



Мировые рынки

Снижение активности с приближением новогодних каникул

Мировые рынки акций завершили день в плюсе (индекс S&P продолжил торговаться вблизи максимумов). Доходность 10-летних UST не сильно изменилась, оставшись около YTM 2,55%. Активность на рынках снижается с приближением новогодних каникул. Сегодня в отсутствие заметных публикаций интерес может представлять лишь недельный отчет EIA (консенсус предполагает сокращение запасов на 2,4 млн барр.), который может отражать реакцию участников рынка (прежде всего, США) на недавнее повышение цен на нефть (происходит ли рост добычи и в каких объемах).

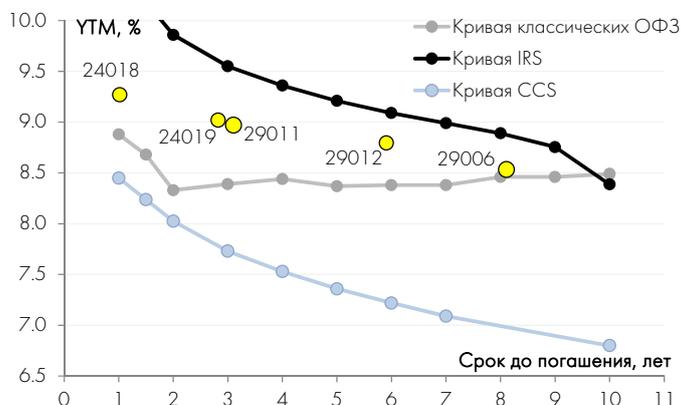
Рынок ОФЗ

Аукционы: классические ОФЗ интересны лишь с премией, рекомендуем покупать плавающие

Как и на аукционе на прошлой неделе, сегодня Минфин предлагает 45 млрд руб., из них 25 млрд руб. приходится на 3-летний относительно свежий выпуск 24019 с плавающей ставкой купона (6M RUONIA + 30 б.п.), остальное - на 10-летние 26219 с фиксированной ставкой купона. За последнюю неделю существенных изменений на локальном рынке не произошло: длинные ОФЗ быстро восстановились от ценовых потерь, понесенных по итогам заседания FOMC, несмотря на то, что возвращение доходностей UST к прежним уровням (которые наблюдались до заседания) не произошло. Последние сделки вчера в выпусках 26219 и 26207 проходили на уровне YTM 8,5-8,53%. Мы по-прежнему считаем, что с точки зрения локальных участников покупка ОФЗ на текущих уровнях доходностей (с отрицательной маржой к RUONIA) не представляет интерес, т.к. ЦБ РФ, судя по его риторике, будет придерживаться умеренно жесткой монетарной политики (как следствие, минимум по о/п ставке находится около 6,5% годовых, при котором уровень 8,5% для 10-летних выпусков выглядит нормальным). Дальнейшее снижение доходностей может произойти лишь в случае, если Минфин сместит существенную часть предложения новых бумаг в плавающие выпуски (однако пока этого не наблюдается). Для нерезидентов ОФЗ также утратили свою привлекательность: даже если нефть останется в диапазоне 55-60 долл./барр. (Brent), в 2017 г. мы не ждем укрепления рубля (справедливый курс оцениваем в диапазоне 61-63 руб./долл.). Как и в прошлый раз, мы рекомендуем участвовать в аукционе 26219 лишь для получения премии к рынку с последующей фиксацией прибыли после аукциона (выставлять заявки по ценам не выше 95,5% от номинала, что соответствует YTM 8,61%).

На вторичном рынке ОФЗ 24019 котируются на уровне 101,27% от номинала, что, исходя из текущего положения кривой IRS, соответствует синтетической фиксированной доходности YTM 9%. С такой же доходностью котируются 29011. Для сравнения - классические ОФЗ 26210 с близким сроком до погашения имеют доходность 8,45%, то есть плавающие ОФЗ имеют премию 55 б.п. Кроме того, мы не исключаем, что текущая форма IRS избыточно оптимистично оценивает потенциал снижения ключевой рублевой ставки, это делает покупку ОФЗ с плавающим купоном еще более интересной. Как и на размещении на прошлой неделе, мы ожидаем высокий спрос на плавающие ОФЗ без дисконта к рынку. Среди плавающих выпусков наиболее интересными являются 29011 и 29006 (которые выигрывают за счет высокой ставки текущего купона).

Оценка доходностей плавающих ОФЗ



Источник: Bloomberg, оценки Райффайзенбанка



Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Макростатистика сентября: промышленность - ложка дегтя в бочке меда

ВВП за 2 кв. 2016 г.: шансы на рост внутреннего спроса сохраняются

Рынок облигаций

Первичный рынок: эмитенты стремятся зафиксировать низкую долларовую ставку

Изменение бюджетных реалий выступает не в пользу снижения доходностей ОФЗ

Валютный рынок

Платежный баланс: повышение цен на нефть прошло незаметно для текущего счета

Директивы предписывают получить деньги за Роснефть в этом году: негативно для рубля в среднесрочной перспективе

Покупка Essar Oil: фактор оттока валюты в начале 2017 г.

Корпорациям удастся рефинансировать большую часть долга

Рубль стал меньше реагировать на нефть: аномалия или правило?

Долгосрочное укрепление рубля ограничивается возможностью интервенций ЦБ

Инфляция

Инфляция приближается к 6% г./г. на фоне стабильного рубля

Снижение инфляции до 4%: ЦБ рассчитывает на Минфин

Монетарная политика ЦБ

Заседание ЦБ: риторика осталась жесткой, а ставка – высокой

ЦБ РФ не видит значительных рисков от нефти в 25 долл./барр.

Ликвидность

Большая особенность на денежном рынке мешает структурному профициту

"Автоприватизация" Роснефти может оставить локальный рынок без валютной ликвидности

Бюджетная политика

Минфин "страхуется" Резервным фондом

Рост цен на нефть вряд ли поможет снизить дефицит бюджета

Бюджетная стратегия: Минфин установил высокую планку

Бюджет-2016: Минфину не удалось сохранить консерватизм

Банковский сектор

Пересвет: еще один банк из ТОП-50 оказался неплатежеспособным

Ввоз валюты банковским сектором не уберег от дефицита

BAIL-IN: золотая середина между двумя крайностями



#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	Global Ports
------------	--------------

Прочие

АФК Система

Финансовые институты

АИЖК	ВТБ	МКБ	Тинькофф 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
Станислав Мурашов		(+7 495) 221 9845
Антон Плетенев		(+7 495) 221 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 98 52
Константин Юминов		(+7 495) 221 9842

Продажи

Антон Кеняйкин	sales@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 9978
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.