



26 апреля 2017 г.

Мировые рынки

Рынки предвкушают проект налоговой реформы США

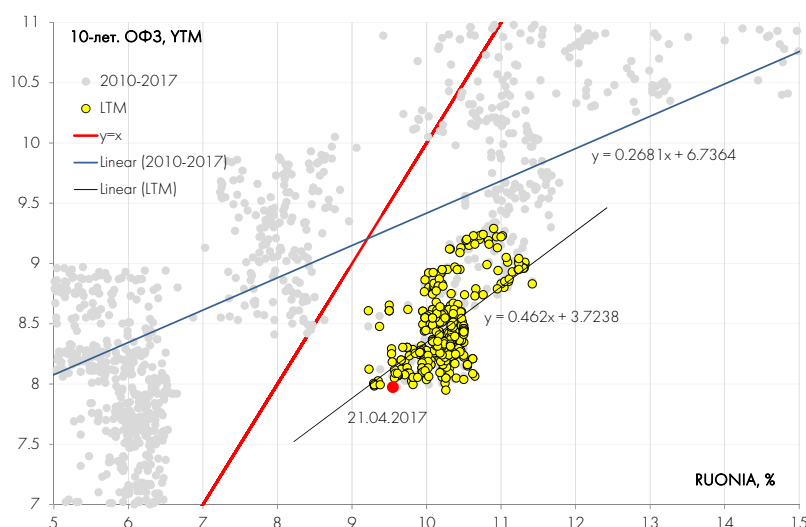
Финансовые рынки сохранили позитивную динамику (американские индексы прибавили 0,7%, доходность 10-летних UST подросла на 4 б.п. до YTM 2,34%) на ожиданиях объявления Д. Трампом сокращения налогов (на прибыль корпораций и на доходы домохозяйств). Также поддержку оказала позитивная макростатистика по жилищному сектору США (повышение продаж новостроек сопровождается ростом цен на 6,4% г./г.). Пока нет свидетельств того, что ожидания по налоговой реформе реализуются, как следствие, игра на повышение является довольно рискованной.

Рынок ОФЗ

Аукционы: хорошая возможность зайти в длину

На сегодняшних аукционах Минфин предлагает два выпуска с фиксированной ставкой купона: 6-летние ОФЗ 26220 и 16-летние 26221 в объеме 25 млрд руб. и 20 млрд руб., соответственно. За неделю, прошедшую с предыдущего аукциона, кривая ОФЗ сдвинулась вниз на 30-60 б.п. в коротком конце (1-3 года до погашения) и на 15-20 б.п. в длинном конце (5-10 лет до погашения), при этом выпуск 26207 с наименьшей доходностью на кривой ушел на отметку YTM 7,74% (против YTM 7,9% на прошлой неделе). Катализатором ралли послужило высказывание главы ЦБ РФ (о возможности снижения ключевой ставки на 25 б.п. или даже на 50 б.п. по итогам заседания в эту пятницу), которое вызвало корректировку ожиданий участников рынка в сторону более низких рублевых ставок к концу этого года. По нашему мнению, сочетание нарастающего избытка рублевой ликвидности и смягчения монетарной политики ЦБ может привести к падению RUONIA до 8,2% год. к концу года, что соответствует YTM 7,5% по 10-летним ОФЗ. Здесь мы исходим из сложившейся за последние 12М зависимости между YTM (некое среднее значение по 26212, 26218, 26221) и RUONIA (см. график). Предлагаемый выпуск 26221 имеет самую высокую доходность (YTM 8,07-8,1% по последним сделкам вчера) в длинном конце кривой, чем и привлекателен для покупки (хотя ценовой рост будет сдерживаться предложением: из 250 млрд руб. реализовано всего 65 млрд руб.) в предположении активного смягчения монетарной политики. Кстати говоря, вчера В. Путин заявил, что правительство ищет "рыночные способы влияния" на рубль в ответ на опасения бизнеса по поводу слишком крепкого курса рубля (как следствие, ЦБ РФ может снизить ключевую ставку в пятницу и на 50 б.п. (мы ожидаем снижение на 25 б.п.), что подстегнет дальнейшее ралли в ОФЗ. Мы оцениваем справедливое положение среднесрочных бумаг (26220, 26209, 26217, 26205) в районе YTM 7,44% при RUONIA @7,25%. В этой связи 26221 с YTM 8,1% выглядят более интересными, чем 26220 с YTM 7,9% (кроме того, основное предложение ОФЗ во 2 кв. приходится на 5-10 летние выпуски). Помимо ожиданий по ключевой ставке косвенную поддержку интереса к ОФЗ окажет избыточный объем рублевой ликвидности (552 млрд руб.), который регулятор не изъяс на вчерашнем депозитном аукционе.

ОФЗ на пути к более низким доходностям



Источник: Bloomberg, оценки Райффайзенбанка



Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Росстат "вывел" экономику России из рецессии

Потребительский спрос получил остаточную поддержку от социальных расходов бюджета

Календарный фактор и эффект базы тормозили рост промышленности в феврале

Рынок облигаций

Участники перестали видеть различия между 1-м и 2-м эшелонами

Размещение с обменом суверенных бондов РФ на горизонте

Валютный рынок

Нетипичные условия 1 кв. обусловили положительную обратную связь интервенций Минфина

Платежный баланс: сезонность пока позволяет рублю игнорировать и нефть, и покупки Минфина

Минфин в феврале купил больше валюты, чем требовалось

Рубль пока не готов к ослаблению, несмотря на заявления чиновников

Укрепление рубля вновь делает привлекательной покупку долларов

Инфляция

Ускоренная дезинфляция вряд ли "соблазнит" ЦБ

Ускоренная дезинфляция — 5,4% за 2016 г.

Монетарная политика ЦБ

Обзор инфляционных ожиданий не добавляет аргументов в пользу снижения ставки

Решение ЦБ: больше осторожных снижений ставки

Ликвидность

Дефицит валютной ликвидности в конце года имел специфический оттенок

Бюджетная политика

"Фискальная девальвация": вопрос времени

Бюджет 2017: удастся ли сэкономить при высоких ценах на нефть?

Взгляд Правительства на приватизацию 2017-2019 гг. остался консервативным

Повышение налогов: цена вопроса

Банковский сектор

Февральский запас валютной ликвидности может растаять к лету

Уточнения состава обязательств ФОР вступают в силу



#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

Газпром	Новатэк
Газпром нефть	Роснефть
Лукойл	Транснефть

Металлургия и горнодобывающая отрасль

АЛРОСА	Норильский Никель
Евраз	Русал
Кокс	Северсталь
Металлоинвест	ТМК
Мечел	Nordgold
НЛМК	Polyus

Телекоммуникации и медиа

ВымпелКом	МТС
Мегафон	Ростелеком

Химическая промышленность

ЕвроХим	Уралкалий
СИБУР	ФосАгро

Розничная торговля

X5	Лента
Магнит	О'Кей

Электроэнергетика

РусГидро
ФСК

Транспорт

Совкомфлот	Global Ports
------------	--------------

Прочие

АФК Система

Финансовые институты

Альфа-Банк	ВТБ	ФК Открытие	ТКС Банк
Банк Русский Стандарт	Газпромбанк	Промсвязьбанк	ХКФ Банк
Банк Санкт-Петербург	МКБ	Сбербанк	



#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
Станислав Мурашов		(+7 495) 221 9845
Антон Плетенев		(+7 495) 221 9900 доб. 5021
Ирина Ализаровская		(+7 495) 721 9900 доб. 8674
Сергей Либин		(+7 495) 221 9838
Андрей Полищук		(+7 495) 221 9849
Федор Корначев		(+7 495) 221 9851
Наталья Колупаева		(+7 495) 221 98 52
Константин Юминов		(+7 495) 221 9842

Продажи

Антон Кеняйкин	sales@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 9978
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
Тимур Файзуллин		(+7 495) 221 9856
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.