

Решение ЦБ стало достаточно шоковым для российских инвесторов. Рост ставок был ожидаем некоторыми инвесторами, но не ранее ключевого заседания ЦБ. Запуск механизма рефинансирования под инвестиционные кредиты довольно ограниченно поддержит участников торгов. В целом общий негативный сантимерт сегодня лишь ухудшился. Перспектива двухзначных доходностей по российским бумагам становится все более вероятной.

Игорь Голубев
golubevia@psbank.ru
Алексей Егоров
egorovav@psbank.ru

Банк России принял решение второй раз с начала года о повышении ключевой ставки на 50 б.п. Напомним, что в начале марта ЦБ принимал решение о «временном» повышении ключевой ставки на 150 б.п., обосновывая это нарастанием рисков роста инфляции. Следует отметить, что политическая ситуация в начале марта напоминала текущую: напряженность в геополитической обстановке, а также активные продажи рубля. Кроме того, рынок процентных деривативов (IRS) отражал ожидания роста рыночных ставок на 50-100 б.п. в интервале 3-12 месяцев. При этом практика «3 марта» показала, что рынок вполне адекватно воспринимает экономические и политические сигналы.

Решение ЦБ в целом стало шоком для большинства инвесторов. Повышение ставки в текущих условиях – работа на опережение. При этом последовательное решение ЦБ о повышении ставок, вполне возможно, открывает перспективу дальнейшего повышения ставок, в том числе по аналогии с другими развивающимися рынками. Своим решением повысить ставки ЦБ в том числе пытается сдержать рост инфляции на фоне дальнейшего ослабления рубля. В целом решение достаточно логичное. Вместе с тем остановить отрицательное движение национальной валюты в условиях геополитических рисков довольно сложно. Как мы отмечали ранее ЦБ, по сути, столкнется в случае сохранения существующей парадигмы с решением либо сокращать золотовалютные резервы, либо отпускать рубль в свободное плавание. Учитывая, что использование золотовалютных резервов довольно ограничено, ЦБ может столкнуться с необходимостью постепенно отпускать курс рубля, делая национальную валюту более привлекательной для большинства участников.

Влияние на долговой рынок

Теперь внимание инвесторов будет приковано к следующему заседанию в июне. Вполне вероятно, что ЦБ в условиях пика инфляции может продолжить повышение ставок. На этом фоне перспектива долговых рынков выглядит очень туманной. Двухзначные уровни для ОФЗ могут стать в ближайшей перспективе реальностью. Пока говорить об этом с уверенностью довольно сложно. Вместе с тем рынок, похоже, будет тестировать новые ценовые уровни. Так, по нашему мнению, минимальный уровень доходности по 26207 теперь 9,5-9,7%. При этом на этих уровнях мы рекомендуем продавать бумаги. Основание для покупок длинных бумаг есть при условии двухзначных доходностей.

Какие последствия для банковской системы несет в себе повышение ставки.

Следует отметить, что в текущий момент задолженность банковской системы перед ЦБ и Минфином составляет 5,48 трлн руб., что является исторически максимальным значением. При этом повышение стоимости фондирования на дополнительные 50 б.п. в условиях ограниченных объемов залоговой базы и источников фондирования негативно отразится на банковской системе. Рыночные ставки МБК и РЕПО, вероятнее всего, также вырастут на 50 б.п.

Влияние на курс рубля.

Безусловно, повышение рыночных процентных ставок позитивно отразится на курсе рубля. Тем не менее наибольшее влияние на рыночное курсообразование в настоящий момент оказывают политические, а не фундаментальные факторы, что позволяет предположить умеренный эффект поддержки курса рубля со стороны повышения ставки ЦБ. В тоже время в случае разрешения «украинского кризиса» рубль может начать укрепляться.

Новые источники фондирования для крупных банков.

С повышением процентной ставки ЦБ объявил о запуске нового механизма фондирования. Так, ставка по трехлетним кредитам ЦБ, по которым существует госгарантия будет составлять 6,5%, то есть ниже на 100 б.п. Подобного рода кредиты прежде всего могут быть ориентированы на крупные российские компании, которые могут пострадать от возможных санкций со стороны США и ЕС, и компании, лишившиеся доступа к международным источникам фондирования.

Подводя итоги, можно сказать, что повышение ставки ЦБ, вероятнее всего, не последнее в этом году. По основному ориентиру – инфляции, на которую обращает внимание регулятор, вряд ли удастся достигнуть уровня в 5% в условиях сильной волатильности на валютном рынке. Наш прогноз по инфляции на этот год – 6-6,5%.

Контакты:

ОАО «Промсвязьбанк»

Аналитический департамент

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.22

e-mail: RD@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru>
<http://www.psbinvest.ru>

PSB Research

Николай Кащеев

Директор департамента

KNI@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4739

Роман Османов

Главный аналитик по глобальным рынкам

OsmanovR@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-7010

НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ОТРАСЛЕЙ И РЫНКОВ КАПИТАЛА

Евгений Локтюхов

Илья Фролов

Олег Шагов

Екатерина Крылова

Игорь Нуждин

LoktyukhovEA@psbank.ru

FrolovIG@psbank.ru

Shagov@psbank.ru

KrylovaEA@psbank.ru

NuzhdinIA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4761

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4706

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4734

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-6731

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-7011

НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ДОЛГОВОГО РЫНКА

Игорь Голубев

Елена Федоткова

Алексей Егоров

Вадим Паламарчук

Александр Полютов

Алина Арбекова

GolubevIA@psbank.ru

FedotkovaEV@psbank.ru

EgorovAV@psbank.ru

PalamarchukVA@psbank.ru

PolyutovAV@psbank.ru

ArbekovaAV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4729

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4716

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4748

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4781

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-6754

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-7117

ТЕХНИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ

Владимир Гусев

GusevVP@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4783

ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

ПРОДАЖИ ИНСТРУМЕНТОВ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ

Пётр Федосенко

Богдан Круть

Иван Хмелевский

Ольга Целинина

FedosenkoPN@psbank.ru

KrutBV@psbank.ru

Khmelevsky@psbank.ru

TselininaOI@psbank.ru

+7 (495) 228-33-86

+7 (495) 228-39-22

+7 (495) 411-51-37

+7 (495) 228-33-12

ТОРГОВЛЯ ИНСТРУМЕНТАМИ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ

Юлия Рыбакова

Анатолий Павленко

Андрей Воложев

Евгений Жариков

Денис Семеновых

Дмитрий Грицкевич

Rybakova@psbank.ru

APavlenko@psbank.ru

Volozhev@psbank.ru

Zharikov@psbank.ru

SemenovykhDD@psbank.ru

Gritskevich@psbank.ru

+7 (495) 705-9068

+7 (495) 705-9069

+7 (495) 705-9096

+7 (495) 705-9096

+7 (495) 705-9757

+7 (495) 777-1020, доб. 77-4714

ДЕНЕЖНЫЙ И ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК, ДЕРИВАТИВЫ

Андрей Скабелин

Иван Заволоснов

Сурпин Александр

Skabelin@psbank.ru

ZavolosnovIV@psbank.ru

SurpinAM@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-56

+7 (495) 777-10-20, доб. 70-50-54

+7 (495) 228-3924

УПРАВЛЕНИЕ БРОКЕРСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ

Игорь Федосенко

FedosenkolY@psbank.ru

+7 (495) 705-97-69

Виталий Туруло

TuruloVM@psbank.ru

+7 (495) 411-51-39

© 2013 ОАО «Промсвязьбанк». Все права защищены.

Настоящий информационно-аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях. Содержащаяся в настоящем обзоре информация и выводы были получены и основаны на источниках, которые ОАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Однако, ОАО «Промсвязьбанк» не дает никаких гарантий и не предоставляет никаких заверений, что такая информация является полной и достоверной, и, соответственно, она не должна рассматриваться как полная и достоверная. Выводы и заявления, сделанные в настоящем обзоре, являются лишь предположениями, которые могут существенно отличаться от фактических событий и результатов. ОАО «Промсвязьбанк» не берет на себя обязательство регулярно обновлять информацию, содержащуюся в настоящем обзоре, или исправлять неточности, и оставляет за собой право пересмотреть ее содержание в любой момент без предварительного уведомления.

Содержащаяся в обзоре информация и выводы не являются рекомендацией, офертой или приглашением делать оферты на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг и других финансовых инструментов. Обзор не является рекомендацией в отношении инвестиций и не принимает во внимание какие-либо специальные, особые или индивидуальные инвестиционные цели, финансовые обстоятельства и требования какого-либо конкретного лица, которое может быть получателем настоящего обзора. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем обзоре, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок.

Инвесторам необходимо принять во внимание, что доход от ценных бумаг или других инвестиций может меняться, и цена или стоимость ценных бумаг и инвестиций может как расти, так и падать, и, как следствие, результаты инвестирования могут оказаться меньше первоначально инвестированных средств. Результаты инвестирования в прошлом не гарантируют доходов в будущем. Множество факторов может привести к тому, что фактические результаты будут существенно отличаться от прогнозов и выводов, содержащихся в настоящем обзоре, включая, в частности, общие экономические условия, конкурентную среду, риски, связанные с осуществлением деятельности в Российской Федерации, стремительные технологические и рыночные изменения в отраслях, в которых действуют соответствующие эмитенты ценных бумаг, а также многие другие риски. ОАО «Промсвязьбанк», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения получателей настоящего обзора, основанные на информации, содержащейся в нем, за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникшие в результате использования получателем настоящего обзора информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами. Прежде чем принять решение о приобретении ценных бумаг, потенциальный инвестор должен самостоятельно изучить и проанализировать все риски, связанные с такими инвестициями. Использование информации, представленной в настоящем обзоре, осуществляется потенциальным инвестором на свой собственный страх и риск.

Если прямо не указано обратное, настоящий обзор предназначен только для лиц, являющихся допустимыми получателями данного обзора в той юрисдикции, в которой находится или к которой принадлежит получатель обзора, и которые могут получать данный отчет без того, чтобы распространение данного отчета таким лицам нарушало или не соответствовало законодательным и регуляторным требованиям указанной юрисдикции. Соответственно, каждый получатель данного обзора вправе использовать обзор только в случае, если он является допустимым получателем.