



17 ноября 2015 г.

Мировые рынки

На финансовых рынках произошел отскок

Негатив на финансовых рынках, связанный с террористическим актом в Париже, оказался краткосрочным: вчера индексы европейских и американских акций полностью восстановили понесенные накануне потери, прибавив 1,4-1,5%. Однако о выходе финансовых рынков из "медвежьей" зоны, по нашему мнению, пока говорить рано: 10-летние UST остаются на уровне YTM 2,26% против YTM 2,33%, наблюдавшемся до распродажи. Российский рынок позитивно отреагировал на сам факт неформальных переговоров Президента РФ и США на саммите G20. Выпуски Russia 42, 43 продемонстрировали небольшой ценовой рост (+50 б.п.), при этом нефть Brent осталась в районе 44,5 долл./барр.

Валютный и денежный рынок

Ожидать коррекции коротких рублевых ставок не стоит, их рост возобновится на следующей неделе

Как мы и предполагали, короткие ставки денежного рынка остаются на повышенном уровне, демонстрируя спред к ключевой ставке в 50-70 б.п. Прошедшая неделя принесла совсем небольшой приток ликвидности - около 50 млрд руб. (общий эффект всех факторов). Благодаря расширению лимитов недельного РЕПО (до 770 млрд руб.) банки привлекли около 200 млрд руб. дополнительного РЕПО, но при этом погасили около 216 млрд руб. задолженности по 312-П, что не привело к какому-либо существенному увеличению ликвидности в системе. На этой неделе мы ожидаем минимальные изъятия средств бюджетом, поскольку основные налоги начнутся только в середине следующей недели (с 25 по 27 ноября, НДС, НДСПИ, акцизы, налог на прибыль). Между тем, временно 150 млрд руб. абсорбирует Казначейство - лимиты по аукционам составляют суммарно 300 млрд руб. против приходящегося на эту неделю погашения 450 млрд руб. Однако постепенно эти средства вернутся в систему с расходами, и ЦБ учел этот фактор и приближающиеся налоги при увеличении лимитов недельного РЕПО сегодня (на 220 млрд руб. до 990 млрд руб.), что должно компенсировать этот эффект. Таким образом, мы ожидаем, что короткие ставки денежного рынка останутся вблизи текущих значений на этой неделе с последующим ростом во время основных налоговых платежей на следующей неделе.

Рынок корпоративных облигаций

МИБ интересное предложение, но не для всех пенсионных накоплений

Сегодня открывается книга заявок на покупку 2-летних МИБ (-/Baa1/BBB-) в объеме 5 млрд руб. с ориентиром по ставке купона 11,8-12% годовых, что соответствует YTP 12,15-12,36% и премии 200-221 б.п. к кривой ОФЗ. Для сравнения, краткосрочные выпуски высококачественных нефинансовых эмитентов котируются с премией 100-150 б.п. к ОФЗ, например, Магнит-1P01 (YTM 11,7% @ май 2017 г. = ОФЗ + 148 б.п.), Мегафон БО-5 (YTP 11,28% @ октябрь 2017 г. = ОФЗ + 106 б.п.). Находящиеся в обращении краткосрочные выпуски МИБа котируются с YTP в пределах 12,03-12,35% (к оферте через 1-2 года), что соответствует спреду 183-215 б.п. к суверенной кривой. Таким образом, объявленный ориентир по новому выпуску эмитента предполагает некоторую премию ко вторичному рынку и интересен в сравнении с корпоративными качественными облигациями. Также покупка выпуска позволяет получать спред 100-126 б.п. к ставкам IRS, что выглядит широким спредом, учитывая кредитный рейтинг МИБа. Однако стоит отметить, что разъяснение к Положению № 451, разрешающее инвестировать пенсионные накопления в МИБ, появилось совсем недавно (30 июня 2015 г.), некоторые управляющие пенсионными накоплениями могли не успеть внести изменения в свои внутренние инвестиционные декларации и включить МФО в список разрешенных эмитентов. По-видимому, именно этим объясняется наличие избыточной премии в обращающихся бумагах МИБа, что не соответствует их кредитным рейтингам выше суверенного уровня. Кроме того, согласно проекту изменений к Инструкции № 139-И (который вступает в силу с 1 января 2016 г.), требования банков к МИБу будут взвешиваться со 100% RW (повышение с 20% RW). Как следствие, у банков, которые не имеют дефицит капитала, есть возможность получить повышенную ставку по качественному активу.



#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 Шаледько		(+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.