



25 марта 2015 г.

Мировые рынки

Дефляция в США подогревает интерес к GEM

Опубликованные вчера данные по инфляции в США свидетельствуют о росте потребительских цен в феврале на 0,2% м./м., главным образом, благодаря позитивной динамике цен на топливо. Тем не менее, в годовом выражении сохраняется дефляция (-0,1% против -0,2% в январе). Несмотря на то, что базовая инфляция составляет 1,7% г./г. (означает восстановление инфляции в случае роста цен на нефть), реакция финансовых рынков была довольно резкой. Доходность 10-летних UST опустилась на 5 б.п. до YTM 1,86%, что сопровождалось усилением ожиданий более позднего повышения ключевой ставки ФРС (на это указывает рост фьючерсов на ставку). Неплохие данные по индексу PMI в обрабатывающих секторах и продажам нового жилья, отражающие сильный внутренний спрос, который позволил компенсировать снижение экспорта, не изменили настроения инвесторов. Позитивная динамика базовых активов способствовала ценовому росту евробондов GEM, при этом суверенные бонды РФ выглядели лучше рынка: выпуск Russia 42 подорожал на 1,5 п.п. до 93,2% от номинала, премия к госбумагам Бразилии сократилась до 58 б.п. в терминах G-спреда.

Инвесторы не верят в GREXIT

На европейских рынках в центре внимания по-прежнему греческий вопрос, и пока нет признаков его разрешения (ЕЦБ запретил греческим банкам увеличивать объем краткосрочных госбумаг страны на баланс). Между тем, у Греции остается не так много времени для согласования с "тройкой" условий финансовой помощи (по различным оценкам средства закончатся к 20 апреля). Пока инвесторы не закладывают в цены высокую вероятность сценария дефолта Греции по своему госдолгу и ее выход из зоны евро (10-летние бонды Греции котируются с YTM 10,5%).

Рынок ОФЗ

Аукционы ОФЗ: конъюнктура способствует спросу. Рекомендуем покупать ОФЗ 24018 и занимать нейтральную позицию в совокупности по коротким позициям в ОФЗ 26207 и длинным позициям в ОФЗ 25081, 25080, 26206

Сегодня Минфин предложит как 3-летний выпуск ОФЗ 24018 с плавающей ставкой купона (RUONIA + 74 б.п.) на 6,17 млрд руб. (остаток, доступный к размещению в 1 кв.), так и 8,5-летние ОФЗ 26215 (YTM 12,67%) с фиксированным купоном на 10 млрд руб. В прошлую среду 5-летние ОФЗ 26214 были реализованы не в полном объеме (участники аукциона выставляли заявки с заметной премией ко вторичному рынку, предоставлять которую Минфин был не готов) с YTM 13,8% (по цене отсечения). Сейчас эти бумаги котируются на уровне YTM 12,8-12,9%. Также существенное снижение доходностей за неделю произошло и в длинных ОФЗ 26207 (на 50 б.п. до YTM 12,6%), что стало следствием укрепления рубля (на 1,7 руб. до 57,5 руб.) в условиях общей позитивной динамики долгов развивающихся стран. В результате котировки ОФЗ уже предполагают ключевую ставку не выше 11% год., что ограничивает потенциал для дальнейшего ценового роста госбумаг. В рамках корректировки нашей рекомендации от 19 марта мы рекомендуем сокращать длинную позицию в ОФЗ до нулевого DV01 (т.е. занимать нейтральную позицию в совокупности по коротким позициям в ОФЗ 26207 и длинным позициям в ОФЗ 25081, 25080, 26206).

Мы ожидаем высокий интерес к ОФЗ 24018, учитывая, что его котировки (95,3% от номинала) соответствуют фиксированной доходности 14,4% (исходя из 3-летних IRS на уровне 13,2%) и предполагают премию 157 б.п. к кривой классических ОФЗ. Для того, чтобы эта премия исчезла, цена бумаг должна вырасти до 98,5% от номинала или ставка 3-летнего IRS должна снизиться до 11,5% год. Мы рекомендуем покупать ОФЗ 24018 вместе с продажей 3-летних IRS (и хеджированием от расширения спреда 3M MosPrime - 6M OIS). Также покупка ОФЗ 24018 позволяет получить относительно высокую маржу над ставкой RUONIA (РЕПО ЦБ) в размере 200 б.п., что может представлять интерес для казначейств банков. Отметим, что доходности классических ОФЗ сейчас имеют отрицательный спред над ставкой РЕПО ЦБ.



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	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	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.