



Мировые рынки

Негативные настроения, несмотря на нейтральную макростатистику

На фоне публикации в целом нейтральных макроданных по США на финансовых рынках вчера доминировали негативные настроения: американские индексы потеряли 1%, доходность 10-летних UST снизилась на 4 б.п. до YTM 2,14%. Причиной для коррекции, возможно, стала запоздалая реакция на недавнюю публикацию CPI за апрель (произошел рост базовой инфляции). Снижение цен на нефть привело к коррекции в суверенных бондах РФ (Russia 42, 43 подешевели на 30-40 б.п.).

Экономика

Минфин не исключает выход на дефляцию уже во второй половине июля

Речь идет об ожидании падения цен неделя к неделе/месяц к месяцу. Напомним, что традиционно дефляция наблюдается в августе в связи с появлением на полках нового урожая. Сейчас, по мнению Минфина, дефляция может начаться раньше и быть более выраженной, т.е. проявиться во "второй половине июля, августе, частично в сентябре". Министерство ждет, что в этом году эффект сезонного снижения продовольственных цен может усилиться за счет их коррекции после неестественного всплеска в конце 2014 г. - начале 2015 г. из-за санкций (видимо, включая эффект девальвации). Такой сценарий согласуется с нашими ожиданиями: мы видим возможной дефляцию в августе (-0,3%) и минимальную инфляцию в сентябре. Он становится все более вероятным, учитывая и то, что на ценах в ближайшее время позитивно будет сказываться влияние укрепления рубля последних трех месяцев. Обозначенный Минфином сценарий предполагает, что инфляция к концу 2015 г. может оказаться и ниже прогнозируемых нами 11,5%, однако даже при такой благоприятной ценовой динамике инфляция, на наш взгляд, едва ли опустится ниже 15% г./г. раньше августа.

Рынок ОФЗ

Аукционы ОФЗ: вновь ожидаем высокий спрос на плавающие бумаги

На сегодняшних аукционах Минфин предложит 4-летние ОФЗ 26216 и 10-летние ОФЗ 29006 (с плавающим купоном 6M RUONIA + 120 б.п.), каждый в объеме 10 млрд руб. За неделю с предыдущего аукциона доходности на рынке ОФЗ снизились в большей степени на длинной конце кривой: 12-летний выпуск 26207 опустился на 21 б.п. до YTM 10,27%, при этом 4-летние - всего на 10-13 б.п. до YTM 10,64-10,7%. Такой динамике способствовал стабильный курс рубля (торгующийся в относительно узком диапазоне вблизи отметки 50 руб./долл.). Покупка среднесрочных бумаг может представлять некоторый интерес, учитывая увеличение инверсии суверенной кривой. Однако стоит отметить, что ожидаемая текущая доходность длинных и среднесрочных ОФЗ (со сроком до погашения более 3 лет) на горизонте года сейчас ниже доходности до погашения/оферты коротких корпоративных облигаций 1-го эшелона. То есть покупка корпоративных облигаций с удержанием до погашения/оферты принесет не меньший доход, чем покупка длинных ОФЗ с предполагаемой продажей через 1 год (однако рыночный риск у краткосрочных корпоративных облигаций заметно ниже). Учитывая некоторое ослабление рубля вчера (сегодня доллар котируется на 1 руб. дороже, чем в конце прошлой недели), мы не ожидаем высокий спрос на ОФЗ 26216, сделки по которым сегодня проходили с YTM 10,75%.

Плавающие выпуски продолжают пользоваться спросом как на вторичном рынке, так и на аукционах. ОФЗ 29006 за неделю подросли в цене на 1,5 п.п., вплотную приблизившись к номиналу, что соответствует премии 120 б.п. к ставке 6M OIS (для сравнения, для 3-летних 24018 эта премия составляет ~60 б.п.). Покупка облигаций с такой премией, принимая во внимание почти нулевое давление ОФЗ на капитал, по нашему мнению, представляет интерес для казначейств банков. В связи с этим мы ожидаем высокий спрос на ОФЗ с плавающей ставкой.

Рынок корпоративных облигаций

ХКФ Банк режет издержки

По данным СМИ, ХКФ Банк в 1 кв. 2015 г. провел сокращение штата сотрудников: его средняя численность сократилась почти на 34% до 20,6 тыс. В то же время банк начал использование курьерской схемы "Такси-кредит", когда сотрудник выезжает на место выдачи кредита (POS) по требованию потенциального клиента (скоринг и одобрение заявки осуществляются дистанционно). Такая схема позволит одному сотруднику обслуживать большее число точек продаж, в результате сокращение персонала не должно привести к уменьшению доли банка в сегменте POS-кредитования. По нашим оценкам, оптимизация персонала позволит банку сэкономить 3,7 млрд руб. в год, для сравнения - чистый убыток за 2014 г. составил 4,5 млрд руб. На рынке евробондов несубординированные (без loss-absorption) бумаги эмитента имеют низкую ликвидность. Неплохой альтернативой являются бонды STPETE 17, доходность которых с момента нашей рекомендации от 21 апреля снизилась на 200 б.п. до YTM 10,7%.



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.