



2 марта 2020 г.

Валютный и денежный рынок

Одни лишь интервенции не смогут ослабить рубль в марте

В марте объем нефтегазовых допдоходов заметно снизится, по нашим расчетам, до 155 млрд руб. (с 226 млрд руб. в феврале, по предварительным данным Минфина). Столь существенное снижение объясняется падением цен на нефть в феврале сразу на 13% м./м., до уровня в 55,4 долл./барр. (с 63,6 долл./барр. в январе) – сказалось заметное сокращение спроса на углеводороды со стороны Китая вследствие распространения коронавируса.

С учетом отложенных покупок валюты, по нашим оценкам, в марте Минфин купит 211 млрд руб. (3,2 млрд долл.), тогда как в феврале цифры были более внушительными (271 млрд руб., или 4,2 млрд долл.)

Исходя из текущих цен на нефть (51 долл./барр. Brent) и курса рубля (66,3 руб./долл.), в марте, согласно нашей модели платежного баланса, сальдо счета текущих операций составит 6,4 млрд долл., что достаточно для покрытия интервенций (3,2 млрд долл.). Поэтому можно считать, что рубль достиг своего локального равновесия (если цены на нефть не продолжат снижение, что вероятно из-за распространения коронавируса за пределы Китая). Именно по этой причине мы не ожидаем, что ЦБ РФ в сложившихся условиях примет решение о приостановке покупки валюты на открытом рынке для реализации бюджетного правила (напомним, что ЦБ РФ по своему усмотрению может это сделать в любой момент).

Однако на горизонте оставшихся месяцев до конца года рубль при текущем курсе к долл. выглядит все еще сильным в сравнении с ценой нефти. По нашим оценкам, суммарное сальдо счета текущих операций за апрель-декабрь при текущих ценах на нефть и курсе рубля окажется отрицательным (-12 млрд долл.), что приведет к истощению избытка долларовой ликвидности, накопленного в банковской системе. Сейчас большинство участников рынка ожидают «выздоровление» от коронавируса в ближайшие 2-3 мес., что вместе с намерениями регуляторов развитых стран существенно смягчить монетарную политику (так, в пятницу глава ФРС заявил о готовности приступить к мерам поддержки экономики) удерживает финансовые активы от более сильного (чем уже случился) обвала. Эти факторы удерживают и рубль от обесценения. По нашему мнению, если ситуация с коронавирусом не улучшится значительно в марте, то рубль может обесцениться до >70 руб./долл. (мы не ожидаем приостановку интервенций ЦБ РФ до достижения этого уровня при текущей нефти).

Денис Порывай

denis.poryvay@raiffeisen.ru

+7 495 221 9843

Станислав Мурашов

stanislav.murashov@raiffeisen.ru

+7 495 221 9845



Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

| | |
|--|------------|
| Дезинфляция помогает улучшить динамику потребительского спроса | 21.02.2020 |
| Росстат опять по-новому взглянул на промпроизводство | 18.02.2020 |
| Продажа акций Сбербанка поддержит социальные инициативы? | 12.02.2020 |
| Бюджетный фактор подстегнул рост экономики в конце 2019 г. | 04.02.2020 |
| Неожиданные трансферты из бюджета – единственный фактор для ускорения потребительских расходов в 2020 г. | 29.01.2020 |
| Нацпроекты – единственная надежда промышленности на ускорение | 27.01.2020 |
| Страхи перед коронавирусом давят на нефть | 24.01.2020 |
| Новое Правительство: ослабит ли бюджет давление на экономику? | 22.01.2020 |
| Новое Правительство, прежние задачи | 16.01.2020 |

Инфляция

| | |
|---|------------|
| Ускоренная техническая дезинфляция второстепенна для ЦБ | 13.01.2020 |
|---|------------|

Монетарная политика ЦБ

| | |
|--|------------|
| ЦБ в шаге от стимулирующей политики | 10.02.2020 |
| Заседание ЦБ: стоит ли спешить, когда снижение ставки – вопрос времени? | 07.02.2020 |
| Коронавирус пока не фактор для изменения политики ЦБ РФ | 30.01.2020 |
| Ускоренная дезинфляция вряд ли станет поводом для дальнейшего снижения ключевой ставки | 23.01.2020 |

Бюджетная политика

| | |
|---|------------|
| Отставание в исполнении бюджетных расходов, видимо, останется в прошлом | 20.01.2020 |
|---|------------|

Рынок облигаций

| | |
|--|------------|
| Аукционы: высокий интерес к ОФЗ заставляет вводить лимиты | 19.02.2020 |
| Ажиотаж во время вируса | 06.02.2020 |
| Предложение бумаг от Минфина в 2020 г. может оказаться больше, чем готов принять рынок | 16.01.2020 |

Валютный рынок

| | |
|--|------------|
| Платежный баланс: январь оказался хуже наших оценок | 14.02.2020 |
| Курс рубля, скорее всего, не заметит продажу Сбербанка | 12.02.2020 |

Денежный рынок

| | |
|---|------------|
| Рост бюджетной дисциплины улучшит ситуацию с ликвидностью | 21.01.2020 |
| «Авральное» исполнение бюджета потребовало рекордного использования средств Казначейства под конец года | 17.01.2020 |

Банковский сектор

| | |
|--|------------|
| Высокий запас валютной ликвидности, несмотря на оттоки | 14.01.2020 |
|--|------------|



#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
Газпром нефть
Лукойл

Новатэк
Роснефть

Металлургия и горнодобывающая отрасль

АЛРОСА
Евраз
ПМХ/Кокс
Металлоинвест
ММК
НЛМК

Норильский Никель
Русал
Северсталь
ТМК
Polyus

Телекоммуникации и медиа

VEON
Мегафон

МТС
Ростелеком

Химическая промышленность

ЕвроХим
СИБУР

Уралкалий
ФосАгро

Розничная торговля

X5
Магнит

Лента
О'Кей

Электроэнергетика

РусГидро
ФСК

Транспорт

Совкомфлот
Global Ports

Прочие

АФК Система



#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 |
| Ирина Ализаровская | | (+7 495) 721 9900 доб. 8674 |
| Сергей Либин | | (+7 495) 221 9838 |
| Андрей Полищук | | (+7 495) 221 9849 |
| Сергей Гарамита | | (+7 495) 721 9900 доб. 1836 |
| Егор Макеев | | (+7 495) 221 9851 |
| Михаил Солодов | | (+7 495) 221 9852 |

Продажи

| | | |
|----------------------|--|-------------------|
| Антон Кеняйкин | sales@raiffeisen.ru | (+7 495) 721 9978 |
| Вероника Чистотинова | | (+7 495) 721 9971 |
| Александр Зайцев | | (+7 495) 981 2857 |

Торговые операции

| | | |
|-------------------|--|-------------------|
| Карина Клевенкова | | (+7 495) 721 9983 |
| Илья Жила | | (+7 495) 221 9847 |

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 |
| Артем Суняев | | (+7 495) 721 9900 доб. 5435 |

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 |
| Павел Еремеев | | (+7 495) 721 9900 доб. 5793 |



#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 <https://www.raiffeisenresearch.com/en/web/portal/disclaimer;jsessionid=XgiCnWE3tsXlrVnCC6c2YWt>, в сети Интернет 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.