



11 мая 2017 г.

Мировые рынки

В США в апреле появились инфляционные ростки

Согласно данным по динамике экспортных и импортных цен в США в апреле, их рост составил 0,2% и 0,5% м./м., соответственно (против ожидавшихся +0,1%), что обусловлено помимо удорожания топлива необычным повышением цен на машины и еду. Эти данные могут свидетельствовать о всплеске инфляционных рисков, которые должны найти отражение в публикуемом завтра индексе потребительских цен, что выступает в пользу ожидающегося повышения ключевой ставки в июне. Сильное снижение коммерческих запасов нефти в США (на 5,2 млн барр. за неделю) позволило котировкам нефти уйти выше 50 долл./барр.

Валютный и денежный рынок

Данные ФТС: падающий внутренний спрос позволил металлургии поддержать экспорт

Вчера ФТС опубликовала данные по экспорту-импорту важнейших товаров за 1 кв. 2017 г., согласно которым в марте произошло восстановление импорта (до 15,8% ВВП в рублевом выражении против нетипично низкого значения 13,2% в феврале), однако его объем все еще заметно отстает от уровней прошлого года (так, в марте и феврале 2016 г. импорт составлял 17,1% и 15,9% ВВП, соответственно). Несмотря на некоторое снижение цен на нефть, весь экспорт заметно вырос с 26,4 млрд долл. в феврале до 31,8 млрд долл., что стало следствием существенного наращивания объема экспорта металлургической продукции (на 65% г./г. и на 18% м./м. по черной металлургии) на фоне сохранения благоприятной рыночной конъюнктуры (цены на стальную продукцию в среднем почти на 60% выше г./г. и на 4% кв./кв.). Кроме того, несмотря на соглашение по заморозке нефтедобычи, экспорт сырой нефти в марте вырос на 4,4% м./м. (без изменений г./г.), а нефтепродуктов - на 22% м./м. (+4% г./г.). В то же время какого-либо заметного увеличения выпуска в металлургическом секторе (согласно операционным данным компаний), как и всего промышленного производства (+0,8% г./г. в марте) не наблюдается. Отсюда следует, что низкий спрос на внутреннем рынке (из-за слабых экономических условий и инвестиций) привел к наращиванию металлургическими компаниями (например, Северсталью, ММК, НЛМК) экспортных объемов при достаточно благоприятной внешней конъюнктуре, обеспечив поступление в страну большей экспортной выручки. Иными словами, слабые локальные экономические условия (низкие инвестиции бизнеса и низкая покупательская способность населения) ограничивают рост импорта и позволяют компаниям наращивать экспорт за счет сокращения поставок на внутренний рынок, что позитивно для курса рубля. Это является одним из факторов, который позволил курсу рубля почти полностью проигнорировать недавнее падение цен на нефть: нефть опустилась с >55 долл. до <50 долл. за барр. (Brent), а доллар укрепился к рублю всего на 1-1,5 руб. (при этом рублевая цена нефти опустилась до 2800 руб./барр., Brent). Тем не менее, в ближайшие месяцы мы ждем ослабления рубля, чему будут способствовать выплаты дивидендов, продолжающееся восстановление импорта, а также дальнейшее снижение ключевой рублевой ставки (и падение доходности рублевых активов).

Рынок корпоративных облигаций

Polyus: падение объемов производства не повлияло на рентабельность

Крупнейший российский производитель золота Polyus (BB-/Ba1/BB-) опубликовал сильные финансовые результаты за 1 кв. 2017 г. по МСФО. При падении объемов производства на 21% кв./кв. до 450 тыс. унций (на Олимпиаде - на 24% кв./кв. до 247 тыс. унций из-за снижения объемов переработки руды (ремонтные работы на ЗИФ-3) и содержания золота в руде; сезонное прекращение работ на россыпях), объемы продаж сократились всего на 11% кв./кв. до 487 тыс. унций, при этом цена реализации золота повысилась на 1% кв./кв., что привело к сокращению выручки лишь на 9% кв./кв. до 609 млн долл. Показатель EBITDA снижался более медленными темпами, чем выручка: - 4% кв./кв. до 383 млн долл. (несмотря на укрепление рубля на 7% кв./кв., расходы на персонал сократились на 23%, на запчасти - на 17%, на топливо - на 24%), рентабельность выросла на 3 п.п. до 63%. Чистый долг за 1 кв. снизился на 3% до 3,1 млрд долл., а его отношение к LTM EBITDA - с 2,1х до 2,0х. Накопленные денежные средства составляют 1,5 млрд долл., а краткосрочный долг незначителен - 24 млн долл. В 2018 г. предстоит погасить всего 21 млн долл., в 2019 г. - 571 млн долл. Средства от размещенного в 1 кв. PGILLN 23 номиналом 800 млн долл. были направлены на рефинансирование части кредита Сбербанка (он снизился с 2,5 до 1,25 млрд долл.). Капвложения в 1 кв. составили 128 млн долл., из них 76 млн долл. направлены на Наталку, запуск которой намечен на конец этого года. Напомним, инвестпрограмма на 2017 г. запланирована в объеме 600-650 млн долл. и может быть профинансирована в основном из собственных средств компании. Выпуски PGILLN 22, 23 (YTM 4,56% и 4,795%) с премией 60-70 б.п. к бумагам 1-ого эшелона (например, GMKNRM 22, 23) выглядят интересно. Альтернативой являются более доходные бумаги VIP-GTH 23 (YTM 5,5%) при более высоком уровне кредитного риска.



Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Потребительский спрос: кратковременные улучшения?

Промышленность вернулась к росту

Прогноз МЭР: рост экономики без деталей реформ

Рынок облигаций

Сигналы ЦБ РФ открывают путь к более низким доходностям ОФЗ

Структура покупателей ОФЗ: "необычные" нерезиденты сформировали основной спрос в 1 кв. 2017 г.

В 1 кв. появился крупный локальный участник на рынке ОФЗ

Валютный рынок

Платежный баланс: сильный рубль пока поддерживается низким импортом

Нетипичные условия 1 кв. обусловили положительную обратную связь интервенций Минфина

Платежный баланс: сезонность пока позволяет рублю игнорировать и нефть, и покупки Минфина

Минфин в феврале купил больше валюты, чем требовалось

Инфляция

Инфляция продолжает ускоряться

Монетарная политика ЦБ

ЦБ дал сигнал о снижении ставки на ближайшем заседании

Обзор инфляционных ожиданий не добавляет аргументов в пользу снижения ставки

Ликвидность

Дефицит валютной ликвидности в конце года имел специфический оттенок

Бюджетная политика

Высокие цены на нефть поддержали бюджет в 1 кв. 2017 г.

"Фискальная девальвация": вопрос времени

Бюджет 2017: удастся ли сэкономить при высоких ценах на нефть?

Взгляд Правительства на приватизацию 2017-2019 гг. остался консервативным

Банковский сектор

В марте банки пополнили запас валютной ликвидности за счет продажи евробондов

Февральский запас валютной ликвидности может растаять к лету



#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	TMK
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.