



26 сентября 2016 г.

Мировые рынки

Приближающиеся выборы в США снижают аппетит к риску

На глобальных финансовых рынках наблюдается негативная динамика (американские и европейские индексы потеряли 0,6 и 1,2%, соответственно), которая помимо неопределенности относительно политики ФРС обусловлена приближением исхода выборов в США (8 ноября), согласно соцопросам, между вероятными претендентами (Х. Клинтон и Д. Трампом) разрыв <2%, при этом их политические взгляды кардинально расходятся. Котировки нефти Brent просели до 46 долл./барр. после того, как Саудовская Аравия заявила о том, что начинающиеся сегодня в Алжире неформальные переговоры стран ОПЕК, скорее всего, не приведут к какому-либо формальному решению о фиксации уровня добычи. Снижение Moody's рейтинга Турции на 1 ступень до Ba1 вызвало ослабление нацвалюты страны и расширение кредитного спреда (из-за отрицательного сальдо счета текущих операций и высокой зависимости от иностранного капитала). Российские евробонды пока игнорируют ухудшение настроений на глобальных рынках.

Валютный и денежный рынок

Потребность в ликвидности от ЦБ сохранится до конца недели

Резкий рост спроса на ликвидность в начале прошлой недели, из-за которого ставка RUONIA оказалась выше ключевой, был удовлетворен в рамках аукциона РЕПО ЦБ. По нашему мнению, причиной ощутимого роста корсчетов (более чем на 1 трлн руб. за 2-3 дня) послужила необходимость отчислений в ФОР, нормы по которым ЦБ повысил в прошлом месяце. Таким образом, банкам, использующим механизм усреднения, необходимо теперь поддерживать более высокий среднемесячный уровень корсчетов. Вместе с тем, мы полагаем, что и ЦБ, и банки перестраховались – такой объем ликвидности оказался избыточным для банковской системы, в свете чего ставка RUONIA опустилась ниже ключевой на 20-30 б.п. На текущей неделе банкам предстоит вернуть ЦБ порядка 510 млрд руб. (аукцион РЕПО и кредиты 312-П вызовут отток в 610 млрд руб., однако часть ликвидности поступит за счет депозитов – порядка 100 млрд руб.). Дополнительный отток денег из системы вызовет уплата основных налогов (НДС, НДСПИ, пошлина на нефтепродукты), таким образом, нетто-отток в бюджет составит 300-400 млрд руб. Такой большой планируемый отток (около 800-900 млрд руб.) отчасти будет компенсирован за счет избыточных средств банков на корсчетах. По нашим расчетам, до конца периода усреднения они могут снизить их ежедневный объем до 2 трлн руб. (против 2,2 трлн руб. на начало сегодняшнего дня). В итоге ЦБ придется предоставить банкам дополнительную ликвидность в размере 400-600 млрд руб. – регулятор может сделать это в рамках завтрашнего аукциона РЕПО. В этом случае ставка RUONIA продолжит торговаться ниже ключевой.

Экономика

Бюджет 2017-19: сможет ли Минфин сохранить консерватизм?

В пятницу на Московском финансовом форуме министр финансов А. Силуанов коснулся деталей проекта трехлетнего бюджета на 2017-2019 гг. В целом, по словам министра, проект не предусматривает ощутимых изменений в политике Минфина, однако содержит ряд интересных моментов. Минфин заявил о планах заморозить расходы бюджета в 2017-2019 гг. на уровне 2016 г. В законе о бюджете на 2016 г. заложены расходы в размере 16,1 трлн руб. Ранее в СМИ просачивалась информация, что расходы в 2017-2019 гг. будут зафиксированы на уровне 15,8 трлн руб. Поэтому либо Минфин решил увеличить расходы в 2017-2019 гг. по сравнению с прежними планами, либо, что более логично, снизить расходы в этом году с 16,1 до 15,8 трлн руб. В дополнение к этому министр финансов заявил об увеличении программы внутренних гос. заимствований в 2016 г. на 100 млрд руб. и надежде провести продажу пакетов акций Роснефти и Башнефти уже в этом году. Успешная реализация всех этих мероприятий (снижение расходов, доп. заимствования, приватизация) позволит снизить траты Резервного фонда в этом году на более чем 1 трлн руб. В этом случае объем фонда на конец года составит 1,5-2,0 трлн руб. Этих средств должно хватить для финансирования дефицита 2017 г. (по нашим оценкам, около 3 трлн руб.), если Минфин выполнит свои планы по наращиванию в 2017 г. чистых внутренних заимствований в 3,5 раза до более чем 1 трлн руб. и внешних заимствований с 3 до 7 млрд долл. Однако в 2018-2019 гг. Минфин не намерен еще больше наращивать заимствования, поэтому, хотя дефицит к тому времени еще несколько уменьшится, без трат из ФНБ закрыть бюджетную дыру, по нашему мнению, не удастся. А. Силуанов также заявил об отсутствии планов по увеличению налоговой нагрузки на экономику в перспективе ближайших трех лет. Однако перераспределение налоговой нагрузки возможно – снова в СМИ прошла информация об обсуждении в Минфине планов по повышению НДС и одновременному снижению ставки страховых взносов. В целом выступление министра финансов на форуме указывает на достаточно консервативный подход к бюджетному планированию на следующие 3 года. Однако мы видим риски реализации озвученных планов, как краткосрочные – неудачи в приватизации 2016 г., так и среднесрочные – наращивание социальных расходов накануне президентских выборов 2018 г. В связи с этим мы ожидаем, что потребности в чистых гос. заимствованиях в ближайшие три года, скорее всего, будут выше запланированных.



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.