



20 февраля 2015 г.

Мировые рынки

Греческий вопрос вновь на первом плане

Неожиданный отказ Германии одобрить заявку Греции на продление финансовой помощи вновь обострил ситуацию. Как пишут СМИ, Германия назвала "троянским конем" запрашиваемое Грецией изменение условий для получения дополнительной помощи в размере 7,2 млрд евро. По-видимому, послабление условий помощи для Греции (в частности, списание долга) может вызвать желание и у остальных членов еврозоны (прежде всего, Испании, Португалии и Кипра) затребовать помощь без обязательного соблюдения мер бюджетной экономии, что может представлять собой больший риск, чем выход Греции из зоны евро. Отметим, что помимо обслуживания госдолга Греции нужна ликвидность для поддержания своей банковской системы, которая испытывает бегство вкладчиков (~0,5 млрд евро ежедневно). Финансовые рынки отреагировали умеренным снижением, несмотря на позитивные данные по рынку труда США. Снижение вчера цен на нефть и общего аппетита к риску привело к умеренной коррекции на российском рынке бондов и ОФЗ.

Валютный и денежный рынок

Краткосрочные ставки по свопам снижаются. Наша рекомендация покупать 1-3М OIS и продавать ХССУ реализовалась

В начале этой недели мы обратили внимание на слишком высокие ставки краткосрочных валютных свопов (1-3 месяца) в сравнении с краткосрочными ставками денежного рынка, тогда как дефицита валютной ликвидности в системе не наблюдается (этому способствует, главным образом, запас, сформированный в декабре 2014 г.). С начала этой недели 1-3М ХССУ снизились на 50-70 б.п., что привело, в частности, к сужению спреда 3М ХССУ над OIS с 290 б.п. до 224 б.п. Таким образом, наша рекомендация от 17 февраля реализовалась. По нашему мнению, потенциал для снижения ХССУ еще сохраняется (риск представляет отсутствие ожидаемого рынком снижения ключевой ставки на ближайшем заседании ЦБ 13 марта). Мы обращаем внимание на наличие арбитража между стоимостью рублевого и валютного рефинансирования в ЦБ и рынком валютных свопов на коротких сроках (исходя из ставок ЦБ, своп должен быть < 15%, а на рынке он стоит >16,5%). Однако устранение этого арбитража затруднено низкими лимитами (вследствие санкций).

Рынок облигаций

Приток средств в НПФ поддержит локальный рынок, в случае если его ожидания по ставке оправдаются

По словам замминистра финансов, до 31 мая те НПФ, которые успеют вступить в систему гарантирования пенсий до 1 марта 2015 г., получат часть пенсий из ПФР за 4 кв. 2013 г. и средства по переходной кампании (средства участников пенсионной системы, которые изъявили желание сменить ГУК) за 2013-2014 гг. Общий приток средств в НПФ, оцениваемый в 620-630 млрд руб., окажет определенную поддержку локальному рынку негосударственных облигаций, на котором в отсутствие притока пенсионных средств основными инвесторами выступают банки. Как следствие, можно ожидать некоторого роста спроса на инструменты с дюрацией > 1 года, но другим фактором является стоимость рублевого фондирования, которая зависит, главным образом, от ставки РЕПО ЦБ. Отметим, что сейчас большинство эмитентов "выжидает" улучшения условий на первичном рынке. Также весьма оптимистичные взгляды имеют и участники рынка ОФЗ: суверенная кривая находится на 3 п.п. ниже ключевой ставки, что свидетельствует о высоких ожиданиях агрессивного понижения ставок уже в ближайшее время (как следствие, если этого не произойдет, то рынок ждет коррекция).

Бонды АФК Система возвращаются к справедливым ценовым уровням

С начала этой недели выпуск AKFSRU 19 продемонстрировал существенный ценовой рост, котировки выросли с 75,4% до 82,5% от номинала. Переоценке способствовало позитивное для эмитента разрешение ситуации вокруг Башнефти: так, Арбитражный суд Москвы признал АФК Система добросовестным приобретателем акций компании и постановил взыскать в пользу Системы 70,7 млрд руб. (потери в результате изъятия и передачи государству акций Башнефти). Несмотря на то, что взыскать эту сумму с ответчика будет непросто (из-за отсутствия всего объема средств на его замороженных счетах), само решение говорит в пользу благоприятного разрешения ситуации для Системы. Напомним что еще в сентябре 2014 г., когда были выдвинуты обвинения В. Евтушенкову, мы оценивали риск дефолта Системы по своим обязательствам не больше, чем риск Евраза (даже с учетом того, что Системе вместе с акциями Башнефти придется вернуть и дивиденды, выплаченные Башнефтью с 2009 г.). Мы считаем, что бонды Системы не должны иметь премию к кривой Евраза, как следствие, считаем покупку AFKSRU 19 (YTM 12,75%) лучшей альтернативой выпуску EVRAZ 19 (YTM 10%).



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.

ЗАО «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 ЗАО «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. 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.