



## Cbonds: Проголосуйте за нас здесь

16 октября 2017 г.

### Мировые рынки

#### Инфляция в США пока не думает подниматься в отличие от рынка акций

Опубликованные в конце прошлой недели данные по потребительской инфляции в США вновь указали на вероятное наличие фундаментальных факторов, обусловивших снижение инфляции с начала этого года. В сентябре инфляция в годовом выражении выросла на 30 б.п. до 2,2%, что стало следствием существенного удорожания продуктов питания и энергии (+6,1% м./м.), вызванного недавними ураганами. При этом прирост базовой инфляции замедлился м./м. с 20 б.п. до 10 б.п., а в годовом выражении она не изменилась, составив 1,7%. Несмотря на состояние экономики, близкой к полной занятости, и появление признаков повышения зарплат, потребители не спешат тратить (возможно, это обусловлено повышенной долговой нагрузкой, в т.ч. и американских домохозяйств, удорожание обслуживания которой "ударит по карману" при ужесточении монетарной политики). Еще одним аргументом в пользу "голубиных" настроений FOMC выступают инфляционные ожидания: на 1 год и 5 лет они снизились на 40 б.п. и 10 б.п. до 2,3% и 2,4%, соответственно, несмотря на восстановление цен на бензин и на индекс потребительских настроений, который в октябре вырос на 6 пунктов до 101,1 (13-летний максимум). Столь слабая инфляция и устойчивый экономический рост американской экономики говорят в пользу лишь умеренного повышения ставки (в предположении, что налоговую реформу не удастся реализовать). Рынок UST отреагировал снижением доходностей (на 4 б.п. до YTM 2,29% по 10-летним UST), американскому рынку акций удалось закрыться в плюсе (+0,1% по S&P). Отметим, что регуляторы в отличие от банкиров (которые находят аналогии текущей ситуации с ралли 2006 г.) не обеспокоены тем, что цены на активы слишком высоки: по словам М. Драги, есть мало признаков того, что "сравнительная стоимость акций и облигаций является завышенной относительно среднеисторических уровней".

### Валютный и денежный рынок

#### ЦБ продолжает "тонкую настройку"

На протяжении последних нескольких недель (в особенности, с начала сентября) объем предложения на регулярных депозитных аукционах обычно оказывается меньше лимита, установленного регулятором. При этом можно отметить, что подобная ситуация не связана с систематическим завышением лимита: во-первых, прогноз притока ликвидности, на основе которого ЦБ делает расчет лимита, характеризуется высокой точностью, а во-вторых, обычно объем, который банки не разместили на недельном аукционе, изымается регулятором в рамках "тонкой настройки". В частности, на прошлой неделе депозитный аукцион ЦБ собрал на 775 млрд руб. меньше лимита, однако на проведенном в четверг аукционе "тонкой настройки" сроком на 4 дня удалось привлечь 566 млрд руб., при этом ЦБ решил продлить его действие, проводя сегодня еще один аукцион сроком на 1 день (погашение совпадет с размещением средств в рамках недельного аукциона). На наш взгляд, желание регулятора максимально удерживать свободную ликвидность на депозитах, обусловлено заметным снижением ставки RUONIA ниже ключевой (так, когда проводился последний депозитный аукцион, она составляла 8,18%).

В целом ситуация, в которой банки не готовы размещать большой объем ликвидности на неделю, но могут предъявить спрос на более короткие сроки (1-2 рабочих дня), на наш взгляд, говорит о сохраняющихся рисках внутри банковской системы, связанных с повышенной волатильностью притока/оттока клиентских средств на расчетных счетах. Из-за них банки предпочитают сохранять большой объем ликвидности в сегменте "овернайт", чтобы в случае реализации этих рисков иметь возможность воспользоваться ею и не привлекать дорогое фондирование от ЦБ.



# #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

Потребление уступило место инвестициям

Промышленность «пробуксовывает» второй месяц подряд

Экономика "разгорячилась" на аномальной погоде

Реальные доходы прекратили падение, поддерживая восстановление потребительского спроса

### Рынок облигаций

Размещение КОБР: банки сохраняют консерватизм в управлении ликвидностью

Обмен евробондов РФ может оказать давление на длинные выпуски

ЦБ РФ скоро выпустит КОБР, несмотря на отсутствие устойчивого профицита ликвидности

В июне нерезиденты выступили чистыми продавцами ОФЗ

### Валютный рынок

Платежный баланс: в июле снова минус

В августе Минфин купит валюту на ~785 млн долл. после почти нулевых покупок в июле

Избыток валютной ликвидности сохраняется, несмотря на ухудшение сальдо текущего счета

Платежный баланс в июне ушел в минус (негативно для рубля)

### Инфляция

Цены снижаются третью неделю подряд

Инфляционный «маятник» качнулся в противоположную сторону

### Монетарная политика ЦБ

ЦБ сохранил ставку, лишь незначительно поменяв июньскую риторику

Консерватизм ЦБ говорит в пользу более медленного снижения ставки

### Денежный рынок

Снижение RUONIA ниже ключевой ставки — смягчение кредитных условий?

Корпорации получили прямой доступ на денежный рынок через НКЦ

### Бюджетная политика

В июле ослабление рубля вывело бюджет в профицит

Минфин: новое бюджетное правило учтет текущие недостатки

Минфин сохраняет стабильно низкий дефицит бюджета

### Банковский сектор

Избыток валютной ликвидности близок к исчерпанию

Банк ФК Открытие обусловил резкий рост задолженности перед ЦБ РФ



# #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

Газпром	Новатэк
Газпром нефть	Роснефть
Лукойл	Транснефть

### Металлургия и горнодобывающая отрасль

АЛРОСА	Норильский Никель
Евраз	Русал
Кокс	Северсталь
Металлоинвест	ТМК
Мечел	Nordgold
НЛМК	Polyus

### Телекоммуникации и медиа

VEON	МТС
Мегафон	Ростелеком

### Химическая промышленность

ЕвроХим	Уралкалий
СИБУР	ФосАгро

### Розничная торговля

X5	Лента
Магнит	О'Кей

### Электроэнергетика

РусГидро
ФСК

### Транспорт

Совкомфлот	Global Ports
------------	--------------

### Прочие

АФК Система
-------------

### Финансовые институты

Альфа-Банк	ВТБ
Банк Русский Стандарт	Газпромбанк
Банк Санкт-Петербург	МКБ

ФК Открытие	Тинькофф Банк
Промсвязьбанк	ХКФ Банк
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) 721 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 9852
Константин Юминов		(+7 495) 221 9842
Сергей Гарамита		(+7 495) 721 9900 доб. 1836

### Продажи

---

Антон Кеняйкин	sales@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 9978
Александр Христофоров		(+7 495) 775 5231
Александр Зайцев		(+7 495) 981 2857
Алина Жиленко		(+7 495) 721 99 00

### Торговые операции

---

Вадим Кононов		(+7 495) 225 9146
Карина Клевенкова		(+7 495) 721 9983
Илья Жила		(+7 495) 221 9843

### Рынки долгового капитала

---

Олег Корнилов	bonds@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 2835
Александр Булгаков		(+7 495) 221 9848
Елена Ганушевич		(+7 495) 721 9937
Михаил Шапедько		(+7 495) 221 9857

### Рынки акционерного капитала

---

Артем Клецкин		(+7 495) 721 9900 доб. 5786
Сергей Фомичев		(+7 495) 721 9900 доб. 5705
Кирилл Чудновец		(+7 495) 721 9900 доб. 5716

**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.