



4 апреля 2017 г.

Мировые рынки

Рынки смотрят вниз

Макроданные, вышедшие вчера по США, оказались неоднозначными. Значение индекса ISM Mfg в марте составило 57,2, немного превысив консенсус-прогноз (в том числе за счет продолжающихся улучшений на рынке труда), также сильный рост продемонстрировали расходы на строительство (+0,8% м./м., +3% г./г. в феврале) в основном в жилом сегменте (при этом инфраструктурное строительство сократилось). В то же время данные опроса Markit Economics, напротив, свидетельствуют о продолжившемся в марте спаде активности в обрабатывающей промышленности (согласно индексу PMI) вследствие низкого спроса на внешних рынках и урезания запасов. Эти данные не способствовали игре на повышение: американские индексы акций просели на 0,16%, доходность 10-летних UST опустилась на 6 б.п. до YTM 2,33%, отражая низкий аппетит к риску. Вчерашнее выступление члена FOMC У. Дадли не звучало "ястребиным", ожидания участников рынка остались на уровне 2 повышений ключевой ставки до конца 2017 г. Возобновление добычи нефти в Ливии после почти недельного перерыва привело к коррекции нефти Brent ниже 53 долл./барр.

Сегодня закрывается книга заявок на покупку 6-летних LPN Норникеля с ориентиром по доходности 4,5% годовых, что соответствует спреду 80 б.п. к суверенной кривой РФ. Для сравнения GMKNRM 20 котируется с YTM 3,32% (=спред 64 б.п. к Russia 20). Таким образом, размещение, скорее всего, пройдет по доходности в диапазоне 4-4,25% годовых. Последние размещения свидетельствуют о высоком интересе нерезидентов к российскому риску, который обусловлен и локально низкими доходностями базовых активов (к концу года мы ожидаем более высокие доходности UST).

Валютный и денежный рынок

ЦБ увеличивает лимит под окончание периода усреднения

Лимит на недельном депозитном аукционе ЦБ повысился до 740 млрд руб. (с 320 млрд руб. неделей ранее), что обусловлено, с одной стороны, окончанием налогового периода, а с другой – восстановлением высоких запасов ликвидности на корсчетах (2,2 трлн руб.). Так, до завершения текущего периода усреднения осталась неделя (последний день - 11 апреля), и накопленного уровня корсчетов (1,9 трлн руб. в среднем с начала периода) достаточно для выполнения требований. Очевидно, ЦБ рассчитывает абсорбировать основной объем освободившейся в результате этого ликвидности, чтобы не допустить снижения ставок (по состоянию на пятницу, RUONIA находилась вблизи ключевой, на уровне 9,82%). Регулятор ожидает, что влияние изменения автономных факторов будет минимальным для ликвидности (630 млрд руб. притока против 622 млрд руб. неделей ранее). Несмотря на заметный рост поступлений по бюджетному каналу, который прогнозирует регулятор (437 млрд руб. против -45 млрд руб. неделей ранее), прогноз притока ликвидности по операциям ЦБ снижен (288 млрд руб. против 590 млрд руб. неделей ранее) главным образом из-за низкого объема привлеченных средств на прошлом депозитном аукционе. Кроме того, если на прошлой неделе происходило сокращение наличности в обращении (+77 млрд руб.), то на предстоящей неделе ЦБ ожидает ее рост (-95 млрд руб.).

Рынок корпоративных облигаций

АФК Система: рост приоритетнее долговой нагрузки

АФК Система (BB/-/BB-) вчера опубликовала финансовые результаты за 2016 г., продемонстрировав незначительный рост долговой нагрузки по сравнению с 3 кв. из-за традиционного роста капвложений в конце года, а также выплат обязательств по акциям индийского оператора SSTL перед Росимуществом и по акциям Микрона перед Роснано, докапитализации МТС Банка, приобретения Региональной гостиничной сети и акций РТИ. Чистый долг/OIBDA на конец года составил 2,2x по сравнению с 2,1x кварталом ранее. Чистый долг корпоративного центра вырос на 3,6% кв./кв. до 83,5 млрд руб., а его отношение к консолидированной OIBDA осталось неизменным - на уровне 0,4x. В 2016 г. Система получила 35,5 млрд руб. дивидендов от дочерних компаний, включая порядка 26 млрд руб. от МТС. В 2017 г. холдинг не ожидает значительного повышения дивидендов из-за активизации инвестиций в Segezha Group, но планирует поступления в объеме свыше 20 млрд руб. от продажи активов (в частности, с начала года уже получено 17,5 млрд руб. в ходе IPO Детского мира и продажи пакета в МТС в рамках обратного выкупа акций). Система также обновила дивидендную политику, повысив минимальный гарантированный уровень дивидендной доходности с 4% до 6%, что по состоянию на текущую дату составило бы 13,4 млрд руб. дивидендов за 2017 г. по сравнению с 11,5 млрд руб. за 2016 г. По заявлению руководства холдинга, снижение долговой нагрузки по-прежнему остается одним из приоритетов, но менее важным, чем в 2016 г., по причине удешевления стоимости заимствования. Компания также планирует усилить присутствие в секторах лесной промышленности и сельского хозяйства, что подразумевает достаточно высокую вероятность сделок M&A в этом году. Мы сохраняем рекомендацию покупать бумаги VIP 21 (YTM 4%), считая их лучшей альтернативой выпуску AFKSRU 19 (YTM 3,3%), который котируется с узким спредом 20 б.п. к MOBTEL 20.



Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Единовременная выплата пенсионерам поддержала потребительский спрос

Промышленное производство: в ожидании восстановления внутреннего потребления

Рынок облигаций

Крепкий рубль не способствует спросу на классические ОФЗ

Размещение с обменом суверенных бондов РФ на горизонте

Валютный рынок

Рубль пока не готов к ослаблению, несмотря на заявления чиновников

Укрепление рубля вновь делает привлекательной покупку долларов

Платежный баланс: неожиданно низкое сальдо текущего счета в январе в пользу более слабого рубля

Валютные операции Минфина: влияние на волатильность курса рубля

Инфляция

Ускоренная дезинфляция — 5,4% за 2016 г.

Монетарная политика ЦБ

ЦБ может сократить шаг снижения ключевой ставки, но не ближайшие месяцы

Ужесточение риторики ЦБ почти не оставляет шансов на снижение ставки до лета

Ликвидность

Дефицит валютной ликвидности в конце года имел специфический оттенок

Бюджетная политика

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

Банк Пересвет: при санации держатели облигаций попали под bail-in

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
Банк Русский Стандарт	Газпромбанк
Банк Санкт-Петербург	МКБ

ФК Открытие	ТКС Банк
Промсвязьбанк	ХКФ Банк
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.