



15 декабря 2016 г.

Мировые рынки

ФОМС повысил не только ставку, но и её ожидаемую траекторию

Результатом заседания FOMC стало ожидаемое почти всеми участниками рынка повышение диапазона ключевой ставки (предоставления/абсорбирования ликвидности) на 25 б.п. до 0,5-0,75% годовых. По мнению Комитета, рынок труда близок или уже находится в состоянии полной занятости, при этом есть потенциал для улучшения за счет возвращения на рынок тех, кто перестал искать работу. Инфляция продолжит постепенное повышение к целевым 2% под влиянием восстановления цен на нефть и улучшения ситуации на рынке труда. Обновленный консенсус-прогноз членов FOMC заметно изменился (предыдущий был опубликован по итогам сентябрьского заседания): сейчас лишь 7 из 17 членов комитета ожидают не более 2 повышений ставки (каждое на 25 б.п.) в 2017 г. (ранее было 10 из 17). Таким образом, большинство выступает за как минимум 3 повышения ставки в следующем году, что пока расходится с ожиданиями участников рынка, которые оценивают это событие с вероятностью 47% (при этом как минимум 2 повышения произойдет с вероятностью 78,3%). Более быстрое, чем ожидалось, ужесточение монетарной политики способствовало сдвигу кривой UST еще на 10 б.п. вверх, 10-летние бонды достигли отметки YTM 2,6%. Доллар при этом укрепился к основным мировым валютам, а нефть упала ниже 54 долл./барр. (Brent). В отношении монетарной политики сохраняется большая неопределенность: бюджетные реалии (позиция Конгресса) могут существенно ограничить намерения Д. Трампа по снижению корпоративных налогов и увеличению инфраструктурных расходов, т.е. экономический эффект от их реализации может быть существенно более скромным, чем предполагают инвесторы, в то время как удорожание заемных средств уже в ближайшее время (через 3-6 месяцев) негативно отразится на экономической статистике. По-видимому, эти опасения и привели к коррекции американских индексов акций (-0,8%).

Экономика

Недельная инфляция: ускорение впереди

По данным Росстата, недельная оценка ИПЦ с 6 по 12 декабря осталась на уровне 0,1% н./н., накопленная с начала года инфляция подросла до 5,2%, а годовая оценка снизилась до 5,64% г./г. (против 5,71% г./г. неделей ранее). При этом среднедневной темп роста цен немного ускорился до 0,018% (с 0,017% в среднем в течение прошлого месяца). Как мы уже отмечали, к концу месяца стоит ожидать ускорения цен под влиянием сезонного роста потребительских расходов перед новогодними праздниками (это должно быть наиболее выражено в последние дни декабря). При этом в текущем году это ускорение обещает быть умеренным из-за общей слабости потребительского спроса. Пока заметное снижение годовых темпов инфляции укладывается в прогноз ЦБ на текущий год (5,5-6% г./г.) и не должно быть поводом для снижения ключевой ставки на завтрашнем заседании.

Рынок ОФЗ

В преддверии заседания FOMC инвесторы не боялись заходить в длину

На вчерашних аукционах ОФЗ на предложенные 45 млрд руб. спрос составил 127 млрд руб., при этом повышенным интересом пользовались не только бумаги плавающего выпуска 29012 (размещение прошло без дисконта к котировкам вторичного рынка), но и 15-летние ОФЗ 26218 с фиксированной ставкой купона (доходность по цене отсечки YTM 8,65% предполагала лишь небольшую премию ко вторичному рынку). Судя по структуре удовлетворенных заявок, большая часть бумаг 29012 ушла крупным инвесторам (возможно, это были локальные банки, находящиеся в состоянии структурного профицита ликвидности). Небольшая коррекция курса рубля не помешала смещению кривой доходностей ОФЗ вниз еще на 7 б.п., при этом длинные выпуски 26207, 26212 ушли в диапазон YTM 8,45-8,5% (недалеко от минимальных значений в этом году, т.е. осенняя коррекция уже почти отыграна). По-видимому, основным ориентиром для ОФЗ выступают UST, доходности которых снизились в преддверии заседания FOMC (инвесторы не ожидали столь "ястребиного" тона). На фоне движения базовых активов сегодня длинные ОФЗ просели в цене на 0,3-0,5 п.п., при этом размещенные 26218 опустились ниже номинала (и ниже отсечки на аукционе). Рекомендуемые нами к покупке плавающие ОФЗ выглядят лучше рынка.



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.