



20 февраля 2017 г.

Мировые рынки

Неопределенность по ключевой долларовой ставке сохраняется на высоком уровне

В последнее время доходность 10-летних UST демонстрирует повышенную волатильность (5 б.п. за день), в конце прошлой недели произошло ее снижение до YTM 2,41% (с последнего локального максимума YTM 2,52%), что обусловлено наличием высокой неопределенности среди инвесторов относительно траектории ключевой ставки. Так, вероятность повышения ставки в марте вновь снизилась до 32% против 44% после выхода данных по инфляции за январь. Вероятность того, что произойдет как минимум 2 повышения ставки составляет 74,1%, как минимум 3 - всего 41,8%. Источником неопределенности как для рынка, так и для ФРС является бюджетная политика Д. Трампа, который пока лишь анонсировал "феноменальные" налоговые изменения, однако без указания конкретных мер. Кроме того, несмотря на рост занятости, повышения зарплат пока не наблюдается. В этой связи повышение ставки в марте выглядит маловероятным: ФРС, скорее всего, решит дождаться определенности по бюджету и дополнительных данных по рынку труда. Сегодня торговая активность будет низкой в связи с празднованием Дня президентов в США.

Moody's изменило прогноз РФ вслед за котировками нефти

В эти выходные агентство Moody's изменило прогноз по суверенному рейтингу РФ (Ba1) с негативного на стабильный, приведя в качестве обоснования восстановление цен на нефть, а также принятую Правительством стратегию бюджетной консолидации (изъятие нефтегазовых доходов для пополнения суверенных фондов при цене на нефть выше 40 долл./барр.). Основными рисками для рейтинга РФ, по мнению агентства, являются "значительные" геополитические риски, в частности, конфликт на Украине и участие в военной кампании в Сирии. При отсутствии структурных реформ потенциальный рост экономики РФ, по оценкам агентства, ограничивается 1,5-2%, что также указано как фактор, сдерживающий повышение рейтингов. По нашему мнению, в текущей модели экономики действительно вряд ли удастся достичь более высоких показателей роста, но это при снижении долговой нагрузки, как это сейчас происходит в РФ, не должно ухудшать кредитоспособность страны на суверенном уровне. Кредитный спред РФ (5y CDS) котируется на уровне 182 б.п., что уже, чем, например, у ЮАР (191 б.п.), которая имеет рейтинг Baa2 от Moody's.

Валютный и денежный рынок

Ставки МБК могут снизиться после праздников

Почти всю прошлую неделю ставки МБК находились выше ключевой (к четвергу RUONIA достигла 10,39%). С одной стороны, приток ликвидности за счет автономных факторов не усилился: по бюджетному каналу наблюдался лишь умеренный приток (76 млрд руб. в среднем в день), а рост наличности в обращении продолжился (-20 млрд руб. в среднем в день). При этом, как мы отмечали ранее, небольшой отток ликвидности (-9 млрд руб. в среднем за неделю) произошел за счет уточнения Банком России состава резервируемых обязательств. С другой стороны, депозиты банков в ЦБ выросли (на прошлом аукционе регулятор увеличил лимит привлекаемых средств с 710 млрд руб. до 870 млрд руб., который был полностью использован). На текущей неделе мы ожидаем сокращения притока ликвидности из бюджета: 27 февраля запланированы основные налоговые выплаты (НДС, НДСПИ, акцизы, ~800 млрд руб.). При этом, т.к. неделя будет короткой из-за праздников, выплаты будут происходить в самом ее начале. В этой связи, мы полагаем, что ЦБ, скорее всего, снизит лимит привлекаемых средств на завтрашнем депозитном аукционе. Этот же фактор, скорее всего, может позволить ставкам денежного рынка снизиться до уровней, близких к ключевой.

Экономика

Промышленное производство: в ожидании восстановления внутреннего потребления

После довольно слабых результатов декабря 2016 г., когда промышленность практически не показала роста (+0,2% г./г.), в январе промпроизводство прибавило 2,3% г./г., вернувшись к уровням октября-ноября прошлого года. Рост наблюдался как в добыче (+3,3% г./г.), так и в переработке (+2% г./г.), а также в отраслях энергетики (0,8-1,6% г./г.). При этом с исключением сезонности, по расчетам Росстата, общий рост составил 0,8% м./м. Ускорение общих годовых темпов роста отчасти связано с эффектом низкой базы прошлого года - в январе 2016 г. сезонный спад выпуска оказался более выраженным, чем обычно (с учетом сезонности сокращение тогда составило 1% м./м.). Кроме того, позитивный вклад в рост промпроизводства продолжает вносить добыча полезных ископаемых (нефть +2,4% г./г., газ +7,1% г./г.). При этом в обрабатывающей сфере динамика разнонаправлена: если в товарах инвестиционного назначения наблюдается падение выпуска (продукция машиностроения, грузовые автомобили), то производство товаров для конечного потребления (одежда, обувь, бытовая техника) набирает обороты. Впрочем, пока не стоит рассчитывать на быстрое восстановление темпов роста промышленности, т.к. улучшение фундаментальных факторов будет происходить медленно. Например, данные опросов Российского экономического барометра указывают на то, что сохранение высокого уровня неопределенности, слабый рост внутреннего спроса и высокая стоимость кредитования пока являются основными факторами, ограничивающими выпуск и инвестиции большинства предприятий.



#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

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.