



Экономика

Недельные темпы инфляции остаются стабильными

Согласно свежим данным Росстата, в период с 22 по 28 марта динамика инфляции примерно повторяла тенденции, наблюдающиеся в течение всего марта. Как и в прошлые 2 недели, недельный темп роста цен составил 0,1% (0,5% с начала месяца), в годовом выражении инфляция, по нашим оценкам, снизилась до 7,6% (8,1% г./г. на конец февраля). Основной вклад в низкие темпы инфляции по-прежнему вносила плодоовощная продукция (-1,3%), также возобновилось умеренное снижение цен на ряд категорий мясной продукции. Мы ожидаем, что окончательная оценка инфляции Росстатом в марте будет чуть ниже показателя, рассчитанного по недельным данным, в связи с замедлением роста цен на непродовольственные товары на фоне недавнего укрепления рубля. Поэтому мы прогнозируем мартовскую инфляцию на уровне 7,4%-7,5% г./г.

Рынок ОФЗ

Аукционы: участники не готовы покупать без премии к рынку

Вчера на аукционах Минфин из трех предложенных выпусков в полном объеме смог реализовать лишь короткие плавающие ОФЗ 24018 (9,33 млрд руб.) в основном благодаря установлению цены отсечки на 10 б.п. ниже рынка (до аукциона рынок был на уровне 102% от номинала, где находится и сегодня). По остальным выпускам никакой премии предложено не было, поэтому и не удалось разместить весь объем (11,45 млрд руб. из 13,6 млрд руб. по ОФЗ 26217 и 2 млрд руб. из 3,95 млрд руб. по ОФЗ 52001). Такой результат свидетельствует о том, что участники не видят потенциала для дальнейшего снижения доходностей (<YTM 9% по длинным классическим бумагам). На вторичном рынке вчера наблюдался ценовой рост (доходности в длине сместились на 10 б.п., при этом 26207, 26212, 26218 ушли в диапазон YTM 9,14-9,28%), что стало следствием нетипичного укрепления рубля: несмотря на коррекцию нефти, доллар просел ниже 68 руб. на повышенном торговом обороте. Мы не исключаем продажу валюты со стороны какого-то крупного экспортера (в этой связи стоит напомнить про Роснефть, которая в прошлом году продала 45 млрд долл., или в среднем 3,75 млрд долл. в мес., приведя к отклонению курса рубля от нефти). С технической точки зрения сохраняются признаки по выходу рубля из "бычьего" тренда.

Минфин не готов занимать много

Согласно объявленному вчера плану, во 2 кв. Минфин намерен занять 270 млрд руб. на рынке ОФЗ, что лишь немногим превышает план 1 кв. (250 млрд руб.), который был полностью выполнен. Отметим, что из общего размещения в 1 кв. на классические выпуски пришлось лишь 97,8 млрд руб. (остальное в основном на RUONIA+), при этом погашено было 97,23 млрд руб. (ОФЗ 25077) и 50 млрд руб. (ГСО 35013), т.е. по сути в чистом виде произошел выкуп классических госбумаг. Это в условиях поступившей ликвидности в крупные банки по бюджетному каналу и повышенного интереса со стороны нерезидентов и обусловило текущее положение суверенной кривой ниже депозитной ставки ЦБ. Во 2 кв. погашение ОФЗ будет сопоставимым (106 млрд руб., ОФЗ 25082), но объем ликвидности, поступающей из бюджета (из-за более интенсивного исполнения ее расходной части), скорее всего, будет существенно выше, чем в 1 кв. (по оценкам Минфина). Как следствие, в случае возможного ослабления рубля, коррекция ОФЗ будет весьма умеренной (короткие позиции сопряжены с существенным риском squeeze), по крайней мере, до тех пор, пока ЦБ не станет активно абсорбировать избыточную ликвидность (например, через депозитные аукционы с максимальной ставкой, равной ключевой). Такая политика Минфина связана, по-видимому, с желанием формирования комфортного ориентира по стоимости заимствований для негосударственных эмитентов (кредитные спреды которых выглядят все еще расширенными).

Рынок корпоративных облигаций

На первичном рынке "бум"

Удешевление стоимости рублевой ликвидности и ожидание притока в НПФ средств из ПФР (~260 млрд руб. в апреле) открыло "окно" на локальном первичном рынке, перед которым выстроилась длинная очередь, в т.ч. высококлассных заемщиков (например, РЖД). Сегодня закрывается книга заявок на покупку 2-летних БО-1 ИНГ Банка (-/Ba2/BBB-) на 5 млрд руб. с ориентиром YTP 10,92-11,19%, который предполагает щедрую премию 146-173 б.п. к ОФЗ (мы оцениваем справедливый уровень 130-140 б.п.).

На фоне ажиотажа возникают диспропорции

Мы обратили внимание на некоторые диспропорции, возникшие в результате общего ажиотажа: недавно размещенный 2-летний выпуск Магнит (S&P: BB+) БО-001P-03 предлагает YTM 10,88% (=ОФЗ + 142 б.п.), тогда как 3-летние бумаги РусГидро (BB/Ba2/BB+) были размещены с YTM 10,62% (=ОФЗ + 129 б.п.). По нашему мнению, выпуск Магнита является недооцененным также в сравнении X5 БО-5, которые котируются с YTP 10,95% @ сентябрь 2018 г. Учитывая разницу в кредитном рейтинге (2 ступени по шкале S&P), мы считаем, что премия X5 к Магниту должна быть минимум 30 б.п.



Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Макростатистика ноября: позитивных сюрпризов немного

Улучшения в промышленности пока неустойчивы

Монетарная политика ЦБ

ЦБ демонстрирует последовательность решений

Новый проект «Основных направлений денежно-кредитной политики»

Заседание по ставке в октябре: ЦБ проявил стойкость

Валютный рынок

Отток капитала продолжается, несмотря на рефинансирование компаниями внешнего долга за рубежом

Банки предпочли не брать дорогое годовое валютное РЕПО

Дилемма расходования Резервного фонда: когда ожидать снижения валютных резервов?

Рынок облигаций

Стабилизация рубля способствует спросу на госбумаги: инвесторы не теряют веру в снижение ставки

Размещение инфляционных бумаг прошло без былого ажиотажа

Инфляция

Новые недельные данные по инфляции оказались не слишком обнадеживающими

Санкции против Турции уже сказываются на ценах — аргумент против снижения ключевой ставки

Инфляция в ноябре: позитивная динамика еще недостаточно стабильна для снижения ставки

Ликвидность

Проблема ограниченности лимитов у менее крупных банков удерживает ставки МБК от снижения

Декабрьский всплеск бюджетных поступлений по-прежнему реален?

ЦБ не исключает продаж валюты из резервов для абсорбирования излишков рублевых средств

Бюджет и долговая политика

При сохранении текущей цены на нефть и курса рубля бюджет может потерять порядка 2% ВВП доходов

Минфин не намерен повышать налоги как минимум до 2018 г., пойдет на сокращение расходов

Проблема финансирования дефицита: Резервный фонд или новый секвестр?

Банковский сектор

В преддверии декабрьского пика погашений произошел заметный отток валюты

Введение нового норматива LCR: последствия для рынка и банковской системы



#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
Газпром	Роснефть
Газпром нефть	Транснефть
Лукойл	

Металлургия и горнодобывающая отрасль

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

Телекоммуникации и медиа

ВымпелКом	МТС
Мегафон	Ростелеком

Химическая промышленность

Акрон	Уралкалий
ЕвроХим	ФосАгро
СИБУР	

Розничная торговля

X5	Лента
Магнит	О'Кей

Электроэнергетика

РусГидро
ФСК

Транспорт

Совкомфлот

Прочие

АФК Система

Финансовые институты

АИЖК	ВТБ	МКБ	ТКС Банк
Альфа-Банк	Газпромбанк	ФК Открытие	ХКФ Банк
Банк Русский Стандарт	КБ Восточный Экспресс	Промсвязьбанк	
Банк Санкт-Петербург	КБ Ренессанс Капитал	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
Антон Плетенев		(+7 495) 221 9900 доб. 5021
Ирина Ализоровская		(+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 Колупоева		(+7 495) 221 98 52
Константин Юминов		(+7 495) 221 9842

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
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.