



17 августа 2017 г.

Экономика

Цены снижаются третью неделю подряд

По данным Росстата, за неделю с 7 по 14 августа цены продолжили снижаться на 0,1% н./н., таким образом, недельная дефляция наблюдается уже третью неделю подряд, что в целом соответствует динамике цен в 2016 г. Годовая оценка снизилась до 3,8% г./г. Основным фактором снижения цен остается дефляция в плодоовощном сегменте (-3,8% н./н.), при этом в других категориях заметных улучшений не происходит. Так, по нашим оценкам, базовая инфляция (без учета плодоовощных товаров и тарифов ЖКХ), рассчитанная по узкой группе товаров, находится в настоящее время вблизи нуля, сохраняясь на этом уровне в течение нескольких последних недель. Дефляция в плодоовощном сегменте, скорее всего, продлится в ближайшие недели, что должно обеспечить снижение инфляции за весь август к уровням в -0,1-0% м/м. Достаточно продолжительное нахождение инфляции ниже таргета, как мы полагаем, открывает возможность для снижения ставки ЦБ на заседании в сентябре.

Банковская система

Банк ФК Открытие обусловил резкий рост задолженности перед ЦБ РФ

Исходя из отчетности банков по РСБУ на 1 августа, задолженность банка ФК Открытие перед регулятором (по фиксированному РЕПО @ 10%) составила 323,8 млрд руб. (задолженность всех банков - 396 млрд руб.). Остальное пришлось, главным образом, на Бинбанк (51 млрд руб.), который за июль немного сократил долг перед ЦБ, и на ряд малых и средних банков. Таким образом, резкое увеличение задолженности перед Банком России в июле было обусловлено потребностью в ликвидности одного банка. Она возникла из-за большого оттока средств предприятий и организаций на 319 млрд руб. (177,8 млрд руб. пришлось на рубли, остальное - на валюту), что, по-видимому, стало реакцией на кредитное событие: в июле АКРА присвоило рейтинг банку, уровень которого не позволяет ему привлекать бюджетные и пенсионные средства, также его облигации ЦБ не сможет принимать в залог. Стоит отметить существенное сокращение у ФК Открытие рублевой задолженности на рынке МБК с 387 млрд руб. до 160 млрд руб. (естественно было бы ожидать ее рост), что, скорее всего, свидетельствует о закрытии лимитов на банк и/или нежелании (по каким-то причинам) банка привлекать средства на рынке. В результате эта ситуация оказала даже понижающее давление на RUONIA, в которой не учитываются сделки банка с регулятором. Очевидно, что если бы банк привлекал ликвидность на рынке (например, через ЦК), то RUONIA была бы существенно выше (по нашему мнению, она была бы вблизи верхней границы процентного коридора).

У других крупных банков такого большого оттока корпоративных средств не наблюдалось: в МКБ пришло 94 млрд руб. (в основном, в валюте), из ПСБ и Бинбанка ушло 14 млрд руб. и 4 млрд руб., соответственно (в основном в рублях). Относительно большой отток средств наблюдался у банка Зенит: остатки на рублевых счетах корпоративных клиентов сократились на 16,7 млрд руб. (-26% от всего объема), которые были покрыты на МБК. Также большой отток произошел у Юникредит Банка (84 млрд руб. с рублевых счетов), что, скорее всего, не связано со снижением доверия (имеет наивысший рейтинг от АКРА), а обусловлено корпоративными событиями, например, выплатой дивидендов. В условиях такого оттока у крупных частных банков нетипичным выглядит отток у ряда госбанков (так, корпоративные клиенты вывели из ВТБ и ВТБ 24 ~147 млрд руб.), а в Сбербанк и ГПБ пришло 303 млрд руб. и 74 млрд руб. В целом по системе в июле ситуация с рублевой ликвидностью несколько ухудшилась: чистая задолженность перед ЦБ и Минфином выросла с 594 млрд руб. до 843 млрд руб., что, вероятно, обусловлено неравномерностью усреднения. С начала августа долг перед ЦБ возрос еще на 287 млрд руб. до 683 млрд руб., что может отражать как продолжающийся отток средств из ФК Открытие, так и возникновение дефицита у других участников (об этом станет известно лишь через месяц). Принимая во внимание увеличение бюджетного дефицита в оставшиеся месяцы в систему будет поступать большой объем рублевых средств, но это не поможет сократить потребность ФК Открытие в ликвидности из-за низкого уровня доверия. Разрешить ситуацию, как мы думаем, могло бы или сокращение активов (продажа кредитов или ценных бумаг), или привлечение сильного инвестора в капитал (достаточного для повышения рейтинга АКРА). Отметим, что расходы банка на обслуживание долга перед ЦБ (мин. 2,7 млрд руб. в месяц, исходя из задолженности на 1 августа) могут привести к убытку (в 2016 г., когда банк не имел такого большого долга перед ЦБ, было заработано 14 млрд руб., <1,2 млрд руб. в мес.) и оказать давление на капитал.

Рынок ОФЗ

Высокий спрос на среднесрочные бумаги: ставка на нормализацию формы кривой

Вчера на аукционах наблюдался повышенный интерес к среднесрочным 26220 (спрос 60 млрд руб. в 3 раза превысил предложение), что позволило реализовать весь объем без премии ко вторичному рынку (УТМ 7,93%). Интерес к длинным 26207 не был таким высоким, но размещение также прошло почти без премии. По-видимому, различие в интересах отражает ожидания по нормализации формы кривой ОФЗ, которые мы разделяем (при одинаковом уровне DVO1 покупка среднесрочных бумаг интереснее, чем длинных). Но для инвесторов, которые могут инвестировать только собственные средства, на горизонте 12М лучшей альтернативой мы считаем 29006 и 26221.



#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

Статистика ФТС: "низкий" старт экспорта во 2 кв. 2017 г.

Потребление на пороге роста

Восстановление экономики требует роста импорта

Энергетика и добыча полезных ископаемых поддержала рост промышленности в апреле

Рынок облигаций

Спрос на ОФЗ сместился на более низкие ценовые уровни

ЦБ РФ зафиксировал падение спроса нерезидентов в апреле

Сигналы ЦБ РФ открывают путь к более низким доходностям ОФЗ

Валютный рынок

Рублевая цена на нефть вновь на локальном минимуме

Платежный баланс: в апреле произошло заметное сжатие сальдо текущего счета

Платежный баланс: сильный рубль пока поддерживается низким импортом

Инфляция

Сохранение низкой инфляции благоприятствует активному снижению ставки ЦБ

Обзор инфляционных ожиданий ЦБ добавляет аргументов в пользу снижения ставки

Монетарная политика ЦБ

ЦБ удивил ускорением снижения ставки

Ликвидность

Дефицит валютной ликвидности в конце года имел специфический оттенок

Бюджетная политика

Бюджет недополучит дивиденды от основных госкомпаний

Высокие цены на нефть поддержали бюджет в 1 кв. 2017 г.

Банковский сектор

Банковская система: в апреле начался отток валютной ликвидности

В марте банки пополнили запас валютной ликвидности за счет продажи евробондов



#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

Газпром	Новатэк
Газпром нефть	Роснефть
Лукойл	Транснефть

Металлургия и горнодобывающая отрасль

АЛРОСА	Норильский Никель
Евраз	Русал
Кокс	Северсталь
Металлоинвест	TMK
Мечел	Nordgold
НЛМК	Polyus

Телекоммуникации и медиа

VEON	МТС
Мегафон	Ростелеком

Химическая промышленность

ЕвроХим	Уралкалий
СИБУР	ФосАгро

Розничная торговля

X5	Лента
Магнит	О'Кей

Электроэнергетика

РусГидро
ФСК

Транспорт

Совкомфлот	Global Ports
------------	--------------

Прочие

АФК Система

Финансовые институты

Альфа-Банк	ВТБ
Банк Русский Стандарт	Газпромбанк
Банк Санкт-Петербург	МКБ

ФК Открытие	Тинькофф Банк
Промсвязьбанк	ХКФ Банк
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.