



Мировые рынки

Первое повышение ставок уже заложено в доходностях UST

После небольшой паузы доходности на рынке UST продолжили рост: 10-летние бонды прибавили 12 б.п. до YTM 2,48% (максимум с октября прошлого года), при этом, по различным оценкам, уровень YTM 2,5% соответствует ключевой ставке ФРС 0,25% годовых, то есть в ценах UST первое повышение ставки уже учтено. Тем не менее, фьючерсы не предполагают ужесточения монетарной политики даже на сентябрьском заседании. Согласно медианному прогнозу, лишь половина экономистов, опрошенных Bloomberg 5-9 июня, считает, что повышение ставки ФРС произойдет в сентябре. По-видимому, основным фактором такой динамики UST стало аналогичное движение BUNDS (10-летние бонды поднялись на 17 б.п. до YTM 1,05%). Таким образом, мы не исключаем, что рынок UST уйдет на более низкие доходности (вероятно, по итогам FOMC). Суверенным бондам РФ вчера удалось проигнорировать негативную динамику базовых активов, сегодня некоторую поддержку оказывают цены на нефть (Brent выше 66 долл./барр.).

Валютный и денежный рынок

ЦБ не покупал валюту 5 июня, чтобы не усилить негативный эффект на рубль. Риски сокращения шага, с которым ЦБ снижает ключевую ставку, уже на этом заседании (15 июня) возросли

Как сообщил представитель ЦБ, отказ от валютных операций в этот день был связан с повышением волатильности валютного рынка, когда покупки валюты ЦБ могли бы усилить негативное влияние на рубль. Уже в понедельник ЦБ снова купил 150 млн долл. Опция снижения покупок валюты в случае существенных изменений на валютном рынке известна и была указана в пресс-релизе о запуске таких операций. Мы наблюдаем, что обесценение рубля происходит с опережением по отношению к цене на нефть, а значит, находится во многом под влиянием геополитических факторов, поэтому исключение воздействия валютных покупок ЦБ (пусть и небольших) в случае необходимости на этом фоне выглядит востребованным и оправданным с точки зрения ограничения рисков для разбалансировки валютного рынка. Сам факт официального пояснения временной приостановки валютных операций, по сути, демонстрирует, что опасения ЦБ по поводу эффекта от воздействия его мер на рыночную ситуацию усилились, и регулятор реагирует на это оперативно. В связи с этим, мы не исключаем, что ЦБ теперь более осторожно будет подходить и к темпам снижения ключевой ставки, так как ее резкое сокращение (помимо других рисков) в текущих нестабильных условиях на валютном рынке может усилить падение курса, а значит, давление на цены. Это может стать дополнительным аргументом, чтобы сократить шаг, с которым ЦБ снижает ключевую ставку. В связи с изменяющимися условиями (снижение цен на нефть, геополитические риски, новая риторика ЦБ) мы корректируем прогноз по ключевой ставке и не исключаем, что даже 100 б.п. ее снижения 15 июня теперь могут выглядеть избыточными с точки зрения ЦБ. В целом, сокращение темпов снижения ключевой ставки в новых реалиях, скорее, вопрос времени.

Рынок ОФЗ

Аукционы: попытка найти спрос с фиксированной ставкой

На сегодняшних аукционах Минфин решил предложить два выпуска с фиксированными купонами (на аукционах в прошлую среду разместить плавающие ОФЗ в полном объеме не удалось) 8-летние ОФЗ 26215 и 4-летние ОФЗ 26216 в объеме 5 и 10 млрд руб., соответственно. За прошедшую неделю ослабление рубля сопровождалось заметным повышением доходностей вдоль всей кривой ОФЗ: доходности поднялись на 40-50 б.п. Вчера сделки с бумагами 26215 проходили с YTM 10,87-10,95%, при этом во второй половине дня наблюдался ценовой рост в условиях некоторого укрепления рубля. Мы считаем, что в настоящий момент ценообразование ОФЗ в значительной степени определяется динамикой валютного курса, как следствие, снижение доходностей возможно лишь в случае укрепления рубля, что пока представляется маловероятным. По нашему мнению, приостановка годового РЕПО, неопределенность относительно покупок валюты ЦБ и эскалация конфликта на Украине обусловили ослабление рубля более сильными темпами, чем снижение цен на нефть: так, за последнюю неделю котировки нефти Brent почти не изменились (хотя и продемонстрировали повышенную волатильность), а доллар укрепился на 4,4%. Кроме того, кроме валютного риска на ОФЗ оказывает влияние неопределенность, связанная с монетарной политикой ЦБ РФ: если регулятор замедлит темп снижения ключевой ставки (на ближайшем заседании 15 июня), это усилит коррекцию госбумаг. В таких условиях мы не ожидаем снижения доходностей ОФЗ. В то же время интерес может представлять покупка 4-летних 26216 с премией 40-50 б.п. к длинным выпускам ОФЗ на ожиданиях нормализации формы суверенной кривой.



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?

ЦБ запускает полноценное валютное кредитование

Ликвидность

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

Монетарная политика ЦБ

ЦБ взял курс на снижение ставки?

Долговая политика

Минфин готовит аналог ГКО для более гибкого управления бюджетными остатками

Минфин выбрал траты из Резервного фонда

Бюджет

Укрепление рубля усугубляет проблемы федерального бюджета

Рынок облигаций

Однозначные доходности ОФЗ - недалекое будущее или иллюзия?

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

Банковский сектор

Кредитование на паузе. Валюта ушла с погашением долга

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.