



Мировые рынки

Аппетит к американским акциям увел доходности UST наверх

В период майских праздников доходность 10-летних UST выросла на 12 б.п. до YTM 2,15%, что, по-видимому, стало следствием игры на повышение американских акций (индексы находятся вблизи максимумов), вызванного мягкой риторикой последнего заседания FOMC (повышение ставки ранее сентября маловероятно, исходя из текущих довольно слабых макроданных). В отношении суверенных бондов РФ повышение доходностей базовых активов было компенсировано ростом цен на нефть (67 долл./барр.).

Валютный и денежный рынок

ЦБ 30 апреля снизил ключевую ставку на 150 б.п. до 12,5%. На следующем заседании ждем не менее 100 б.п. ее снижения. Итоговый масштаб снижения ставки полностью совпал с нашим прогнозом: мы предполагали, что ЦБ пойдет на более резкое ее снижение в сравнении с предыдущим заседанием (100 б.п.). Мы обращаем внимание, что ЦБ теперь более позитивен относительно снижения инфляции и ждет ее на уровне менее 8% в апреле 2016 г. (ранее 9% г./г. в марте 2016 г.). Одновременно ЦБ указывает на ослабление инфляционных ожиданий и в ближайшее время рассчитывает на анти-инфляционный эффект от недавнего сильного укрепления рубля. Кроме того, Банк России обеспокоен падением экономики в 1 кв. и отмечает риски для потребительской активности, связанные со снижением реальных зарплат и ростом безработицы. Эти тенденции являются критериями для ЦБ при принятии решения о дальнейшем снижении ставки. Мы считаем опасения относительно охлаждения экономики обоснованными и видим реалистичным сценарий улучшения инфляционной динамики в ближайшие месяцы (несмотря на наличие инфляционных рисков на более отдаленную перспективу). Все это, на наш взгляд, создает почву для продолжения снижения ЦБ ключевой ставки на следующем заседании. Мы ожидаем ее сокращения 15 июня на 100 б.п., но возможно и более сильное снижение ставки, если инфляция начнет сокращаться быстрее.

Итоговый эффект на рубль будет слабо-негативным. Сдержанная реакция курса закономерна, если учесть, что фактическое снижение ставки оказалось несколько слабее ожиданий рыночных участников (многие из них ориентировались на 200 б.п. снижения). Сегодня рубль торгуется вблизи 51,3 руб. за доллар, то есть незначительно укрепляется относительно четверга, что в большей степени связано с ростом цены на нефть (до 66,8 долл./барр.).

Рынок ОФЗ

Решение ЦБ способствует нормализации кривой ОФЗ

Итог заседания ЦБ (снижение ключевой ставки на 150 б.п.) совпал с ожиданиями большинства трейдеров (согласно опросу, проведенному Tradition среди трейдеров, такой исход предполагали 27 из 64 опрошенных участников). Несмотря на то, что достаточно большое число участников (16 из 64) надеялось на снижение ставки, по крайней мере, на 200 б.п., негативной ценовой коррекции длинных ОФЗ не произошло, напротив, доходности выпусков 26207 и 26212 снизились на 20 б.п. до YTM 10,55-10,6%. По-видимому, поводом для покупок стал обновленный прогноз ЦБ по инфляции (см. выше). Мы оцениваем такую динамику длинных ОФЗ излишне оптимистичной, потенциал для дальнейшего ценового роста определяется главным образом курсом рубля, который поддерживается пока относительно высокими ценами на нефть (котировки Brent ушли в район 67 долл./барр.). Как мы и предполагали, инверсия суверенной кривой сократилась почти до нуля: так, с начала прошлой недели спред ОФЗ 25080-26207 сузился с 50 б.п. до -4 б.п. Мы ожидаем дальнейшего увеличения наклона кривой ОФЗ. Также, по нашему мнению, потенциал для ценового роста сохраняется в ОФЗ с плавающей ставкой купона (прежде всего, 3-летних 24018), которые имеют все еще высокую маржу над ставкой RUONIA (порядка 150 б.п.).

Рынок корпоративных облигаций

S&P повысило рейтинг Евраз на одну ступень с В+ до ВВ-, тем самым, сравнив его с рейтингами от других агентств - Moody's (Ba3) и Fitch (BB-). В качестве обоснования рейтингового действия агентство приводит улучшение показателей компании за счет операционной эффективности и девальвации рубля. Напомним, по итогам 2014 г. показатель EBITDA компании вырос на 15% п./п., рентабельность по EBITDA - на 4 п.п. до 19,9%, свободный денежный поток повысился существенно за 2014 г. - на 124% г./г., долговая нагрузка за 2П снизилась с 3,1х до 2,5х Чистый долг/EBITDA, положительным моментом по-прежнему остаются низкие риски ликвидности. Тем не менее, отметим, что перспективы отрасли в этом году пока не внушают оптимизма: низкий спрос со стороны строительной отрасли и автопрома РФ; мировая конъюнктура на рынке стали также, скорее всего, будет находиться под давлением перепроизводства и замедления роста китайской экономики. Для консервативных инвесторов мы рекомендуем покупать AFKSRU 19 (YTM 8,4%), которые сейчас котируются на кривой Евраз, но имеют заметно лучшее кредитное качество.



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?

Ликвидность

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

ЦБ запускает полноценное валютное кредитование

Монетарная политика ЦБ

ЦБ взял курс на снижение ставки?

Долговая политика

Минфин готовит аналог ГКО для более гибкого управления бюджетными остатками

Бюджет

Укрепление рубля усугубляет проблемы федерального бюджета

Минфин выбрал траты из Резервного фонда

Рынок облигаций

Однозначные доходности ОФЗ - недалекое будущее или иллюзия?

Банковский сектор

Кредитование на паузе. Валюта ушла с погашением долга

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

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	Русал
Евраз	Северсталь
Кокс	ТМК
Металлоинвест	Nordgold
ММК	Polyus Gold
Мечел	Uranium One
НЛМК	
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.