



30 июня 2020 г.

Рынок ОФЗ

Решение ЦБ РФ не было встречено ростом цен

Аукционы: возвращение лимита при нулевом моменте

На сегодняшнем аукционном дне Минфин по каким-то причинам решил установить лимит (50 млрд руб.) по бумагам с фиксированной ставкой купонов (5-летним ОФЗ 26234), что может быть обусловлено нежеланием ведомства концентрировать большой объем долга в среднесрочном сегменте кривой (в то время как острая потребность в займах спала вслед за восстановлением котировок нефти). Напомним, что предшествующее размещение бумаг 26234 состоялось 17 июня, когда они были проданы на сумму 100 млрд руб. по средневзвешенной доходности YTM 5,07%, с которой выпуск котируется в настоящий момент. Таким образом, решение ЦБ РФ 19 июня снизить ключевую ставку на 100 б.п. (до 4,5% годовых) не вызвало позитивную ценовую динамику (решение было в цене, а риторика регулятора не убедила участников рынка в дальнейшем агрессивном смягчении). В настоящий момент ключевая ставка в РФ равна среднему уровню ставок других GEM (4,48%), находящихся в пределах от 2,25% у Бразилии до 8,25% в Турции. Судя по комментариям главы ЦБ РФ, заметное движение вниз будет зависеть в том числе и от этого среднего уровня (при прочих равных заметно ниже него ставка в РФ, скорее всего, не опустится).

ОФЗ остаются самыми дорогими в GEM

За прошедшую неделю доходности вдоль кривой продемонстрировали умеренное повышение на 2-5 б.п. (фиксация прибыли по факту заседания ЦБ РФ). Несмотря на значительное снижение ключевой ставки в РФ, ОФЗ сохраняют самый узкий спред к о/п ставкам в сравнении с локальными долгами других GEM (то есть кривая ОФЗ имеет самый низкий наклон). Например, 10-летние облигации Индии имеют YTM 5,9% (против 5,88% у ОФЗ) при ключевой ставке 4%. В этой связи мы продолжаем считать ОФЗ дорогими, однако на сегодняшнем аукционе Минфин, скорее всего, разместит весь заявленный объем без премии ко вторичному рынку (поддержку окажут погашаемые сегодня депозиты в ЦБ РФ на 1,16 трлн руб.).

КОБР – лучшая альтернатива плавающим ОФЗ

Также предлагаются 4-летние ОФЗ 24021 с плавающей ставкой купонов (=RUONIA), однако по цене на уровне номинала эти бумаги не встречают спрос из-за наличия более интересной альтернативы (КОБР имеют существенно более короткий срок до погашения).

Денис Порывай

denis.poryvay@raiffeisen.ru



Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Коронакризис подстегнул "долгожданное" повышение НДФЛ	25.06.2020
Экономика начинает «отходить» от вируса	23.06.2020
Макростатистика за май: ритейл «встает с колен»	22.06.2020
МЭР нашло аргументы для небольшого улучшения прогноза по ВВП	19.06.2020
Стабильная инфляция – аргумент в копилку снижения ставки, но не основной	18.06.2020
Промышленность в мае: ОПЕК++ испортил результаты, но обработка перешла к росту м./м.	17.06.2020
ЦБ осторожен в оценках скорости выхода из кризиса	11.06.2020
Импорт в мае: «первая ласточка» восстановления?	10.06.2020
Самоизоляция стоила ритейлу четверти продаж	27.05.2020

Инфляция

Инфляция в мае: всплеск из-за курса и ажиотажного спроса миновал	08.06.2020
Ограничительные меры распространяются и на инфляцию	08.05.2020

Монетарная политика ЦБ

Итоги заседания ЦБ: мягкость с оттенком сдержанности	22.06.2020
ЦБ готов к агрессивному смягчению	25.05.2020

Бюджетная политика

Федеральный бюджет: самый сильный стресс позади	15.06.2020
---	------------

Рынок облигаций

Аукционы: в преддверии заседания появился огромный спрос	18.06.2020
Доходности ОФЗ вернулись к минимумам в надежде на мягкость ЦБ РФ	17.06.2020
Нерезиденты и покупают, и не покупают	14.05.2020
Аукционы: ЦБ продолжает подстегивать спрос на ОФЗ	13.05.2020

Валютный рынок

Платежный баланс: низкие импорт услуг и дивиденды пока играют на стороне рубля	11.06.2020
Рост нефти сводит к минимуму интервенции	01.06.2020
Платежный баланс: падение выплаты дивидендов удержало сальдо в плюсе	18.05.2020

Денежный рынок

Месячное РЕПО от ЦБ РФ пока не конкурентно	26.05.2020
--	------------

Банковский сектор

Корпорации уходят в рублевую наличность, розница сжалась	28.05.2020
--	------------



#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
Газпром нефть
Лукойл

Новатэк
Роснефть

Металлургия и горнодобывающая отрасль

АЛРОСА
Евраз
ПМХ/Кокс
Металлоинвест
ММК
НЛМК

Норильский Никель
Русал
Северсталь
ТМК
Polyus
Petrovavlovsk

Телекоммуникации и медиа

VEON
Мегафон

МТС
Ростелеком

Химическая промышленность

ЕвроХим
СИБУР

Уралкалий
ФосАгро

Розничная торговля

X5
Магнит

Лента
О'Кей

Электроэнергетика

РусГидро
ФСК

Транспорт

Совкомфлот
Global Ports

Прочие

АФК Система



#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
Ирина Ализаровская		(+7 495) 721 9900 доб. 8674
Сергей Либин		(+7 495) 221 9838
Андрей Полищук		(+7 495) 221 9849
Сергей Гарамита		(+7 495) 721 9900 доб. 1836
Егор Макеев		(+7 495) 221 9851
Михаил Солодов		(+7 495) 221 9852
Всеволод Остапов		(+7 495) 721 9900 доб. 5021
Андрей Захаров		(+7 495) 721 9900 доб. 5520

Продажи

Антон Кеняйкин	sales@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 9978
Вероника Чистотинова		(+7 495) 721 9971
Александр Зайцев		(+7 495) 981 2857

Торговые операции

Карина Клевенкова		(+7 495) 721 9983
Илья Жила		(+7 495) 221 9847

Рынки долгового капитала

Олег Корнилов	bonds@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 2835
Александр Булгаков		(+7 495) 221 9848
Елена Ганушевич		(+7 495) 721 9937
Михаил Шапедько		(+7 495) 221 9857

Рынки акционерного капитала

Артем Клецкин		(+7 495) 721 9900 доб. 5786
Сергей Фомичев		(+7 495) 721 9900 доб. 5705
Кирилл Чудновец		(+7 495) 721 9900 доб. 5716
Павел Еремеев		(+7 495) 721 9900 доб. 5793



#RAIF: Daily Focus

Review. Analysis. Ideas. Facts.

ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Аналитические материалы, предоставленные АО «Райффайзенбанк», основаны на информации, полученной из открытых источников, которые рассматриваются АО «Райффайзенбанк» как надежные. АО «Райффайзенбанк» не имеет возможности провести должную проверку такой информации и не несет ответственности за точность, полноту и достоверность предоставленной информации. При принятии инвестиционных решений инвесторы должны провести собственный анализ финансового положения эмитента, процентных ставок, доходности и всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги и другие финансовые инструменты и при необходимости воспользоваться услугами финансовых, юридических и иных консультантов. Мнения, выраженные в аналитических материалах, могут отличаться или противоречить мнениям, представленным другими подразделениями АО «Райффайзенбанк», вследствие использования различных допущений и критериев. Контактные данные лиц, участвовавших в подготовке аналитических материалов, содержатся в соответствующих материалах, а также на сайте АО «Райффайзенбанк».

Выпуск и распространение аналитических материалов в определенных юрисдикциях могут ограничиваться законом, и лицам, в распоряжении которых оказывается любой документ или иная информация, опубликованная в данном источнике, необходимо соблюдать соответствующие ограничения. Информация о финансовых инструментах, содержащаяся в аналитических материалах, а также на сайте АО «Райффайзенбанк», может быть предназначена для квалифицированных инвесторов. В случае если Вы являетесь представителем, сотрудником или действуете от имени и (или) в интересах Инвестиционной фирмы (как данный термин определен в Директиве 2014/65/ЕС (Directive 2014/65/EU)¹, учрежденной на территории Европейского Союза, ознакомление с аналитическими материалами АО «Райффайзенбанк», в том числе размещенными на сайте АО «Райффайзенбанк», возможно исключительно на возмездной основе и при условии заключения с АО «Райффайзенбанк» соответствующего соглашения, за исключением случаев ознакомительного использования материалов на некоммерческой основе. Путем ознакомления с аналитическими материалами в отсутствие заключенного с АО «Райффайзенбанк» соглашения или предложения о его заключении, Вы подтверждаете неприменение требований Директивы 2014/65/ЕС (Directive 2014/65/EU) и отсутствие статуса Инвестиционной фирмы. В дополнение к вышеизложенному, положения об ограничении ответственности, размещенные по адресу <https://www.raiffeisenresearch.com/en/web/portal/disclaimer?sessionid=XgiCnWE3tsXLrVnCC6c2YWf>, в сети Интернет распространяются на аналитические материалы, в том числе опубликованные на сайте АО «Райффайзенбанк», в части, не противоречащей настоящим положениям, а также положениям применимого законодательства.

Стоимость инвестиций может как снижаться, так и повышаться, и инвестор может потерять первоначально инвестированную сумму. Доходность ценных бумаг и других финансовых инструментов в прошлом не гарантирует доходности в будущем. Инвестиции в различные финансовые инструменты могут быть подвержены различного рода рискам, которые описаны в соответствующих декларациях, обязательных к ознакомлению лицами, принявшими решение об инвестировании.

АО «Райффайзенбанк» может предоставлять или предоставляло инвестиционно-банковские услуги, услуги на рынках капитала, консультационные услуги, услуги управления активами и/или иные финансовые и/или банковские услуги эмитентам, финансовые инструменты которых могут упоминаться в аналитических материалах. При этом АО «Райффайзенбанк» придерживается строгих правил и политик, регулирующих недопущение конфликта интересов, во избежание причинения ущерба интересам клиентов.

Материалы и сведения, предоставленные АО «Райффайзенбанк», носят исключительно информационный характер, предназначены для лиц, которые вправе получать такие материалы и сведения, и не должны рассматриваться как заверение об обстоятельствах, имеющих значение для заключения, исполнения или прекращения какой-либо сделки. Аналитические материалы, предоставленные АО «Райффайзенбанк» также не должны рассматриваться как обязательство заключить сделку, реклама, оферта, приглашение или побуждение сделать оферту, просьба купить или продать финансовые инструменты, либо осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность, если иное прямо не предусмотрено в соответствующем материале. Обращаем Ваше внимание на то, что информация, опубликованная в данном источнике, может изменяться без предварительного уведомления. АО «Райффайзенбанк» не берет на себя обязательство по обновлению соответствующей информации для поддержания её актуальности.

Все права на представленную информацию принадлежат АО «Райффайзенбанк». Данная информация не предназначена для распространения неограниченному кругу лиц и не может воспроизводиться, передаваться или распространяться без предварительного письменного разрешения АО «Райффайзенбанк».

¹ Требования Директивы 2014/65/ЕС об осуществлении платежей за получение аналитических материалов подлежат применению, начиная с 3 января 2018 г.