



8 декабря 2016 г.

Валютный и денежный рынок

Роснефть "ввезет" 10,5 млрд евро. Ждем снижения рублевой цены на нефть и сужение IRS-CCS

Вчера вечером Роснефть вновь удивила участников финансового рынка, объявив о достижении договоренности с Glencore и катарским суверенным фондом о продаже им 19,5% акций, которые сейчас принадлежат Роснефтегазу, за 10,5 млрд евро (~11,3 млрд долл.). При этом своими средствами Glencore оплатит только 300 млн долл., остальное - за счет финансирования, организованного одним из крупнейших европейских банков (отметим, что формально финансовые санкции запрещают европейским резидентам покупать лишь новые акции). По некоторым данным, сделка будет закрыта в середине декабря, видимо, тогда и ожидается поступление валюты на счета Роснефтегаза в российских банках. Это приведет к снижению дефицита валютной ликвидности на локальном рынке (ввоз капитала по сделке вместе с ожидаемым положительным сальдо счета текущих операций достаточен для комфортного прохождения декабрьского пика выплат по внешнему долгу). Как следствие, с большой вероятностью произойдет сужение спредов IRS-CCS (170-195 б.п.), а также MosPrime - FX swap (сейчас о/п, 1М составляют 150 и 250 б.п., соответственно) на 25-50 б.п. до конца года. С другой стороны, расчет с бюджетом приведет к оттоку рублевой ликвидности с локального рынка (~721 млрд руб.), что могло бы оказать давление на рублевые ставки. Но мы ожидаем, что в моменте Минфин проведет бюджетные расходы (досрочное погашение кредитов ВПК на 800 млрд руб. по ранее выданным госгарантиям), в результате эффект, скорее всего, будет нейтральным. Рублевая ликвидность для сделки, вероятно, уже аккумулирована: по нашим оценкам, значительная часть из 544 млрд руб. на балансе Роснефтегаза уже была в рублях, а остальная - может быть получена за счет внутренней конвертации с Роснефтью (которая или уже имеет рубли в достаточном объеме, или может получить их по свопу). Мы ожидаем снижения рублевой цены на нефть (в частности, укрепления рубля при стабильной нефти) вследствие возникновения избытка валютной ликвидности на счетах Роснефтегаза, которая постепенно может конвертироваться в рубли (для погашения той оставшейся части рублевых средств, которых не было в наличии на момент сделки). Отметим, что в плане бюджета на 2017 г. рублевая цена нефти предполагается на уровне 2700 руб./барр. Urals (~2870 руб./барр. Brent, тогда как сейчас она составляет 3373 руб./барр.). Относительно выпуска облигаций Роснефти на 600 млрд руб. сегодня появилась информация, что он был размещен в пользу 6 дочерних предприятий эмитента, по-видимому, этот выпуск осуществлен на тот случай, если бы внешних инвесторов найти не удалось (и тогда использовалась бы схема по автоприватизации).

ЭКОНОМИКА

Недельная инфляция остается умеренной

По данным Росстата, недельная оценка инфляции с 29 ноября по 5 декабря составила 0,1% н./н., с начала года цены выросли на 5,1%, а годовое значение, по нашим расчетам, опустилось до уровня 5,7% г./г. До конца года мы видим возможность небольшого ускорения роста цен (до 0,2% н./н.) на фоне роста потребительского спроса перед новогодними праздниками, при этом годовые темпы роста цен, скорее всего, сохранятся вблизи достигнутых уровней (5,7-5,8% г./г.). Мы полагаем, что оценка инфляции в декабре, полученная на основе недельных данных, может оказаться меньше, чем итоговая месячная цифра, т.к. логично ожидать ускорения роста цен в т.ч. и в непродовольственном сегменте (он в меньшей степени представлен в потребительском наборе, по которому происходит расчет недельной инфляции).

РЫНОК ОФЗ

Плавающий выпуск привлек основной спрос

В ходе вчерашних аукционов наибольший интерес участники предъявили к 3-летним ОФЗ 24019 (6М RUONIA + 30 б.п.): на 20 млрд руб. спрос составил 91 млрд руб., при этом реализован был весь объем с отсечкой 100,511% от номинала. На вторичных торгах цены выросли до 101% от номинала, что, по нашему мнению, соответствует справедливому ценообразованию в сравнении с выпуском 29011, имеющим близкий срок до погашения. В целом синтетические фиксированные доходности этих бумаг составляют 9,15% (покупка облигаций вместе с продажей 3-летних IRS), что предполагает премию 45 б.п. к кривой классических ОФЗ (так, 26210 котируются с УТМ 8,75%). Мы рекомендуем покупать 29011 и 24019. Интерес к длинным 26219 оказался относительно скромным: на 20 млрд руб. спрос составил 36 млрд руб. Для размещения всего объема Минфину пришлось предложить премию по доходности 7 б.п. к рынку: доходность по цене отсечения УТМ 8,73%. Сегодня длинные выпуски (26207, 26212, 26219) ушли в диапазон УТМ 8,5-8,65% благодаря позитивной реакции на объявление о сделке по приватизации Роснефти и последовавшее укрепление рубля.



Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Макростатистика сентября: промышленность - ложка дегтя в бочке меда

ВВП за 2 кв. 2016 г.: шансы на рост внутреннего спроса сохраняются

Рынок облигаций

Первичный рынок: эмитенты стремятся зафиксировать низкую долларовую ставку

Изменение бюджетных реалий выступает не в пользу снижения доходностей ОФЗ

Валютный рынок

Платежный баланс: повышение цен на нефть прошло незаметно для текущего счета

Директивы предписывают получить деньги за Роснефть в этом году: негативно для рубля в среднесрочной перспективе

Покупка Essar Oil: фактор оттока валюты в начале 2017 г.

Корпорациям удастся рефинансировать большую часть долга

Рубль стал меньше реагировать на нефть: аномалия или правило?

Долгосрочное укрепление рубля ограничивается возможностью интервенций ЦБ

Инфляция

Инфляция приближается к 6% г./г. на фоне стабильного рубля

Снижение инфляции до 4%: ЦБ рассчитывает на Минфин

Монетарная политика ЦБ

Заседание ЦБ: риторика осталась жесткой, а ставка – высокой

ЦБ РФ не видит значительных рисков от нефти в 25 долл./барр.

Ликвидность

Большая особенность на денежном рынке мешает структурному профициту

"Автоприватизация" Роснефти может оставить локальный рынок без валютной ликвидности

Бюджетная политика

Минфин "страхуется" Резервным фондом

Рост цен на нефть вряд ли поможет снизить дефицит бюджета

Бюджетная стратегия: Минфин установил высокую планку

Бюджет-2016: Минфину не удалось сохранить консерватизм

Банковский сектор

Пересвет: еще один банк из ТОП-50 оказался неплатежеспособным

Ввоз валюты банковским сектором не уберег от дефицита

BAIL-IN: золотая середина между двумя крайностями



#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	Global Ports
------------	--------------

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
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.