



Мировые рынки

Всплеск инфляции в США смещает ожидания по ключевой ставке

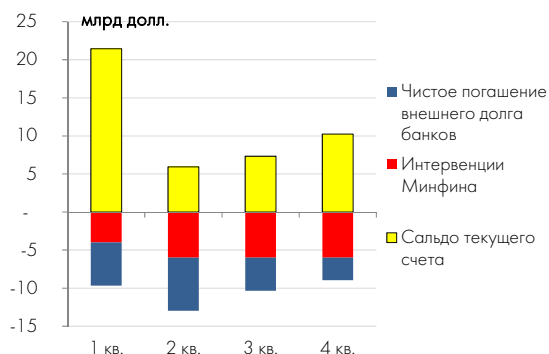
Данные за январь свидетельствуют о всплеске потребительской инфляции в США на 0,6% м./м. (гораздо выше ожиданий: +0,3%), в годовом выражении она достигла 2,5%, рост продолжила и базовая инфляция (+0,3% м./м. и +2,3% г./г.). Эта тенденция может сохраниться по мере трансляции улучшений на рынке труда в рост зарплат (пока не наблюдается). Принимая во внимание это обстоятельство, а также превышение фактической инфляции цели ФРС, инвесторы изменили свои ожидания в отношении сроков повышения ключевой ставки (согласно фьючерсам, первое повышение произойдет в марте теперь с вероятностью 44% и в мае - с 61,4%). Но это не помешало американскому рынку акций сохранить растущий тренд (S&P +5% с начала года), обновляя максимумы.

Валютный и денежный рынок

Укрепление рубля вновь делает привлекательной покупку долларов

Вчера на открытии торгов курс рубля ушел ниже 57 руб./долл., что не сопровождалось повышением цен на нефть. Это могло быть обусловлено как margin-calls по длинным позициям в долларе против рубля, так и высоким текущим счетом (по нашим оценкам, по итогам 1 кв. он составит 20 млрд долл.) при низких выплатах по внешнему долгу. В сравнении с сальдо текущего счета покупки Минфина пока выглядят незначительными (~100 млн долл. в день, или 4 млрд долл. за 1 кв.). Такая ситуация продолжится вплоть до марта, когда предстоит пройти очередной пик выплат по внешнему долгу (14,2 млрд долл., по оценке ЦБ), что может стать катализатором для разворота текущего тренда укрепления рубля. По нашим оценкам, во 2 кв. и 3 кв. при текущем уровне цен на нефть сальдо текущего счета снизится до 6 млрд долл. и 7 млрд долл., соответственно (за счет повышения доходов к выплате, состоящих из процентов и дивидендов), при этом объем покупок валюты Минфином может составить 6 млрд долл. в квартал, что вместе с погашением обязательств российских банков перед нерезидентами приведет к снижению валютной ликвидности на локальном рынке и будет способствовать ослаблению рубля (в настоящий момент курс не учитывает интервенции Минфина). Исходя из нашей модели платежного баланса, при цене Brent 55 долл./барр. равновесный курс рубля (с учетом интервенций) составляет 63,5 руб./долл. Таким образом, потенциал для ослабления рубля от текущих уровней составляет 11% (который при прочих равных может реализоваться в течение 6М), что делает более привлекательным покупку долларов, чем получение рублевой ставки (10%).

Интервенции Минфина начнут проявляться на курсе руб./долл. с начала 2 кв. **Оценка равновесных уровней* курса руб./долл.**



Brent	USDRUB	Покупки Минфина за 12 М, млрд долл.
45	68.0	4.6
50	65.9	14.6
55	63.5	24.0
60	62.5	34.8
65	61.3	45.3
70	60.4	56.2

* исходя из модели платежного баланса, тот уровень курса, который балансирует текущий и финансовый счета
Источник: оценки Райффайзенбанка

Рынок ОФЗ

Реализовать длинные ОФЗ удалось, предложив заметную премию

В ходе вчерашних аукционов, как мы и предполагали, интерес инвесторов к длинным ОФЗ 26219 был обусловлен в основном желанием получить премию ко вторичному рынку, которую Минфин предоставил (реализовал все 25 млрд руб.). Доходность по цене отсечения составила УТМ 8,28%, при этом за день перед аукционом доходность составляла УТМ 8,21%. После аукциона сделки на вторичном рынке проходили на уровне 97,5-97,7% от номинала, то есть на уровне средневзвешенной цены удовлетворенных заявок (реализовать полученную премию по доходности удалось не всем). Также коррекция произошла и в близком по сроку до погашения выпуске 26207 (+7 б.п. до УТМ 8,1%). Мы считаем, что при текущем курсе рубля покупка ОФЗ нерезидентами может принести большую отрицательную валютную переоценку (большую, чем весь купонный доход за год). Интерес к плавающим 29012 оказался высоким: спрос на 15 млрд руб. составил 51 млрд руб., цена отсечения 102,2% от номинала, что соответствует ценовому дисконту 20 б.п. ко вторичному рынку. В других плавающих выпусках произошло умеренное снижение цен (5-10 б.п.).



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.