



7 декабря 2016 г.

Мировые рынки

Рост доходностей UST не мешает рынкам акций обновлять максимумы

На финансовых рынках продолжилось повышение доходностей UST (10-летние бумаги находятся около YTM 2,4%), что не мешает американским рынкам акций обновлять максимумы (участники продолжают отыгрывать ожидаемое повышение прибылей компаний из-за предполагаемого снижения налоговой нагрузки на обещания Д. Трампа, пока не обращая внимания на удорожание фонирования). Котируются Brent корректируются (просев уже на 1,5 долл. от недавнего локального максимума) на опасениях того, что в реальности договоренности будут выполнены лишь частично, при этом большинство, прежде всего, американских производителей сланцевой нефти использует текущий всплеск цен на нефть для хеджирования будущих поставок (за счет покупки пут-опционов уже наблюдается некоторое уплощение кривой форвардных цен на нефть). Это может привести через 3-6 мес. к новому падению котировок нефти.

Экономика

Снижение инфляции пока не повод задумываться о снижении ключевой ставки

По данным Росстата, в ноябре инфляция составила 5,8% г./г. (0,4% м./м.), снизившись с 6,1% г./г. в октябре. Наибольший вклад в дезинфляцию г./г. продолжает вносить замедление роста цен на продукты питания (5,2% г./г. против 5,7% г./г. в октябре), в то время как скорость снижения цен на непродовольственные товары (6,7% г./г. против 7% г./г. в октябре) и услуги (5,3% г./г. против 5,4% г./г. в октябре) немного замедлилась. Интересно, что, согласно расчетам на основе недельной динамики цен, инфляция в ноябре составила 5,9-6% г./г., что косвенно подтверждает тот факт, что замедление роста цен также наблюдается и в широком наборе непродовольственных товаров (т.к. недельная оценка инфляции смещена в сторону динамики цен на основные продовольственные товары и услуги). В то время как снижение годовых темпов инфляции продолжает происходить под влиянием эффекта высокой базы прошлого года (напомним, что в ноябре 2015 г. инфляция составляла 15% г./г.), улучшение месячной динамики происходит как за счет фактора слабого спроса, так и за счет снижения вклада факторов инфляции издержек – сильного курса рубля в последние месяцы и хорошего урожая в текущем году. Впрочем, наблюдаемая дезинфляционная динамика пока не является поводом для ЦБ смягчить политику – регулятор считает, что замедление роста цен во многом обусловлено временными факторами, а динамика инфляционных ожиданий населения, по оценкам регулятора, пока остается неустойчивой.

Рынок ОФЗ

Аукционы: Минфин увеличил предложение на нереализованный в прошлый раз объем

На сегодняшних аукционах Минфин увеличил предложение по сравнению с предшествующим размещением на 10 млрд руб. (до 40 млрд руб.) - это тот объем, который ведомство не смогло реализовать в прошлый раз (участники затребовали большой ценовой дисконт по дебютным ОФЗ 29012). Увеличение объема означает высокую потребность в заимствованиях, а значит по-прежнему можно рассчитывать на ценовые дисконты на аукционах.

Ориентиром для предлагаемого сегодня нового выпуска ОФЗ 24019 со ставкой купона RUONIA + 30 б.п. являются ОФЗ 29011 с близким сроком до погашения (около 3 лет), фиксированная доходность которых, по нашим оценкам, составляет 9,1-9,2% годовых, что транслируется в справедливую оценку 24019 на уровне 101% от номинала. Мы рекомендуем выставлять заявки на покупку по ценам не выше 100,5% от номинала (0,5 п.п. по цене является умеренным дисконтом для дебюта новых бумаг, которые какое-то время будут неликвидными на вторичном рынке).

За неделю кривая доходностей ОФЗ сдвинулась вниз на 10-20 б.п., продемонстрировав динамику лучше

Оценка синтетических доходностей плавающих ОФЗ



Источник: Bloomberg, оценки Райффайзенбанка

остальных GEM (так, доходности турецких бумаг продолжили рост), чему способствовал позитивный исход переговоров стран ОПЕК по ограничению добычи. Длинный выпуск 26207, который является ориентиром для размещаемого сегодня 26219, котируется с YTM 8,66-8,7%. В длинных бумагах мы не видим большого потенциала для снижения доходностей ОФЗ с фиксированной ставкой купона (предстоящее в 2017 г. понижение ключевой ставки уже учтено в ценах) в условиях большого первичного навеса. О влиянии LCR на спрос локальных банков см. наш комментарий "ЦБ надеется на нерезидентов и норматив LCR для формирования достаточного спроса на ОФЗ" от 5 декабря. Как следствие, рекомендуем участвовать в размещении 26219 лишь для получения премии 5-7 б.п. по доходности (то есть с YTM 8,75-8,8%).



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.