

Пульс рынка

- ▶ **Поводов для роста пока нет.** Предстоящая неделя станет последней насыщенной событиями в этом году (на следующей, рождественской неделе рынка, скорее всего, "лягут в дрейф"). Наибольшее значение имеет итог начинающегося завтра 2-дневного заседания FOMC (который и определит перспективы предновогоднего ралли). Большинство участников рынка ожидает начала сворачивания QE3, правда, лишь умеренными темпами. Низкие инфляционные риски (рост цен производителей в ноябре составил 0,7% г./г.) не позволяют ФРС ускоренно сокращать объемы выкупа. Сегодня негативное влияние на рынки (азиатские индексы акций открылись снижением) оказали предварительные макроданные по Китаю, которые свидетельствуют о спаде активности в промышленном секторе: PMI в декабре снизился с 50,8 до 50,5.
- ▶ **Центробанк удивил спокойствием.** Решение о сохранении ключевой ставки в пятницу было ожидаемым с точки зрения баланса рисков замедления экономики/повышения инфляции. Несмотря на разочаровывающие макроданные, внимание ЦБ должно было привлечь неожиданное ускорение инфляции до 6,5% в ноябре, которое, хотя и обусловлено немонетарными факторами, служит препятствием для смягчения политики, т.к. может формировать дополнительные инфляционные ожидания. Эта причина и стала основным аргументом в пресс-релизе. Ожидаемые изменения коснулись отдельных параметров рефинансирования. Так, ЦБ решил с 1 февраля 2014 г. не приостанавливать фиксированные операции по кредитам под нерыночные активы и золото и ввести единую ставку по ним на срок 2-365 дней - 7,25% и 7,0%, соответственно (выше прежней средней ставки). Это соответствует цели упорядочивания границ процентного коридора ЦБ. В то же время сфера использования данного инструмента не предполагает заметного воздействия данной меры на банковский сектор. Также нельзя назвать сюрпризом и анонсирование нового 3-месячного аукциона 312-П на 500 млрд руб. 13 января 2014 г. Неожиданностью, пожалуй, стало лишь объявление, что эти аукционы с нового года будут проходить не на ежеквартальной, а на ежемесячной основе, что, как считается, должно повысить гибкость и оперативность данного источника. Тем не менее, как мы уже упоминали, мы скептически относимся к тому, что такие аукционы смогут стать универсальным решением среднесрочной проблемы дефицита ликвидности из-за неясности относительно потенциала залога по данному инструменту, а также продолжительности периода, в течение которого банки могут подобрать подходящее обеспечение. Как бы то ни было, отсутствие каких-либо решений со стороны ЦБ, способных сдержать рост ставок МБК в декабре (мы ожидали объявления внепланового аукциона 312-П или удешевления свопов), говорит о том, что регулятор, по всей видимости, видит возможность разрешения напряженности на денежном рынке без принятия кардинальных решений. Объявление о том, что следующее заседание по ставкам назначено на 14 февраля 2014 г. видится нам обоснованным, так как в январе недостаточно макроданных, чтобы полноценно оценить ситуацию с инфляцией и экономикой, в то время как ситуация с ликвидностью тоже временно улучшится.
- ▶ **Проблема роста ставок МБК решается нестандартно.** На прошлой неделе, вопреки нашим ожиданиям, визуально усиления напряженности на денежном рынке не произошло, RUONIA снизилась к концу недели с 6,5% до 6,3%. Но наши опасения, что общий отток из системы достигнет огромных 500 млрд руб., полностью подтвердились. Нарастание банками корсчетов (с 650 до 1150 млрд руб.) для комфортного прохождения платежей в конце года, компенсация погашения депозитов перед Казначейством (-190 млрд руб.), и рост наличности (-140 млрд руб.), - все это создало потребность в рефинансировании от ЦБ. Расхождение с нашими прогнозами в итоге состоит не в оценке оттока (в реальности он оказался не меньше), а в том, что способ, которым банки его компенсировали, оказался неожиданным. Вместо дорогих валютных свопов с ЦБ банки смогли нарастить РЕПО с ЦБ - с 2,4 млрд руб. до абсолютного рекорда в 2,9 трлн руб., что и транслировалось в отсутствие всплеска ставок на МБК. Ранее мы сомневались, что такие объемы в принципе возможны при текущем распределении залога по РЕПО, но, похоже, что ряд крупных банков изыскали ранее не использовавшиеся резервы по этому инструменту. Как следствие, дальнейшее развитие ситуации будет зависеть от того, смогут ли банки еще нарастить РЕПО с ЦБ. А это необходимо, чтобы и дальше сдерживать рост о/п ставок, т.к. на этой неделе отток ликвидности продолжится. Во-первых, Казначейство размещает только 140 млрд руб., а изымает 345 млрд руб. Также усилится отток, связанный с традиционным для декабря ростом наличности в обращении (еще -200 млрд руб.). В итоге, по нашим оценкам, за неделю из системы "уйдет" мин. 400 млрд руб. Мы считаем, что все же компенсировать весь этот отток только с помощью РЕПО с ЦБ не удастся, поэтому ожидаем роста валютных свопов, и, соответственно, повышения краткосрочных ставок МБК до 6,5%. В то же время, с учетом достижения новых высот по РЕПО с ЦБ, мы уже меньше опасаемся по поводу неконтролируемого всплеска ставок в декабре.

Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Макростатистика октября: тлеющий рост

Промышленность: осенняя депрессия

ВВП ростом не вышел

Инфляция

Скачок цен не оставляет надежд на снижение ставок ЦБ

Валютный рынок

Валютные новшества регуляторов пока нейтральны для рубля

Рубль и валюты других стран GEM: есть разница

Монетарная политика ЦБ

Тихая революция монетарной политики?

Рынок облигаций

ОФЗ: лебедь, рак и щука

Перспективы рынка ОФЗ с нулевым налогом

Платежный баланс

Стагнация внешней торговли продолжается

Ликвидность

Ликвидность: выйдут ли ставки за рубеж?

Повышение коэффициента усреднения до 0,7 с 0,6 позитивно для ликвидности

Аукцион ЦБ: долгожданное лекарство, но не панацея

Бюджет

Инвестирование ФНБ: на кону 2,8 трлн руб.?

Трансферт в Резервный фонд: быть или не быть?

Казна прирастает доходами

Долговая политика

Минфин планирует ряд мер для повышения ликвидности рынка ОФЗ

Банковский сектор

Валютные метаморфозы: новый фактор спроса на госфондирование

Ограничение потребительских ставок с первого раза не прошло

Новые уточнения к Положению №395-П

Список покрываемых эмитентов

Для перехода к последнему кредитному комментарию по эмитенту необходимо нажать курсором на его название

Нефтегазовая отрасль

Alliance Oil	Новатэк
Башнефть	Роснефть
БКЕ	Татнефть
Газпром	ТНК-ВР
Газпром нефть	Транснефть
Лукойл	

Металлургия и горнодобывающая отрасль

АЛРОСА	РМК
Евраз	Русал
Кокс	Северсталь
Металлоинвест	СУЭК
ММК	ТМК
Мечел	Nordgold
НЛМК	Polyus Gold
Норильский Никель	Uranium One
Распадская	

Транспорт

Аэрофлот	Трансконтейнер
НМТП	ЮТэйр
Совкомфлот	Brunswick Rail
Трансаэро	Globaltrans (НПК)

Телекоммуникации и медиа

ВымпелКом	ПрофМедиа
МТС	Ростелеком
Мегафон	Теле2

Торговля, АПК, производство потребительских товаров

X5	Синергия
Магнит	Черкизово
О'Кей	

Химическая промышленность

Акрон	Уралкалий
ЕвроХим	ФосАгро
СИБУР	

Машиностроение

Гидромашсервис	Соллерс
КАМАЗ	

Электроэнергетика

Энел ОГК-5	МОЭСК
Ленэнерго	РусГидро
Мосэнерго	ФСК

Строительство и девелопмент

ЛенСпецСМУ	ЛСР
------------	-----

Прочие

АФК Система

Финансовые институты

Абсолют Банк	Банк Центр-инвест	ЛОКО-Банк	Сбербанк
АИЖК	ВТБ	МКБ	ТКС Банк
Альфа-Банк	ЕАБР	НОМОС Банк	ХКФ Банк
Азиатско-Тихоокеанский Банк	Газпромбанк	ОТП Банк	
Банк Русский Стандарт	КБ Восточный Экспресс	Промсвязьбанк	
Банк Санкт-Петербург	КБ Ренессанс Капитал	РСХБ	

ЗАО «Райффайзенбанк»

Адрес	119071, Ленинский пр-т, д. 15А
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 9801
Ирина Ализаровская		(+7 495) 721 99 00 доб. 1706
Рита Цовян		(+7 495) 225 9184

Продажи

Наталья Пекшева	sales@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 3609
Антон Кенякин		(+7 495) 721 9978
Александр Христофоров		(+7 495) 775 5231

Торговые операции

Александр Дорошенко		(+7 495) 721 9900
Вадим Кононов		(+7 495) 225 9146

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
Михаил Шапедько		(+7 495) 221 9857
Мария Мурдяева		(+7 495) 221 9807
Елена Ганушевич		(+7 495) 721 9937

ВАЖНАЯ ИНФОРМАЦИЯ. Предлагаемый Вашему вниманию ежедневный информационно-аналитический бюллетень ЗАО «Райффайзенбанк» (Райффайзенбанк) предназначен для клиентов Райффайзенбанка. Информация, представленная в бюллетене, получена Райффайзенбанком из открытых источников, которые рассматриваются банком как надежные. Райффайзенбанк не имеет возможности провести должную проверку всей такой информации и не несет ответственности за точность и полноту 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. 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.