



30 января 2015 г.

Мировые рынки

МИД ЕС продлили действующие санкции, решение о новых экономических санкциях не принято

По итогам встречи глав МИД 28 стран ЕС было решено продлить срок действия уже принятого пакета санкций с марта до сентября 2015 г. Кроме того, к 9 февраля будут подготовлены предложения о расширении "черного списка" физических и юридических лиц. Однако выработать единого мнения в отношении дополнительных экономических санкций пока не удалось: формулировка о начале подготовительной работы для выработки "необходимых мер", выглядит весьма расплывчатой. Учитывая, что итоги данной встречи носят рекомендательный характер для саммита лидеров стран ЕС, запланированного на 12 февраля, маловероятно, что на нем будут сделаны конкретные шаги в данном направлении.

Слабые данные по американскому рынку жилья не испугали инвесторов

Вышедшие вчера экономические данные по США оказались слабыми: в декабре объем незавершенных сделок на рынке жилой недвижимости (опережающий индикатор объема продаж на вторичном рынке) сократился на 3,7% м./м., в то время как ожидался рост на 0,9% м./м. (согласно динамике индекса Национальной ассоциации риэлтеров). Такая статистика не соответствует низким ставкам по ипотечным кредитам, а также сильному приросту рабочей силы (это подтверждается снижением первичных заявок на пособия по безработице). Инвесторы не придали большого значения этим данным: на неплохой корпоративной отчетности и небольшом росте котировок нефти (на 0,5 долл. до 49 долл./барр.) американские индексы акций прибавили 1%, частично компенсировав недавнее снижение. Доходность 10-летних UST почти не изменилась (YTM 1,74%).

Валютный и денежный рынок

ЦБ готовится противостоять кризису доверия на рынке МБК

Регулятор обратился в Госдуму с просьбой возобновить его полномочия на предоставление гарантий на рынке МБК. По словам Э. Набиуллиной, это необходимо "при возникновении сложной ситуации... чтобы поддержать доверие на денежном рынке". Напомним, что ранее инструмент заключения соглашений с крупнейшими банками о временной компенсации убытков, полученных на МБК (когда ЦБ имел полномочия частично брать на себя убытки), работал в 2008-2009 гг. (полномочия с октября 2008 г. по декабрь 2010 г.). Тогда эта мера во многом имела характер стабилизации и "лечения болезни" кризиса доверия на МБК и была крайне эффективна для нормализации работы денежного рынка. Ее заблаговременное введение сейчас могло бы помочь и вовсе избежать раскручивания таких рисков. Ситуация, когда банки сократили предоставление ликвидности друг другу, и о/п ставки достигали 30-40%, а спред недельного Mosprime к ROISfix превышал 700 б.п., уже возникала в середине декабря 2014 г., так что подготовка таких мер ЦБ вполне оправдана. Отметим также, что сейчас, когда ситуация с рублевой ликвидностью в целом по банковской системе временно стабилизировалась и на фоне активной поддержки ЦБ/Казначейства некоторые банки могли даже накопить некоторый запас, банки не стремятся раздавать эту ликвидность на МБК: ЦБ в рамках инструмента "тонкой настройки" на размещении средств банков на своем депозите о/п привлекал вплоть до 300 млрд руб. (сегодня лимит - 500 млрд руб.), что весьма существенно для ставок МБК в случае возникновения нового периода нестабильности.

Рынок ОФЗ

ЦБ может защитить ОФЗ от продаж нерезидентов. Короткие позиции в ОФЗ становятся более рискованными. См. стр. 2

Рынок евробондов

Проснулся интерес к российским евробондам, несмотря на снижение рейтингов

Вслед за снижением суверенного рейтинга РФ S&P ожидаемо понизило рейтинг ряда эмитентов (Москве, Санкт-Петербургу, Роснано, ВЭБу) до BB+. Вероятно, что инвестиционного рейтинга в ближайшее время могут лишиться все российские эмитенты. Рынок российских евробондов вчера продемонстрировал негативную ценовую динамику на ожиданиях новых санкций, как следствие, сегодня может произойти некоторое восстановление котировок. В целом в последнее время мы отмечаем повышение активности, прежде всего, локальных покупателей в краткосрочных бондах, что, по-видимому, обусловлено образовавшимся в декабре избытком валюты на локальном рынке (в результате как интервенций (11,3 млрд долл.), так и валютного рефинансирования (20 млрд долл.). Для банков покупка краткосрочных евробондов из списка РЕПО ЦБ позволяет получать высокую процентную маржу (> 500 б.п. даже по высококачественным бумагам Газпрома, НОВАТЭКа, Сбербанка) при невысоких рыночных рисках.

ЦБ может защитить ОФЗ от продаж нерезидентов

На выступлении в Госдуме Э. Набиуллина сегодня заявила о рисках дальнейшего роста доходностей ОФЗ в ответ на снижение суверенных рейтингов, при этом ЦБ РФ может применить механизм поддержки вторичного рынка госбумаг, который применялся в 2008 г., в случае возникновения резкого изменения стоимости ОФЗ.

Отметим, что ОФЗ почти никак не отреагировали на снижение рейтинга S&P (в моменте доходности прибавили всего 50 б.п.). Однако в случае потери РФ инвестиционного рейтинга от второго международного агентства (от Moody's или Fitch), ОФЗ, скорее всего, будут исключены из глобальных индексов долговых ценных бумаг развивающихся стран, которые имеют требования к рейтингу не ниже инвестиционного (прежде всего, из индексов Barclays и суб-индексов JPMorgan EMBI). Это вызовет распродажу со стороны индексных фондов. По различным оценкам, с рынка может уйти 300 млрд руб. при общем объеме вложений нерезидентов в ОФЗ порядка 900 млрд руб. (на 1 октября 2014 г.), или 13,2 млрд долл. по текущему курсу) и общем объеме рынка ОФЗ 3,7 трлн руб. Однако в результате того, что локальные банки в декабре 2014 г. перевели некоторый объем ОФЗ из торговых в инвестиционные портфели (с удержанием до погашения), чтобы избежать отрицательной переоценки, ликвидность на рынке госбумаг заметно снизилась.

Как следствие, продажа ОФЗ в объеме 300 млрд руб. за короткий период времени может вызвать обвал цен. По-видимому, именно для сглаживания этого эффекта ЦБ и планирует выходить с покупками на вторичный рынок. В то же время возможность таких интервенций ухудшает использование коротких позиций в ОФЗ для хеджирования процентных рисков, в этой связи лучшей альтернативой является покупка длинных IRS и ХССУ (платить фиксированную ставку).

Денис Порывай
denis.poryvay@raiffeisen.ru
+7 495 221 9843



Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Слабая макростатистика ноября: риски более серьезного падения ВВП в 2015 г.

Валютный рынок

Валютные директивы: насколько силен эффект на курс?

ЦБ запускает полноценное валютное кредитование

Рубль «пришел в чувства»

Валютного коридора больше нет

Долговая политика

Минфин готовит аналог ГКО для более гибкого управления бюджетными остатками

Рынок облигаций

Кривая ОФЗ уплощается ниже ставок РЕПО

Не пора ли покупать ОФЗ?

В Ломбардный список могут попасть бумаги даже без рейтинга

Платежный баланс

Рубль не заметил улучшения платежного баланса

Инфляция

Инфляция: все выше и выше

Ликвидность

Ставки МБК: в шатком равновесии

Взлет ставок денежного рынка: кризис доверия и дефицит рублевой ликвидности

Монетарная политика ЦБ

ЦБ экстренно повысил ключевую ставку до 17%

Бюджет

Минфин закладывает траты из Резервного фонда

В 2015 г., вероятно, придется тратить Резервный фонд

Банковский сектор

Новые послабления для поддержки банков «на плаву»

ЦБ включает антикризисные механизмы

Экстренное удорожание фондирования от ЦБ не должно сильно сказаться на марже банков

Валютное РЕПО с ЦБ с рублевым залогом $\neq$ рублевое РЕПО + FX SWAP

Лишь треть проданной ЦБ валюты осела в банках 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

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	НОМОС Банк	ТКС Банк
Банк Санкт-Петербург	КБ Восточный Экспресс	ОТП Банк	ХКФ Банк



#RAIF: Daily Focus

Review. Analysis. Ideas. Facts.

ЗАО «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. 1706
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 ЗАО «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. 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](#).