



28 сентября 2016 г.

Мировые рынки

Состояние рынка труда придало уверенности американским потребителям

Опубликованное вчера значение индекса уверенности потребителей за август заметно превзошло ожидания рынка (104,1 против 98,8), что стало следствием улучшения состояния рынка труда (большинство опрошенных считает, что на рынке "полно работы"). Но эти улучшения наблюдаются уже давно и пока не транслируются в рост объема потребительских расходов (а они вносят основной вклад в экономику). В результате вероятности повышения ставки ФРС не изменились (50%-й шанс повышения ставки на 25 б.п. в декабре). Сегодня представляет интерес выступление Дж. Йеллен перед финансовым комитетом палаты представителей.

Валютный и денежный рынок

Потребность в привлечении ликвидности сохранится

Вчерашний депозитный аукцион ЦБ завершился переспросом (лимит 180 млрд руб., банки предложили 312 млрд руб.), но общий объем предложенной ликвидности был ограничен размером депозитов, размещенных по фиксированной ставке. При этом, на сегодняшний день объем задолженности по кредитам 312-П также заметно сократился (на 230 млрд руб.), возможно, этому отчасти помогли траты бюджета. Тем не менее, объем задолженности банков перед ЦБ остается высоким, и, скорее всего, потребность в ее рефинансировании сохранится, что, в свою очередь, продолжит оказывать повышательное давление на ставки (ставка Mosprime на момент проведения аукциона продолжила расти - до 10,2%).

Рынок ОФЗ

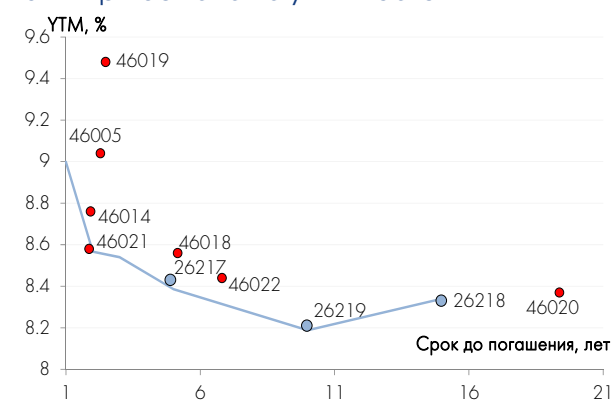
Предлагаемый Минфином обмен старых ОФЗ интересен, но не во всех отношениях

Вместо новых ОФЗ (план на 3 кв. выполнен) сегодня Минфин проведет аукцион по обмену бумаг старых серий (46xxx и 48001, с амортизацией) на корзину относительно свежих 26217-26219 (с постоянным купоном без амортизации) с примерно одинаковыми весами (1=0,33+0,33+0,34). Максимальный объем обмена по номиналу - 200 млрд руб. (в обращении - 453 млрд руб. бумаг обмениваемых серий). Если все держатели примут участие в аукционе, и их заявки будут удовлетворены, Минфину удастся увеличить срок обращения обмениваемого долга с 7,4 до 10 лет (но и стоимость обслуживания возрастет, т.к. обмениваемые выпуски имеют низкую ставку купона), также некоторое преимущество получают и текущие инвесторы 26xxx в виде повышения ликвидности бумаг (их объем увеличится на ~42% с 406,5 млрд руб.). Максимальная цена на аукционе для обмена старых выпусков определяется исходя из рыночной по итогам вчерашнего дня, на этой же основе устанавливается цена передаваемых 26xxx. Это обусловило ценовой рост старых выпусков и снижение 26xxx вчера (в частности, 46022 +40 б.п., 26219 -70 б.п.), при этом традиционная премия в 46xxx не исчезла.

Для держателей не всех 46xxx обмен является вполне целесообразным (исходя из объявленных цен). Так, существенно выше кривой находится выпуск 46019 (YTM 9,48% vs. YTM 8,76% у 25081). Также некоторая премия присутствует у 46018 (YTM 8,56% vs. YTM 8,45% у 26205), у 46014 (YTM 8,76% vs. YTM 8,68% у 26204). Но, принимая во внимание существенное снижение ликвидности после обмена, мы думаем, что Минфину удастся обменять большую часть бумаг. По нашему мнению, однозначно менять следует "инфляционный" 48001, дисконтный 46005, 46021 с 5% купоном. Также интересен обмен 46020, по которому была установлена макс. цена 87,626% от номинала (YTM 8,37% vs. 8,33% у 26218), но вопрос - в готовности инвесторов сокращать дюрацию.

Низкое первичное предложение (178 млрд руб. в 4 кв., в среднем 14 млрд руб. на аукционе) при отсутствии внешнего негатива, на наш взгляд, будут поддерживать спрос на ОФЗ (длинные бумаги даже могут вернуться к локальным минимумам) под давлением нарастающего избытка ликвидности. Но учитывая большое предложение бумаг в следующем году (40% от планируемого дефицита против 10-12,5% в 2016 г.), мы рекомендуем к покупке лишь среднесрочные выпуски (прежде всего, с плавающим купоном).

Традиционная премия некоторых выпусков 46xxx при обмене не учитывается



Источник: ММВБ, оценки Райффайзенбанка



#RAIF: Daily Focus

Review. Analysis. Ideas. Facts.

Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Макростатистика августа: неустойчивые признаки оживления спроса

Рост промышленности оживился в августе, но до +1% к концу года не дотягивает

Падение ВВП в июле не показало признаков ускорения

Рынок облигаций

"Ястребиный" тон ЦБ был негативно воспринят рынком госбумаг

ВТБ придумал экзотический способ для привлечения коротких рублей

Инверсия кривой вновь возросла

Банковский сектор

Высокая рублевая ставка пока позволяет удерживать низкий спрос на иностранные активы

Из-за скорого исчерпания Резервного фонда Минфин смотрит на ФНБ

Нулевое сальдо текущего счета компенсируется за счет валютных активов банков

BAIL-IN: золотая середина между двумя крайностями

Инфляция

Инфляция на нуле, в тренде на снижение к 6%+ до конца года

Инфляция в августе "нырнула" ниже 7%

Монетарная политика ЦБ

Банк России снизил ключевую ставку до уровня в 10,0%, но ужесточил риторику

Ликвидность

Рост профицита ликвидности беспокоит ЦБ

После депозитного аукциона ЦБ в системе осталась избыточная ликвидность

Валютный рынок

Повышение ФОР по валюте начинает сказываться на рынке

Платежный баланс: ввоз капитала компенсирует отрицательное сальдо счета текущих операций

Рубль слабо реагирует на восстановление нефти. Оправдано повышение рублевой цены на нефть

Бюджетная политика

Дефицит бюджета практически перестал расти, но это временное явление



#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
Газпром	Роснефть
Газпром нефть	Транснефть
Лукойл	

Металлургия и горнодобывающая отрасль

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

Телекоммуникации и медиа

ВымпелКом	МТС
Мегафон	Ростелеком

Химическая промышленность

Акрон	Уралкалий
ЕвроХим	ФосАгро
СИБУР	

Розничная торговля

X5	Лента
Магнит	О'Кей

Электроэнергетика

РусГидро
ФСК

Транспорт

Совкомфлот

Прочие

АФК Система

Финансовые институты

АИЖК	ВТБ	МКБ	Тинькофф Банк
Альфа-Банк	Газпромбанк	ФК Открытие	ХКФ Банк
Банк Русский Стандарт	КБ Восточный Экспресс	Промсвязьбанк	
Банк Санкт-Петербург	КБ Ренессанс Капитал	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
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
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.