



Cbonds: Проголосуйте за нас здесь

25 октября 2016 г.

Мировые рынки

С приближением декабря "ястребиный" тон усиливается

Основным событием вчерашнего дня стало заявление главы ФРБ Сент-Луиса Дж. Булларда, являющегося голосующим членом FOMC, о том, что декабрь является вероятным месяцем для повышения ключевой ставки. Кроме того, глава ФРБ Чикаго Ч. Эванс высказался в пользу 3 повышений ставки в следующем году. Основным аргументом для ужесточения монетарной политики является высокая загрузка мощностей и ожидаемое увеличение госрасходов (какой бы кандидат в президенты не победил на выборах) в условиях дефицитного федерального бюджета (по различным оценкам, +1 п.п. расходов к ВВП сдвигает вверх равновесную ключевую ставку на 0,5 п.п.). Однако стоит отметить, что несмотря на триллионные вливания средств в экономику (QE в сочетании с дефицитным бюджетом и растущим госдолгом) в течение последних 9 лет, инфляция все еще остается заметно ниже целевого уровня ФРС. Поэтому заявление о трех повышениях ключевой ставки выглядит достаточно неожиданно (исходя из фьючерсов, участники рынка предполагают лишь одно повышение в 2017 г.). Вероятность повышения ключевой ставки в декабре, предполагаемая фьючерсами, выросла на 3 п.п. до 70,9%. Значение индекса PMI по обрабатывающим секторам США в октябре превысил консенсус-прогноз, свидетельствуя о заметном повышении активности в секторе (еще один аргумент в пользу скорого повышения ставки).

Валютный и денежный рынок

Однодневные БО ВТБ пока не пользуются спросом

На первом аукционе ВТБ удалось разместить однодневных БО лишь на сумму 3 млрд руб. из предложенных 25 млрд руб., что, скорее всего, связано с неконкурентным ценообразованием (установленная ставка 10,26% годовых заметно ниже о/п ставок МБК и РЕПО), отсутствием свободных лимитов (технически потенциальные инвесторы могли не успеть открыть лимиты на ценные бумаги эмитента), а также слабым маркетингом. Мы считаем, что потенциально спрос на БО может составить 169 млрд руб. (тот объем средств, который малые и средние региональные банки размещают на депозитах в ЦБ РФ) в случае предложения интересной ставки (не ниже RUONIA). В свою очередь, ВТБ за счет БО может несколько снизить свою стоимость фондирования (под залог активов З12-П о/п средства от ЦБ стоят 11% годовых). Как мы уже отмечали, высокая потребность ВТБ в рублевой ликвидности обуславливает расширенный положительный спред RUONIA над ключевой ставкой в то время, когда все большее число банков переходит в состояние структурного профицита. На приближении структурного профицита в целом по системе ЦБ РФ реагирует проведением депозитных аукционов, что вытесняет ВТБ в инструменты рефинансирования по фиксированной ставке, а также на рынок МБК (фактор, превышающий ставку RUONIA). БО ВТБ являются как раз таким экзотическим инструментом для привлечения большего объема средств с рынка МБК.

Налоги вряд ли позволят ЦБ изъять столь большой объем ликвидности

На сегодняшнем депозитном аукционе ЦБ значительно увеличил лимит привлекаемых средств (до 550 млрд руб.), что гораздо больше чистого притока, который регулятор ожидает на следующей неделе (374 млрд руб.). По прогнозу ЦБ, его большая часть поступит от погашения задолженности по операциям рефинансирования (287 млрд руб.), в то время как вклад "автономных" факторов будет незначительным (+96 млрд руб. за счет наличности, -9 млрд руб. по бюджетному каналу). Впрочем, с момента проведения прошлого депозитного аукциона, банки, во-первых, смогли нарастить объем депозитов (на 50 млрд руб., которые они смогут предложить на аукцион ЦБ завтра), а во-вторых, сохранить высокий объем корсчетов (2 трлн руб.), несмотря на уже прошедшую часть основных налоговых выплат в понедельник. Сегодня выплаты продолжатся, поэтому объем свободной ликвидности на корсчетах все же должен сократиться. В этой связи, мы полагаем, что ЦБ вряд ли удастся привлечь столь высокий объем депозитов сегодня, хотя спрос в объеме, близком к уровню текущих депозитов (400 млрд руб.), вполне вероятен.



#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 августа: неустойчивые признаки оживления спроса

Рост промышленности оживился в августе, но до +1% к концу года не дотягивает

Падение ВВП в июле не показало признаков ускорения

Рынок облигаций

"Ястребиный" тон ЦБ был негативно воспринят рынком госбумаг

ВТБ придумал экзотический способ для привлечения коротких рублей

Инверсия кривой вновь возросла

Банковский сектор

Высокая рублевая ставка пока позволяет удерживать низкий спрос на иностранные активы

Из-за скорого исчерпания Резервного фонда Минфин смотрит на ФНБ

Нулевое сальдо текущего счета компенсируется за счет валютных активов банков

BAIL-IN: золотая середина между двумя крайностями

Инфляция

Инфляция на нуле, в тренде на снижение к 6%+ до конца года

Инфляция в августе "нырнула" ниже 7%

Монетарная политика ЦБ

Банк России снизил ключевую ставку до уровня в 10,0%, но ужесточил риторику

Ликвидность

Рост профицита ликвидности беспокоит ЦБ

После депозитного аукциона ЦБ в системе осталась избыточная ликвидность

Валютный рынок

Повышение ФОР по валюте начинает сказываться на рынке

Платежный баланс: ввоз капитала компенсирует отрицательное сальдо счета текущих операций

Рубль слабо реагирует на восстановление нефти. Оправдано повышение рублевой цены на нефть

Бюджетная политика

Дефицит бюджета практически перестал расти, но это временное явление



#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

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.