



10 марта 2015 г.

Мировые рынки

Payrolls заставили инвесторов поверить в повышение ставки

Опубликованный в пятницу отчет по американскому рынку труда оказался неожиданно позитивным: прирост числа занятых в несельскохозяйственных отраслях экономики в феврале составил 295 тыс., что превзошло как консенсус-прогноз (230 тыс.), так и январский прирост (239 тыс.). При этом основное увеличение произошло в секторе частных услуг (+259 тыс. против 173 тыс. в январе). Уровень безработицы снизился на 0,1 п.п. до 5,5%. Столь сильный отчет после череды неоднозначной макростатистики вновь вернул на финансовый рынок ожидания скорого повышения ключевой ставки ФРС: доходность 10-летних UST подскочила до YTM 2,24% (в начале этой недели произошел откат до YTM 2,18%), рынок американских акций продемонстрировал падение. Сегодня интерес представляют данные JOLTS.

Несмотря на существенное повышение доходностей UST и снижение котировок Brent (на 2 долл. до 58 долл./барр.), бонды РФ продолжили ценовой рост, демонстрируя динамику лучше долговых рынков GEM (цены преимущественно снижались): так, длинный выпуск Russia 42 подорожал на 2,4 п.п., а его премия к Brazil 41 сократилась до 75 б.п. в терминах G-спредов. Позитивной динамике бондов РФ способствовало решение Fitch оставить суверенный рейтинг страны в инвестиционной категории (были отмечены валютные резервы, профицит счета текущих операций, а также "реалистичный" бюджет), следующий пересмотр намечен на апрель. В корпоративном сегменте лучше рынка выглядел рекомендуемый нами к покупке выпуск AFKSRU 19 (YTM 10,4%).

Валютный и денежный рынок

Валютное РЕПО от ЦБ: валютная ликвидность пока в достатке

На аукционах на прошлой неделе банки привлекли в сумме 3,6 млрд долл. (большая часть на 28 дней) из общего предложения 6 млрд долл., при этом ставки привлечения мало изменились в сравнении с предшествующими аукционами ЦБ, составив 1,20% и 0,68% год. на 12М и 28 дней, соответственно, что свидетельствует об отсутствии дефицита валютной ликвидности на локальном рынке (кстати говоря, стоимость валюты на локальном межбанковском рынке на месяц уменьшилась до 0,56% с начала февраля за счет снижения ставок OIS). Объем привлеченных средств соответствует сегодняшним погашениям (4,2 млрд долл.), при этом валютная задолженность банков перед государством (ЦБ и Минфином) составила 31,7 млрд долл. Учитывая высокий объем погашений внешнего долга в марте, задолженность перед ЦБ, скорее всего, будет нарастать до конца месяца. Наличие регулярного валютного рефинансирования позволяет экспортерам в большом объеме продавать валютную выручку, что оказывает поддержку рублю на валютном рынке. Сегодня на открытии рубль продемонстрировал устойчивость к снижению котировок Brent и укреплению доллара к основным мировым валютам (индекс DXY обновил очередной максимум). Сокращение позиций против рубля на форвардном рынке и отсутствие дефицита валютной ликвидности в системе (благодаря валютному РЕПО) привело к заметному снижению ставок FX swap (на ~200 б.п. за последние две недели). В результате наша рекомендация от 25 февраля покупать 1-3М OIS и продавать FX swap реализовалась: спреды между ними ушли ниже 150 б.п. (с 314 б.п. до 132 б.п. и с 240 б.п. до 99 б.п., соответственно, по 1М и 6М FX swap - OIS). Мы считаем, что потенциал для дальнейшего сужения спредов исчерпан (сейчас значения соответствуют уровням начала 2014 г., когда санкции против РФ еще не были введены) и закрываем свою рекомендацию.

Новая неделя обещает быть относительно спокойной для денежного рынка

С одной стороны, до крупных налогов (25-27 марта) еще далеко, но с другой, давление на ставки уже обеспечивается за счет меньшего притока средств с казначейских счетов. Причина, по которой средняя ставка о/п не опустилась ниже 15,5%, во многом заключается в том, что поступившие из бюджета значительные суммы (500 млрд руб. госсредств + 180 млрд руб. через депозитные аукционы Казначейства) не накапливались и не размещались на МБК, а были практически полностью использованы на погашение задолженности перед ЦБ (в основном, по 312-П), что не способствовало улучшению баланса рублевой ликвидности. Сильный положительный эффект могло бы обеспечить зачисление сегодня от 3М аукциона 312-П 700 млрд руб., учитывая, что из 500 млрд руб. к погашению (также сегодня) банки уже вернули досрочно >300 млрд руб. Но есть риск, что итоговый приток от этих операций и не будет столь уж большим, если за счет новых поступлений банки решат продолжить замещение более дорогой задолженности по фиксированной ставке. Существенные объемы предстоящих возвратов депозитов Казначейству (на этой неделе в сумме ~420 млрд руб.), скорее всего, будут компенсированы новым предложением (из них под погашение завтра 250 млрд руб. предлагается 200 млрд руб.). Мы ожидаем, что общий баланс факторов ликвидности на этой неделе будет нейтральным или умеренно негативным, поэтому спред о/п ставки МБК к ключевой ставке, скорее всего, не претерпит больших изменений. Таким образом, основным фактором риска для ставок на этой неделе будут лишь итоги заседания ЦБ в пятницу.



Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Слабая макростатистика ноября: риски более серьезного падения ВВП в 2015 г.

Валютный рынок

Валютные директивы: насколько силен эффект на курс?

ЦБ запускает полноценное валютное кредитование

Рубль «пришел в чувства»

Валютного коридора больше нет

Долговая политика

Минфин готовит аналог ГКО для более гибкого управления бюджетными остатками

Рынок облигаций

Кривая ОФЗ уплощается ниже ставок РЕПО

Не пора ли покупать ОФЗ?

В Ломбардный список могут попасть бумаги даже без рейтинга

Платежный баланс

Рубль не заметил улучшения платежного баланса

Инфляция

Инфляция: все выше и выше

Ликвидность

Ставки МБК: в шатком равновесии

Взлет ставок денежного рынка: кризис доверия и дефицит рублевой ликвидности

Монетарная политика ЦБ

ЦБ экстренно повысил ключевую ставку до 17%

Бюджет

Минфин закладывает траты из Резервного фонда

В 2015 г., вероятно, придется тратить Резервный фонд

Банковский сектор

Новые послабления для поддержки банков «на плаву»

ЦБ включает антикризисные механизмы

Экстренное удорожание фондирования от ЦБ не должно сильно сказаться на марже банков

Валютное РЕПО с ЦБ с рублевым залогом $\neq$ рублевое РЕПО + FX SWAP

Лишь треть проданной ЦБ валюты осела в банках РФ.



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