



30 сентября 2016 г.

Мировые рынки

Оптимизм по поводу неформальной договоренности ОПЕК оказался временным

Инвесторы, изначально весьма позитивно отреагировавшие на новость о готовности ОПЕК заморозить или даже сократить добычу, вскоре стали более скептичны, вспомнив о том, что члены организации в последнее время не выполняют собственные квоты, и прошлые переговоры по заморозке в последний момент провалились. Кроме того, возможный рост цен на нефть может сопровождаться пусть и с некоторым лагом увеличением добычи сланцевой нефти в США, и рост цен на нефть будет ограничен. Восстановление цен на нефть может привести к повышению инфляции в США - еще один аргумент (наряду с payrolls) для ужесточения монетарной политики. Но, судя по снижению доходностей 10-летних UST (на 4 б.п. до YTM 1,53%) и фьючерсам, участники рынка верят лишь в одно повышение ставки в этом году и одно - в следующем. Очередная порция макроданных по США оказалась слабой: произошло снижение незавершенных сделок с недвижимостью на 2,4% м./м. в августе. Не способствовала оптимизму на финансовых рынках (американские и европейский индексы акций завершили день снижением) новость о том, что ряд фондов, которые осуществляют клиринг деривативов с Deutsche Bank AG, отозвали из банка часть избыточных денежных средств и позиций (акции банка обесценились еще на 6%).

Инвесторы сохраняют высокий спрос на российские евробонды: ставка купона по RURAIL 20 (500 млн долл.) была установлена на уровне 3,45% годовых (изначальный ориентир 4%), что соответствует положению LUKOIL 20 и GAZPRU 20 (т.е. потенциала для опережающего ценового роста на вторичном рынке у новых бумаг нет).

Экономика

Выборы и пенсии завязили инфляционные ожидания в сентябре

Данные сентябрьского обзора инфляционных ожиданий ЦБ во многом подтверждают тенденции предыдущих месяцев. Большинство опрошенных не ожидает сильного роста цен в ближайшей перспективе, а потребительские настроения в целом продолжают улучшаться. Однако население по-прежнему не удовлетворено ни текущей, ни ожидаемой ситуацией в экономике: респонденты не верят в достижение цели по инфляции (4% в 2017 г.) и считают, что совершать крупные покупки или брать потребительские кредиты пока рано, предпочитая сберегать.

Новым интересным моментом в обзоре стало расхождение оценок ожидаемой инфляции: опрошенные респонденты уверены в ее росте, тогда как с учетом корректировок ЦБ ожидаемый населением через год показатель снижается (до 5,9-6% г./г.). С одной стороны, сказывается различие в методологии расчетов, однако, с другой, такое различие указывает на неустойчивость инфляционных ожиданий. Это во многом оправдывает текущую позицию ЦБ, который, скорее всего, воздержится от снижения ставки в ближайшие месяцы. При этом мы полагаем, что сейчас на первый план для ожиданий населения выходит не ключевая ставка, а бюджетная политика. Так, одной из причин роста инфляционных ожиданий в сентябре могли послужить выборы в Госдуму и единовременная выплата пенсионерам – эти факторы респонденты стали указывать среди причин роста инфляции. Впрочем, т.к. эти события являются разовыми, население скоро «забудет» про них и переключится на другие факторы динамики цен. При достаточно консервативных бюджетных решениях на следующий год (в частности, умеренная индексация тарифов) инфляционные ожидания должны успокоиться, что будет аргументом в пользу снижения ставки в 1 кв. 2017 г.

Рынок ОФЗ

Предложение Минфина об обмене не заинтересовало большинство держателей

В результате проведенного аукциона из предложенных Минфином 200 млрд руб. обменены были лишь бумаги номинальной стоимостью 63,7 млрд руб., при этом львиная доля пришлась на ОФЗ 46020. Это, по нашему мнению, стало следствием привлекательной цены, определенной ведомством до аукциона по выпуску на уровне 87,62% от номинала (до объявления об обмене котировки находились на 1 п.п. ниже). Это компенсировало несколько завышенную (на 0,5 п.п.) цену обмена по ОФЗ 29219. Обмен остальных выпусков оказался незначительным: по видимому, участники готовы оставаться в бумагах до их погашения в отсутствие привлекательных условий для обмена (как мы уже отмечали, 46xxx имеют премию к серии 2xxxx, которая при обмене не была учтена). По данным СМИ, ЦБ РФ не принимал участия в обмене (на 1 сентября на его балансе находились ОФЗ на сумму 61,4 млрд руб.), что позитивно для 26xxx выпусков (обмененные бумаги впоследствии будут проданы регулятором). На рынке госбумаг продолжают доминировать покупатели (это поддерживается укреплением рубля). ОФЗ 26217, 26218, 26219, на которые был произведен обмен, вчера продемонстрировали рост на 0,25-0,5 п.п.

Сегодняшние новости о том, что до конца года Минфин будет занимать 30-40 млрд руб. на каждом аукционе (по заявлениям А. Силуанова), значительно ограничивают потенциал для ценового роста, особенно длинных бумаг, даже в условиях нарастающих бюджетных расходов. Мы не исключаем коррекцию длинных бумаг в доходности на +25-50 б.п.



#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.