



Мировые рынки

Рынки с оптимизмом восприняли слова У. Дадли

"Бычьи" настроения вчера преобладали во всех сегментах финансовых рынков. Несмотря на отсутствие заметных улучшений в опубликованной вчера макростатистике по США (значение индекса PMI за февраль вышло на уровне ожиданий), американские акции подорожали на 2,4% (согласно индексу S&P). Другим индикатором, свидетельствующим о повышении аппетита к риску, является рост доходностей 10-летних UST на 10 б.п. до YTM 1,84%. Также восстановление наблюдалось на китайском рынке акций (+4,3%). Поводом для усиления игры на повышение стало заявление У. Дадли, главы ФРБ Нью-Йорка, о том, что теперь он не столь уверен в достижении целевых уровней по росту экономики и инфляции из-за ухудшившихся условий на финансовых рынках (падение цен на нефть и американских акций с начала этого года). Такое высказывание одного из наиболее влиятельных членов FOMC может указывать на то, что комитет все-таки готов к смягчению своего курса монетарной политики (официальный консенсус-прогноз предполагает повышение ключевой долларовой ставки на 25 б.п. на каждом заседании в 2016 г.), о чем станет известно по итогам следующего заседания 15-16 марта. На этом фоне рынки могут продолжить движение вверх в рамках сформировавшегося "бычьего" тренда (американским акциям, доходностям UST).

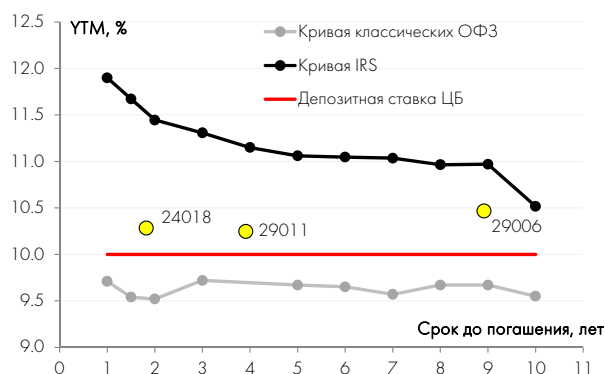
Рынок ОФЗ

Минфин не торопится увеличивать предложение госбумаг

На сегодняшних аукционах Минфин предложит 9-летние ОФЗ 29006 (с купоном 6М RUONIA + 120 б.п.) и 5,5-летние ОФЗ 26217 (YTM 9,5%) в объеме 20 млрд руб. и 15 млрд руб., соответственно. Несмотря на 2-недельный перерыв в размещении, а также сильное ралли на рынке госбумаг (в результате которого за последние две недели доходность длинных и среднесрочных ОФЗ опустилась на 65-75 б.п.), ведомство не стало увеличивать предложение. По нашему мнению, одним из основных факторов, обусловивших столь значительное падение доходностей классических ОФЗ, при котором вся кривая ушла ниже депозитной ставки ЦБ РФ (10%), является большой объем рублевой ликвидности, образовавшийся у крупных банков благодаря дефициту федерального бюджета. В этой связи увеличение предложения ОФЗ на таком хорошем рынке для покрытия этого дефицита (что позволило бы и абсорбировать излишнюю ликвидность из системы) было бы естественным. Тот факт, что ведомство не стало этого делать, может говорить о его ожиданиях более низких доходностей в среднесрочной перспективе. В настоящий момент в ценах госбумаг уже учтено снижение ставки RUONIA, по крайней мере, до 9,5% годовых в течение следующих 2-3 месяцев (против текущих 10,92% годовых), что, по нашему мнению, является слишком оптимистичным ожиданием. Более того, покупка коротких ОФЗ 26203, 25082 с доходностями 9,25% и 9,05% годовых, соответственно (при депозитной ставке ЦБ 10%) выглядит иррациональной (по-видимому, основными покупателями выступают нерезиденты, рассчитывающие на стабильный курс рубля, который, по некоторым оценкам, является одним из самых недооцененных среди EMEA). Мы не видим спекулятивного интереса для покупки 26217, учитывая, что никакой премии предложено не будет.

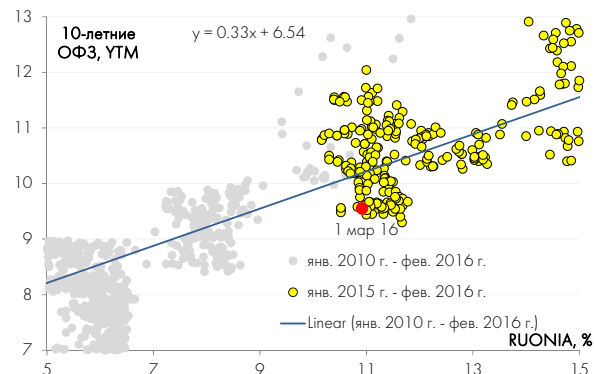
Выпуск 29006 остается нашим лучшим выбором на покупку в сегменте госбумаг: по цене 106,6-106,7% от номинала премия к 6М OIS составляет 50 б.п. По нашим оценкам, выпуск 29006 (покупка бумаг вместе с продажей 9-летних IRS) имеет фиксированную доходность 10,46% годовых, что соответствует премии 100 б.п. к кривой классических ОФЗ. Мы рекомендуем участвовать в размещении и оцениваем потенциал для ценового роста (до 108% от номинала) при условии, что ставки IRS опустятся на 50 б.п. от текущих уровней.

Плавающие выпуски ОФЗ остаются нашими фаворитами



Источник: Bloomberg, оценки Райффайзенбанка

ОФЗ выглядят дорого в сравнении с о/п ставкой





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
Мария Помельникова		(+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
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.