



9 февраля 2018 г.

Мировые рынки

Вторая волна распродажи обрушилась на фондовые рынки

Стратегия покупок на коррекциях вниз (или "ловля падающего ножа"), которая могла обусловить недавний отскок американских акций после первой волны распродажи, очевидно, не сработала (вчера индекс S&P обрушился еще на 3,75% до 2581 пунктов, это уже на 10% ниже максимумов и на 3,5% ниже уровней начала года), что, возможно, связано с опасениями дальнейшего повышения доходностей UST, которое повлечет за собой переоценку справедливой стоимости акций. Кстати говоря, 10-летние UST вчера прибавили еще 5 б.п. до УТМ 2,85%, что стало реакцией на слабый результат аукциона по 30-летним UST (большая часть бумаг ушла первичным дилерам, доля конечных покупателей снизилась). Таким образом, огромный объем рефинансирования долга США уже оказывает существенное влияние на ценообразование UST (но основной объем еще впереди). Накрывшая рынки вчера волна распродаж могла быть связана с экстренной «эвакуацией» большого объема длинных позиций, удерживаемых с плечом, которые, по сути, являлись ставкой на сохранение низкой волатильности (долгие годы роста рынков с минимальной волатильностью заставили некоторых участников думать, что теперь так будет всегда). Кроме того, обвинения в обвале рынков звучат и в адрес алгоритмических трейдеров, действия которых создают высокие корреляции между активами из различных классов. Коррекция нефти продолжилась (котировки Brent сползли на 0,8% до 64,3 долл./барр.), что ограничивает возможности GEM для противостояния коррекции глобальных рынков.

ЭКОНОМИКА

Решение ЦБ по ставке: готов ли регулятор к активным шагам?

Сегодня состоится заседание ЦБ, на котором регулятор, как мы полагаем, снизит ставку на 25 б.п. Отметим, что, исходя из тональности декабрьского пресс-релиза, ЦБ вряд ли планировал возобновить снижение ставки так скоро. Тогда риторика была достаточно сдержанной («...Банк России допускает возможность некоторого снижения ключевой ставки в первом полугодии 2018 г.»).

Впрочем, с того момента произошли некоторые позитивные изменения. Во-первых, хотя в конце 2017 г. представители ЦБ отмечали, что инфляция практически достигла «дна» и не видели причины говорить о том, что будет происходить дальнейшее ее снижение, дезинфляция продолжилась. Во-вторых, отчет об инфляционных ожиданиях за январь, хотя и не показал их улучшения, все же был интерпретирован регулятором в позитивном ключе. Наконец, в-третьих, риски финансовой стабильности из-за возможного введения санкций на госдолг России практически свелись к нулю (похоже, что в США пока отказались от этой идеи). С учетом вышеперечисленных факторов для ЦБ появилась возможность продолжить снижение ставки.

Присутствует даже возможность для более активного снижения - на 50 б.п.: ранее Э. Набиуллина заявила о том, что такой вариант будет рассматриваться на сегодняшнем заседании. В пользу такого исхода, в первую очередь, говорит тот факт, что темпы дезинфляции не замедлились в январе, и, согласно обновленному прогнозу ЦБ, инфляция не достигнет 4% в этом году. Не исключено, что в качестве аргумента для более активного снижения ставки регулятор может использовать благоприятную динамику цен на нефть в конце прошлого-начале этого года: ранее глава ЦБ заявила о том, что девальвационные риски, связанные с внешними факторами, ослабли. В этой связи она не исключила более быстрого, чем предполагалось раньше, перехода к нейтральной политике.

Хотя нашим базовым сценарием остается снижение ставки на 25 б.п., мы рассматриваем снижение на 50 б.п. как высоковероятный вариант решения, при том, что в пресс-релизе можно и не найти сильных аргументов в пользу него. Отметим, что такой сценарий будет рассматриваться нами как реакция на низкую инфляцию и сигнал к тому, что ЦБ готов будет продолжить смягчать политику без пауз на ближайших заседаниях.



Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

«Потерянный» рост: ВВП увеличился лишь на 1,5% в 2017 г.

Рознице и промышленности придется рассчитывать на бюджет

Производство к концу года "выбилось из сил"

Инвестиции помогли импорту завершить год уверенным ростом

Макроэкономические парадоксы уходящего года

Бюджетная политика

Нефть и консервативная политика Минфина сжали дефицит до 66% от плана

Рынок облигаций

Новое бюджетное правило позволило бы обойтись без заимствований ОФЗ

КОБРы не нашли спрос

Аукцион по КОБР: для локальных банков лучше депозит

Валютный рынок

Минфин поставит новый рекорд покупки валюты в феврале

Платежный баланс: нефть позволила сгладить декабрьский дефицит ликвидности

Рубль не готов идти за нефтью

Инфляция

Инфляция «штурмует» 2%

Станет ли низкая инфляция поводом для снижения ставки в феврале?

Монетарная политика ЦБ

Отчет об инфляционных ожиданиях: настрой на снижение ставки

Сильное снижение ключевой ставки сейчас - пауза в будущем?

Денежный рынок

Налоги забрали из системы 1 трлн руб. и временно повысили RUONIA

Сегмент "овернайт" наиболее интересен банкам

Плавающая ставка от Минфина создала арбитраж

Новое бюджетное правило расширяет канал ликвидности

Банковский сектор

Физлица обусловили основной приток рублевой ликвидности в декабре

Обзор банковской системы: декабрь унес большой объем валютной ликвидности, а январь ничего не принесет

Обзор банковского сектора за ноябрь: котировки нефти сгладили дефицит валютной ликвидности

ПСБ: еще один системно значимый банк попал в Фонд консолидации ЦБ РФ



#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	ТМК
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) 721 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 9852
Константин Юминов		(+7 495) 221 9842
Сергей Гарамита		(+7 495) 721 9900 доб. 1836

Продажи

Антон Кеняйкин	sales@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 9978
Александр Христофоров		(+7 495) 775 5231
Александр Зайцев		(+7 495) 981 2857
Алина Жиленко		(+7 495) 721 99 71

Торговые операции

Вадим Кононов		(+7 495) 225 9146
Карина Клевенкова		(+7 495) 721 9983
Илья Жила		(+7 495) 221 9843

Рынки долгового капитала

Олег Корнилов	bonds@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 2835
Александр Булгаков		(+7 495) 221 9848
Елена Ганушевич		(+7 495) 721 9937
Михаил Шапедько		(+7 495) 221 9857

Рынки акционерного капитала

Артем Клецкин		(+7 495) 721 9900 доб. 5786
Сергей Фомичев		(+7 495) 721 9900 доб. 5705
Кирилл Чудновец		(+7 495) 721 9900 доб. 5716



#RAIF: Daily Focus

Review. Analysis. Ideas. Facts.

ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Аналитические материалы, предоставленные АО «Райффайзенбанк», основаны на информации, полученной из открытых источников, которые рассматриваются АО «Райффайзенбанк» как надежные. АО «Райффайзенбанк» не имеет возможности провести должную проверку такой информации и не несет ответственности за точность, полноту и достоверность предоставленной информации. При принятии инвестиционных решений инвесторы должны провести собственный анализ финансового положения эмитента, процентных ставок, доходности и всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги и другие финансовые инструменты и при необходимости воспользоваться услугами финансовых, юридических и иных консультантов. Мнения, выраженные в аналитических материалах, могут отличаться или противоречить мнениям, представленным другими подразделениями АО «Райффайзенбанк», вследствие использования различных допущений и критериев. Контактные данные лиц, участвовавших в подготовке аналитических материалов, содержатся в соответствующих материалах, а также на сайте АО «Райффайзенбанк».

Выпуск и распространение аналитических материалов в определенных юрисдикциях могут ограничиваться законом, и лицам, в распоряжении которых оказывается любой документ или иная информация, опубликованная в данном источнике, необходимо соблюдать соответствующие ограничения. Информация о финансовых инструментах, содержащаяся в аналитических материалах, а также на сайте АО «Райффайзенбанк», может быть предназначена для квалифицированных инвесторов. В случае если Вы являетесь представителем, сотрудником или действуете от имени и (или) в интересах Инвестиционной фирмы (как данный термин определен в Директиве 2014/65/ЕС (Directive 2014/65/EU)¹, учрежденной на территории Европейского Союза, ознакомление с аналитическими материалами АО «Райффайзенбанк», в том числе размещенными на сайте АО «Райффайзенбанк», возможно исключительно на возмездной основе и при условии заключения с АО «Райффайзенбанк» соответствующего соглашения, за исключением случаев ознакомительного использования материалов на некоммерческой основе. Путем ознакомления с аналитическими материалами в отсутствие заключенного с АО «Райффайзенбанк» соглашения или предложения о его заключении, Вы подтверждаете неприменение требований Директивы 2014/65/ЕС (Directive 2014/65/EU) и отсутствие статуса Инвестиционной фирмы. В дополнение к вышеизложенному, положения об ограничении ответственности, размещенные по адресу в сети Интернет <https://www.raiffeisenresearch.com/en/web/portal/disclaimer;jsessionid=XgiCnWE3tsXlrVnCC6c2YWt>, распространяются на аналитические материалы, в том числе опубликованные на сайте АО «Райффайзенбанк», в части, не противоречащей настоящим положениям, а также положениям применимого законодательства.

Стоимость инвестиций может как снижаться, так и повышаться, и инвестор может потерять первоначально инвестированную сумму. Доходность ценных бумаг и других финансовых инструментов в прошлом не гарантирует доходности в будущем. Инвестиции в различные финансовые инструменты могут быть подвержены различного рода рискам, которые описаны в соответствующих декларациях, обязательных к ознакомлению лицами, принявшими решение об инвестировании.

АО «Райффайзенбанк» может предоставлять или предоставляло инвестиционно-банковские услуги, услуги на рынках капитала, консультационные услуги, услуги управления активами и/или иные финансовые и/или банковские услуги эмитентам, финансовые инструменты которых могут упоминаться в аналитических материалах. При этом АО «Райффайзенбанк» придерживается строгих правил и политик, регулирующих недопущение конфликта интересов, во избежание причинения ущерба интересам клиентов.

Материалы и сведения, предоставленные АО «Райффайзенбанк», носят исключительно информационный характер, предназначены для лиц, которые вправе получать такие материалы и сведения, и не должны рассматриваться как заверение об обстоятельствах, имеющих значение для заключения, исполнения или прекращения какой-либо сделки. Аналитические материалы, предоставленные АО «Райффайзенбанк» также не должны рассматриваться как обязательство заключить сделку, реклама, оферта, приглашение или побуждение сделать оферту, просьба купить или продать финансовые инструменты, либо осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность, если иное прямо не предусмотрено в соответствующем материале. Обращаем Ваше внимание на то, что информация, опубликованная в данном источнике, может изменяться без предварительного уведомления. АО «Райффайзенбанк» не берет на себя обязательство по обновлению соответствующей информации для поддержания её актуальности.

Все права на представленную информацию принадлежат АО «Райффайзенбанк». Данная информация не предназначена для распространения неограниченному кругу лиц и не может воспроизводиться, передаваться или распространяться без предварительного письменного разрешения АО «Райффайзенбанк».

¹ Требования Директивы 2014/65/ЕС об осуществлении платежей за получение аналитических материалов подлежат применению, начиная с 3 января 2018 г.