



Мировые рынки

Нефть вызвала ралли в долгах GEM

Нефть Brent продемонстрировала сильный ценовой рост (с 49 долл. до 52 долл.) на данных о снижении добычи сырой нефти в США (на 120 тыс. барр./день в среднем за сентябрь), которые породили ожидания дальнейшего уменьшения числа работающих буровых установок. Также поддержку нефти оказывает напряженность в Сирии. Позитивная динамика нефти, а также уверенность у большинства участников в том, что ФРС отложит повышение ключевой долларовой ставки, вызвали ралли на GEM (так, бонды Russia 42, 43 прибавили 1 п.п., такой же рост наблюдался и в бондах Turkey 41). Однако о том, что среди членов FOMC нет единого мнения, свидетельствует вчерашнее заявление Дж. Уильямс, который считает уместным повышение ставки в этом году, при этом, по его мнению, сентябрьские данные по рынку труда (payrolls) были "приличными".

Рынок ОФЗ

Укрепление рубля меняет представление о доходностях ОФЗ

Позитивная динамика валютного рынка (доллар обесценился на 2 руб. до 64 руб., а сегодня открылся ниже 63 руб.) вчера способствовала заметному ценовому росту госбумаг, в результате которого кривая доходностей ОФЗ сдвинулась вниз на 20-30 б.п., при этом кривая приняла более плоскую форму (спред 26214 - 26207 сузился на 10-15 б.п. до 13 б.п.). В целом это движение прошло одновременно со ставками валютных свопов, то есть ОФЗ продолжают следовать главным образом за валютными колебаниями. Текущие доходности длинных ОФЗ (YTM 10,5-10,6%) предполагают, что в конце года курс рубля окажется на текущем уровне, то есть 12-месячное ослабление рубля составит всего 14%. При этом, если ЦБ РФ возобновит снижение ключевой ставки, то доходности могут опуститься и до YTM 9,5%. По нашему мнению политика ЦБ РФ во многом будет определяться внешними факторами (это указывается в пресс-релизе по итогам последнего заседания), которые пока свидетельствуют о том, что ключевая долларова ставка в этом году, скорее всего, не будет повышена (таковы ожидания рынка фьючерсов на ставку).

При такой благоприятной конъюнктуре неудивительно, что Минфин на сегодняшнем аукционе решил предложить 12-летние ОФЗ 26212 в полном объеме, доступном для размещения (7,7 млрд руб.), которые вчера ушли ниже YTM 10,5%. Мы ожидаем высокий спекулятивный спрос на бумаги, который подогревается еще и тем фактом, что Минфин в 4 кв. предложит длинные бумаги (со сроком до погашения более 10 лет) лишь в объеме 20 млрд руб. (10% всего планируемого к размещению).

В отличие от классических госбумаг, позиция в которых обусловлена в основном ожиданиями по валютному курсу, ОФЗ с плавающей ставкой купона имеют фундаментальную привлекательность, которая заключается в наличии премии к ставке 6M RUONIA (у классических ОФЗ она отсутствует). В этой связи мы рекомендуем продавать 4-летние IRS (получать фиксированную ставку и отдавать плавающую) и покупать 4-летние 29011 (ставка купона 6M RUONIA + 97 б.п.), котировки которых (101,5% от номинала) предполагают плавающую доходность 6M RUONIA + 63 б.п. и синтетическую фиксированную доходность YTM 12,09% (премия 145 б.п. к 4-летним классическим ОФЗ).

Рынок корпоративных облигаций

Бонды НорНикеля встретили высокий спрос

Вчера ГКМ Норильский Никель (BBB-/Ba1/BBB-) завершил размещение 7-летних евробондов GMKNRM 22 в объеме 1 млрд долл., которые встретили высокий спрос (>4 млрд долл., по данным организаторов). Ставка купона была установлена на уровне 6,625% годовых, что соответствует G-спреду в размере 475 б.п. Находящиеся в обращении бумаги GMKNRM 20 котируются с G-спредом 425 б.п. Таким образом, была предложена небольшая премия к рынку, которая уже исчезла (котировки поднялись на 1,5 п.п. выше номинала). Это сделка свидетельствует о наличии отложенного спроса на качественные бумаги российских эмитентов. Учитывая большой объем погашений евробондов (по нашим оценкам, 4,4 млрд долл. в 4 кв.), мы не исключаем, что до конца года на первичном рынке появится еще несколько выпусков (так, Газпром заявлял о своих планах).

БРС: провел conference-call по реструктуризации

В ходе звонка БРС представил довольно мрачное развитие событий, если держатели RUSB 20, 24 не согласятся на списание 90% номинала. Так, в этом случае БРС оценивает дополнительный убыток в 2016 г. в размере 30 млрд руб., который будет обусловлен рядом ограничений ЦБ на операционную деятельность (поскольку будут нарушены нормативы по достаточности капитала). В частности, из-за необходимости продажи портфеля ценных бумаг (банк ожидает проблем с ликвидностью) и запрета на продажу/выдачу кредитов. По нашему мнению, эта оценка дополнительного убытка выглядит завышенной, принимая во внимание тот факт, что, по данным менеджмента, основная часть кредитного риска уже реализовалась (то есть оставшийся в 1П 2015 г. нетто-портфель кредитов 144 млрд руб. по МСФО представлен в основном хорошими кредитами). Мы считаем, что тем или иным способом БРС удастся пополнить капитал за счет списания субордов, наступление банкротства банка является маловероятным (большая часть депозитов покрывается кредитным портфелем).



Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Макростатистика за август: признаков фундаментального улучшения не прослеживается

Реального восстановления в промышленности пока не произошло

Падение ВВП во 2 кв. ускорилось до -4,6% г./г. В 3 кв. ситуация несильно улучшится

Монетарная политика ЦБ

ЦБ берет курс на умеренно-жесткую денежно-кредитную политику

Падение цены на нефть может «заморозить» планы по снижению ключевой ставки до 2016 г.

Валютный рынок

Замедление падения импорта пока не привело к негативному эффекту на рубль

ЦБ не ждет избыточного спроса на валюту во 2П 2015 г.

Компании по-прежнему рефинансируют существенную часть внешнего долга, но риски для рубля сохраняются

Рынок облигаций

Отметка YTM 11,5% взята: происходит переоценка ожиданий по ключевой ставке

ОФЗ с оптимизмом восприняли решение ЦБ

Инфляция

Недельная инфляция ускоряется, не оставляя поводов для снижения ключевой ставки

Ускорение инфляции в августе: виной слабый рубль

Ликвидность

Ставки денежного рынка остаются повышенными ввиду роста рублевых ставок по свопам

Рост дефицита консолидированного бюджета наполняет банковский сектор рублевой ликвидностью

Бюджет и долговая политика

Минфин рассматривает возможность пополнения Резервного фонда при нефти выше 50-60 долл./барр.

Бюджетное правило возьмет паузу на 2016 г.

Расходование средств федерального бюджета идет строго по расписанию

Банковский сектор

Риск возникновения дефицита валютной ликвидности усиливается

Юрица дополнили банковскую систему валютой



#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 9801
Ирина Ализаровская		(+7 495) 721 99 00 доб. 8674

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.