



13 мая 2015 г.

Мировые рынки

Суверенным бондам РФ не удалось проигнорировать негативную динамику UST

На рынке UST вчера наблюдалась высокая волатильность: доходность 10-летних бумаг взлетела до YTM 2,35%, однако затем она вернулась к уровню YTM 2,25%, достигнутому в предшествующий день. Такой динамике, по-видимому, способствуют ожидания всплеска инфляции в США вслед за быстрым восстановлением котировок нефти (напомним, что именно благодаря им инфляция г./г. в марте оставалась вблизи нуля, в то время как базовая инфляция составляет 1,8%). Как мы и предполагали, суверенным бондам РФ, несмотря на рост цен на нефть, не удалось проигнорировать существенный рост доходностей UST. Длинные выпуски Russia 42, 43 подешевели на 50-70 б.п.

Валютный и денежный рынок

Короткие ставки МБК пришли в норму

К концу прошлой недели о/п ставки МБК сильно упали, опустившись на 50-75 б.п. ниже ключевой ставки ЦБ. Как мы упоминали, этому способствовало сочетание крупного притока средств из бюджета (>300 млрд руб.) и некоторого дисбаланса на рынке валютных свопов вкупе с эффектом от удорожания валютного рефинансирования ЦБ. В условиях неравномерности обеспеченности банков залогом по инструментам ЦБ (избыток у одних, недостаток у других) на стыке нового периода усреднения банки продемонстрировали временный повышенный спрос на рублевую ликвидность и для накопления высокого уровня на к/с в ЦБ (1,5 трлн руб. в целом по системе сегодня на утро) некоторым из них понадобилось нарастить более дорогую (13,5%) задолженность по валютным свопам с ЦБ (на ~100 млрд руб.). Однако теперь с началом нового периода резервирования банки могут сократить избыточные остатки, что должно благоприятно сказаться на ставках. То, что ЦБ одновременно сильно сократил лимиты недельного РЕПО (с 2,24 до 1,6 трлн руб., т.е. возврат банками сегодня около 640 млрд руб.) не должно вводить в заблуждение. Мы полагаем, что таким образом ЦБ стремится стерилизовать излишний приток ликвидности от других инструментов госрефинансирования и поступлений из бюджета, приводя баланс факторов спроса и предложения на рублевую ликвидность в равновесие. Так, например, сегодня в систему должны поступить 830 млрд руб. 3-месячных средств от аукциона 312-П, только 60% из которых ориентировочно уйдут на погашения. Помимо этого, Казначейство предложит сегодня и завтра 300 и 100 млрд руб. на 14/35 дней под 12,5/12,7% при минимальном погашении (суммарно чуть более 30 млрд руб.). Нужно учитывать и продолжающийся до пятницы приток средств из бюджета. На этом фоне мы ожидаем, что до следующей недели, когда начнутся налоговые выплаты, о/п ставки МБК останутся вблизи ключевой ставки ЦБ (12,5%).

Рынок ОФЗ

Аукционы ОФЗ: остывающий рынок не способствует ажиотажному спросу

На сегодняшних аукционах Минфин предложит два 5-летних выпуска ОФЗ 26214 (YTM 10,82%) с фиксированной ставкой купона и ОФЗ 29011 с плавающим купоном, равным RUONIA + 97 б.п. (последние сделки проходили по цене 98,6% от номинала) в объеме 10 и 15 млрд руб., соответственно. За последнюю неделю ралли на рынке ОФЗ не нашло своего продолжения, несмотря на стабильный курс рубля, выпуски консолидировались вблизи ранее достигнутых уровней: так, доразмещенные на аукционе на прошлой неделе ОФЗ 26216 с YTM 10,69% вчера котировались на уровне YTM 10,82%. Мы уже неоднократно отмечали, что основной потенциал ценового роста госбумаг уже реализован. Оставшийся потенциал для ценового роста в сумме с НКД не сильно превышает стоимость фондирования банков (12,5%, ключевая ставка ЦБ) и зависит главным образом от динамики национальной валюты (см. подробное обзор "Однозначные доходности ОФЗ - недалекое будущее или иллюзия?" от 9 апреля). Как следствие, мы рекомендуем хеджировать длинные позиции в ОФЗ короткими позициями по рублю (покупкой форвардов/фьючерсов и/или покупкой call-опционов на доллар). С замедлением ралли ОФЗ мы ожидаем постепенную нормализацию формы кривой, в этой связи представляет некоторый интерес покупка ОФЗ 26214 на аукционе с премией 40 б.п. к длинным бумагам (ОФЗ 26207).

Плавающие ОФЗ заметно подорожали с момента их первичного размещения (на 5-15 п.п. в зависимости от срока до погашения), отыграв значительную часть премии к кривой классических госбумаг. Тем не менее, в терминах плавающих ставок выпуск ОФЗ 29011 эквивалентен все еще высокой марже 127 б.п. над RUONIA, что представляет интерес, прежде всего, для казначейств банков. В этой связи мы ожидаем более высокий спрос на плавающие ОФЗ. Сохраняем рекомендацию покупать.



#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

Население включило режим экономии

Платежный баланс

Платежный баланс: какие сюрпризы ждать от рубля?

Инфляция

Инфляция: пик пройден?

Валютный рынок

Валютные директивы: насколько силен эффект на курс?

ЦБ запускает полноценное валютное кредитование

Ликвидность

Минфину и ЦБ поручено разработать механизм рефинансирования банков под залог кредитов регионам

Монетарная политика ЦБ

ЦБ взял курс на снижение ставки?

Долговая политика

Минфин готовит аналог ГКО для более гибкого управления бюджетными остатками

Минфин выбрал траты из Резервного фонда

Бюджет

Укрепление рубля усугубляет проблемы федерального бюджета

Рынок облигаций

Однозначные доходности ОФЗ - недалекое будущее или иллюзия?

Размещение плавающих ОФЗ: или солидная премия, или ожидания по агрессивному снижению ставок

Банковский сектор

Кредитование на паузе. Валюта ушла с погашением долга

ЦБ включает антикризисные механизмы



#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
БКЕ	Роснефть
Газпром	Татнефть
Газпром нефть	Транснефть
Лукойл	

Металлургия и горнодобывающая отрасль

АЛРОСА	
Евраз	Русал
Кокс	Северсталь
Металлоинвест	ТМК
ММК	Nordgold
Мечел	Polyus Gold
НЛМК	Uranium One
Норильский Никель	
Распадская	

Транспорт

Совкомфлот	Globaltrans (НПК)
------------	-------------------

Телекоммуникации и медиа

ВымпелКом	МТС
Мегафон	Ростелеком

Торговля, АПК, производство потребительских товаров

X5	Лента
Магнит	
О'Кей	

Химическая промышленность

Акрон	Уралкалий
ЕвроХим	ФосАгро
СИБУР	

Машиностроение

Гидромашсервис

Электроэнергетика

РусГидро
ФСК

Строительство и девелопмент

ЛенСпецСМУ	ЛСР
------------	-----

Прочие

АФК Система

Финансовые институты

АИЖК	Банк Центр-инвест	КБ Ренессанс Капитал	Промсвязьбанк
Альфа-Банк	ВТБ	ЛОКО-Банк	РСХБ
Азиатско- Тихоокеанский Банк	ЕАБР	МКБ	Сбербанк
Банк Русский Стандарт	Газпромбанк	ФК Открытие	ТКС Банк
Банк Санкт-Петербург	КБ Восточный Экспресс	ОТП Банк	ХКФ Банк



#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
Мария Помельникова		(+7 495) 221 9845
Антон Плетенев		(+7 495) 221 9801
Ирина Ализаровская		(+7 495) 721 99 00 доб. 8674
Рита Цовян		(+7 495) 225 9184

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
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.