



24 ноября 2016 г.

Мировые рынки

Укрепление доллара и еще одна распродажа UST

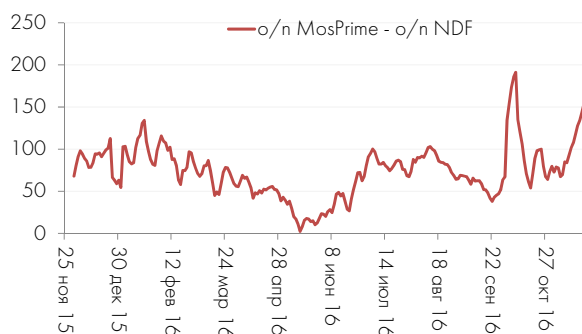
На ожиданиях бюджетных стимулов и роста инфляции вчера произошла новая распродажа UST, доходность 10-летних бумаг взлетела на 10 б.п. до YTM 2,41%, а доллар укрепился до 10-летнего максимума (согласно индексу DXY). Катализатором стало неожиданно сильное увеличение заказов на товары длительного пользования в октябре на 4,8% (против прогноза +1,5% и +0,4% в сентябре), а также протокол FOMC, в котором отмечалась необходимость повышения ставки уже в ближайшее время даже в старых бюджетных условиях "до Трампа". Но сильный спрос на аукционе 7-летних UST привел к коррекции 10-летних до YTM 2,35%. Сегодня рынки США закрыты на празднование Дня благодарения.

Валютный и денежный рынок

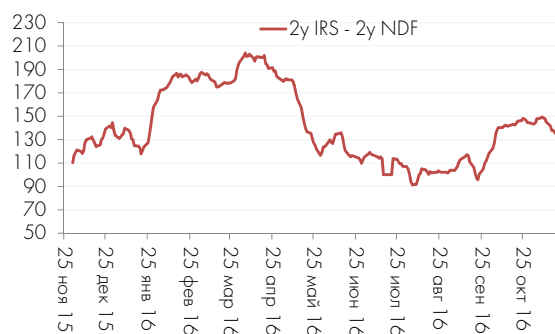
Дефицит валютной ликвидности нарастает

На локальном рынке наблюдается увеличение дефицита валютной ликвидности, о чем свидетельствует расширение спреда между о/н MosPrime - о/н NDF/FX Swap (со 100 б.п. в начале месяца до текущих 170 б.п.), что обусловлено как повышением спроса резидентов на иностранные активы (вследствие глобального повышения долларовых доходностей и сокращения дифференциала между рублевыми и долларовыми ставками), так и низким сальдо счета текущих операций (см. наш комментарий от 11 ноября). Кроме того, банки уже исчерпали большую часть своих ликвидных валютных активов (корсчета и депозиты в банках-нерезидентах) для компенсации вывоза капитала нефинансовым сектором. Учитывая предстоящий в декабре пик погашения внешнего долга, мы ожидаем дальнейшего ухудшения ситуации с валютной ликвидностью, что транслируется в расширение спредов IRS-CCS (на сроках от 1 года) на 25-50 б.п. Еще одним следствием нарастающего дефицита валюты стало повышение рублевой цены на нефть Brent с 2 986 руб./барр. в начале месяца до текущих 3 153 руб./барр. (мы ожидаем достижения уровня ~3300 руб./барр.).

Повышение краткосрочных ставок...



...пока не сказалось на длинных ставках



Источник: Bloomberg, оценки Райффайзенбанка

Экономика

Инфляция под давлением продуктов питания

По данным Росстата, рост потребительских цен на неделе с 15 по 21 ноября ускорился до 0,2% н./н. (с 0,1% н./н. неделей ранее), а накопленная с начала года инфляция достигла 4,9% при повышении среднедневного темпа до 0,023% (против 0,017% с начала месяца). Таким образом, по нашим оценкам, годовая инфляция держится на отметке 6% г./г. уже третью неделю подряд. Среди основных причин замедления дезинфляции г./г. мы видим снижение эффекта базы и сезонное ускорение роста цен на продукты питания. В частности, сейчас лидерами роста цен являются плодоовощная (+1,5% н./н.) и молочная продукция (+0,3-1,2% н./н.). Мы полагаем, что в ближайшей перспективе эта тенденция в продуктовом сегменте сохранится, тогда как динамика цен на услуги и непродовольственные товары останется стабильной. По итогам ноября мы ждем ИПЦ на уровне 5,9-6,0% г./г.

Рынок ОФЗ

Премии на первичном рынке входят в практику

Вчера на аукционах Минфину удалось разместить весь объем, при этом больший интерес наблюдался к ОФЗ 29011 (цена отсечения 103,11% от номинала не предполагала заметного дисконта ко вторичному рынку), а для размещения ОФЗ 26217 потребовалось предоставить премию по доходности (YTM 8,87% по отсечке) ~5 б.п. (в сравнении с уровнями за день до аукциона). Видимо, несмотря на широкий спред (300 б.п.) над ожидаемой долгосрочной инфляцией (5,87% = ОФЗ 26215 - ОФЗ 52001), участники не видят потенциал для заметного снижения доходностей среднесрочных бумаг, предполагая сохранение умеренно жесткой политики ЦБ (обусловлена в т.ч. и ростом доходностей UST и смещением ожиданий в пользу 2 повышений ставки в США). Мы ожидаем постепенного увеличения наклона кривой ОФЗ за счет повышения доходностей длинных бумаг. Этому будет способствовать большой навес размещений и готовность Минфина предоставлять премии (найти альтернативные источники финансирования дефицита уже сложно). Негативное влияние оказывает и ослабление рубля из-за увеличения спроса резидентов на иностранные активы.



#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
Анастасия Евстигнеева		(+7 495) 721 9971
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.