



15 декабря 2015 г.

Мировые рынки

Бонды РФ не устояли перед падающей нефтью

В преддверии начинающегося сегодня 2-дневного заседания FOMC на рынках сохраняется высокая волатильность (доходность 10-летних UST подскочила на 7 б.п. до YTM 2,2%), свидетельствующая о высокой степени неопределенности в отношении последующего (за первым в декабре) повышения ключевой долларовой ставки. Рынок нефти остается под давлением вероятного снятия ограничения на экспорт нефти из США (действовавшее в течение последних 40 лет), которое рассматривается в рамках поиска способов финансирования федерального бюджета на 2016 г. и продления истекающих налоговых правил. Котируются нефти Brent после сильного падения вчера продемонстрировали слабое восстановление (до 37,5 долл./барр.), оставаясь вблизи минимума (избыток нефти в хранилищах ограничивает сильные движения вверх). Рынок российских евробондов, наконец, отреагировал на нефть: длинные выпуски Russia 42, 43 обесценились на 1,5 п.п. Кредитный спред 5-летних CDS расширился на 25 б.п. до 319 б.п., который, по нашему мнению, является все еще низким в сравнении с ценами на нефть (при их текущем уровне мы ждем расширения спреда до 400 б.п.).

Валютный и денежный рынок

Короткие ставки МБК останутся повышенными, несмотря на сглаживающие меры ЦБ

Предоставленные ЦБ на прошлой неделе дополнительные 200 млрд руб. через расширение лимитов недельного РЕПО позволили коротким ставкам снизиться только на 10-25 б.п. (до ~11,5%). Это при том, что нетто-итог всех факторов ликвидности в этот период был положительным, а Казначейство РФ полностью пролонгировало объем задолженности банков по депозитным аукционам (850 млрд руб.). Как мы и предполагали, те изъятия, которые сейчас связаны с ростом наличности в обращении (порядка -230 млрд руб. за прошлую неделю) в значительной степени нивелируют приток из бюджета, не давая госсредствам задерживаться в системе. При этом в отсутствие каких-либо погашений банки демонстрируют повышенный спрос на все инструменты госрефинансирования и даже нарастили фиксированное РЕПО на 260 млрд руб. в дополнение к расширению лимитов недельных операций ЦБ. При растущих остатках на корсчетах и депозитах в ЦБ (почти +450 млрд руб. к прошлому понедельнику до 2 трлн руб.) короткие ставки сильно не снижаются, что свидетельствует о проблемах с ликвидностью у определенной группы банков и ее неравномерному распределению (скорее всего, из-за недостаточности лимитов). Фон для ликвидности и ставок будет умеренно-негативным: увеличение ЦБ лимитов недельного РЕПО (на 250 млрд руб. до 1 трлн руб.) компенсирует погашение перед Казначейством не менее 200 млрд руб. (оставшиеся 650 млрд руб. пока пролонгируются до 23-25 декабря), но отток с наличностью продолжается. В целом, ситуация со ставками и ликвидностью остается в рамках прогнозируемого нами на декабрь сценария (см. наш обзор "Денежный рынок: декабрьский всплеск бюджетных поступлений по-прежнему реален?").

Банки предпочли не брать дорогое годовое валютное РЕПО

В ходе вчерашнего аукциона по годовому РЕПО из 1 млрд долл. предложенных средств банки привлекли всего 201 млн долл. Столь низкий спрос обусловлен высокой стоимостью этих средств (4,07% годовых) в сравнении с начальной ставкой годового валютного РЕПО (1,13% в конце прошлого года). Кроме того, в 3 кв. (в сентябре) в банковскую систему поступил большой объем валютной ликвидности (авансы, полученные Роснефтью по долгосрочным контрактам на поставку нефти), который сократил потребность в столь дорогой валюте. В то же время был проявлен высокий интерес к месячному РЕПО: привлекли 2,9 млрд долл. из предложенных 3,3 млрд долл. под 2,35% годовых, что, скорее всего, обусловлено оттоком валютной ликвидности с погашением внешнего долга (на текущий месяц приходится его пик). В результате в целом по банковской системе произошла пролонгация долга перед ЦБ: погашаемое 16 декабря годовое РЕПО в объеме 2,8 млрд долл. будет рефинансировано за счет месячного РЕПО. Отметим, что столь сильное сокращение валютного годового РЕПО перед ЦБ с 25,5 млрд долл. (по первой части) до 19,35 млрд долл. (по второй части) произошло в основном благодаря снижению валютной стоимости рублевого залога из-за ослабления рубля (основная часть РЕПО была привлечена под залог рублевых облигаций Роснефти). Несмотря на то, что задолженность перед ЦБ не изменилась, ее стоимость стала дороже (и продолжит дорожать с погашением дешевых годовых РЕПО, привлеченных в начале этого года), что, конечно, будет влиять и на базис (спред между IRS-ХССУ). Кстати говоря, с начала декабря спреды расширились в среднем на 20 б.п. (по нашему мнению, потенциал еще не исчерпан). Возможно временное сужение спреда (связанное с повышением ставок по валютным свопам из-за игры некоторыми участниками рынка против рубля), которое мы рекомендуем использовать для наращивания позиции (покупка IRS и продажа ХССУ на горизонте от года).



#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

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.

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
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.