТБ продолжает испытывать дефицит рублевой ликвидности, о чем свидетельствует наличие задолженности перед ЦБ (на 1 августа она составила 571 млрд руб., при общей задолженности системы - 1,4 трлн руб.), которая по-видимому привлекается и по фиксированным ставкам (11,5% годовых). Этот дефицит, скорее всего, обусловлен фондированием валютной позиции (привлечением коротких рублей с последующим их свопом в доллары) по кредитам, выданным корпоративным клиентам. Возможно, посредством этого инструмента ВТБ планирует удешевить фондирование (до 10,5%) за счет расширения круга контрагентов (как среди финансовых институтов, так и корпораций). Однако, учитывая высокие транзакционные издержки (до 0,5% годовых), существенную выгоду можно получить лишь в случае продажи этих бумаг с доходностью ниже 10%.

Рынок ОФЗ

Аукционы: избыточная ликвидность обеспечивает повышенный спрос

В ходе вчерашних аукционов суммарный спрос на ОФЗ более чем в 4,5 раза превысил предложение, при этом, как и на ряде предыдущих аукционов, реализован был весь объем. Участники даже заплатили премию по цене, которая составила 10 б.п. по ОФЗ 29011 и 30 б.п. по ОФЗ 26217, для того, чтобы разместить образовавшийся у них избыток ликвидности. Напомним, что на последнем депозитном аукционе ЦБ РФ не стал абсорбировать весь объем, оставив в системе порядка 60 млрд руб. Кроме того, в систему продолжают поступать бюджетные расходы (по оценке ЦБ РФ, чистый приток на этой неделе составит 244 млрд руб.). В настоящий момент из-за отсутствия у банков возможности для качественного увеличения активов ОФЗ или депозит ЦБ РФ являются чуть ли не единственной возможностью для получения доходности (по сути, сейчас банки конкурируют не за кредиты, а за свободные средства клиентов). Из-за фактора ликвидности и низкого предложения ОФЗ (Минфин мог бы размещать в разы больше) мы ожидаем дальнейшего снижения доходностей, прежде всего, среднесрочных бумаг (в рамках сужения спреда к ожидаемой инфляции с текущих 310 б.п. до 250 б.п.).



Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Розничные продажи в мае - потребители продолжают экономить

Восстановление промышленности застопорилось

После хорошего первого квартала экономика сбавила обороты

Рынок облигаций

ЦБ РФ ожидает дальнейшее снижение доходностей (= большой избыток ликвидности)

Размещение евробондов РФ затянулось на день

Замещение евробондов ОФЗ почти не отразится на ставках

Продажа ОФЗ из портфеля ЦБ РФ: попытка сдержать давление бюджета на ставки

Банковский сектор

BAII-IN: золотая середина между двумя крайностями

Погашение валютного долга банков перед ЦБ не сопровождается снижением валютных активов

В отличие от валютной, рублевая ликвидность не полностью абсорбируется

Инфляция

В начале июня инфляция снизилась до 0%

В мае инфляция м./м. с исключением сезонности достигла локального минимума

Монетарная политика ЦБ

ЦБ возобновил цикл снижения ставок, однако спешить он не будет

Ликвидность

Вливания из бюджета в конце марта пока не попали на денежный рынок

Банк России отмечает переход к профициту рублевой ликвидности

Валютный рынок

В банковской системе возник избыток ликвидности, несмотря на налоги

В 1 кв. корпоративному сектору удалось полностью рефинансировать свой долг

Платежный баланс за 1 кв. предполагает более слабый рубль

Роснефть поддержала курс рубля своей экспортной выручкой

Бюджетная политика

Увеличение предложения ОФЗ - почти неизбежно, но не в этом году



#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
Газпром
Газпром нефть
Лукойл

Новатэк
Роснефть
Транснефть

Металлургия и горнодобывающая отрасль

АЛРОСА
Евраз
Кокс
Металлоинвест
ММК
Мечел
НЛМК

Норильский Никель
Распадская
Русал
Северсталь
ТМК
Nordgold
Polyus Gold

Телекоммуникации и медиа

ВымпелКом
Мегафон

МТС
Ростелеком

Химическая промышленность

Акрон
ЕвроХим
СИБУР

Уралкалий
ФосАгро

Розничная торговля

X5
Магнит

Лента
О'Кей

Электроэнергетика

РусГидро
ФСК

Транспорт

Совкомфлот

Прочие

АФК Система

Финансовые институты

АИЖК
Альфа-Банк
Банк Русский Стандарт
Банк Санкт-Петербург

ВТБ
Газпромбанк
КБ Восточный Экспресс
КБ Ренессанс Капитал

МКБ
ФК Открытие
Промсвязьбанк
Сбербанк

Тинькофф Банк
ХКФ Банк



#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
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.