



Cbonds: Проголосуйте за нас здесь

17 октября 2016 г.

Мировые рынки

Fitch улучшили свой взгляд на РФ

Агентство в конце прошлой недели улучшило прогноз по рейтингу РФ (BBB-) с негативного на стабильный (аналогичное действие недавно совершило S&P по своему рейтингу BB+). В сравнении с другими странами-производителями нефти агентство отметило эффективность мер (переход к плавающему курсу, таргетирование инфляции, поддержку финансового сектора, консолидацию бюджета), предпринятых в ответ на шоки от падения цен на нефть. В группе стран категории "BBB" РФ имеет одни из самых высоких уровней покрытия международными резервами текущих внешних платежей (13,3 месяцев, >2х больше среднего значения по группе), а также сальдо счета текущих операций (2,3% ВВП, среднее значение по группе отрицательно, -1,8% ВВП). По мнению Fitch, одним из основных факторов (помимо надежной среднесрочной налогово-бюджетной программы) для повышения рейтинга является устойчивый рост цен на нефть, при этом в базовом сценарии предполагается среднегодовая цена Brent на уровне 42, 45 и 55 долл./барр. в 2016-2018 гг., соответственно. Российские евробонды продемонстрировали нейтральную динамику, несмотря на существенное повышение доходностей базовых активов (+6 б.п. до YTM 1,8% по 10-летним UST) и коррекцию нефти (отчет Baker Hughes свидетельствует о сохранении повышенной буровой активности на месторождениях в Северной Америке).

Валютный и денежный рынок

В налоговый период без особых запасов

Всю прошлую неделю ставки денежного рынка находились выше ключевой (Mosprime – 10,66%, Ruonia – 10,50%), что указывает на недостаточно комфортную ситуацию с ликвидностью. О трудностях с привлечением рублей у некоторых банков свидетельствует относительно высокий объем задолженности (130-250 млрд руб.) по фиксированному РЕПО. объяснялась существенным оттоком в бюджет (чему, по нашему мнению, способствовал единовременный фактор - расчеты по покупке Башнефти, 12 ноября 329,7 млрд руб., а также погашение депозитов Казначейства (остаток к возврату снизился на 290 млрд руб. за неделю). Этот отток был лишь отчасти компенсирован снижением корсчетов и расходами Минфина. Мы полагаем, что на этой неделе вряд ли можно ожидать значительного улучшения ситуации: банки начинают налоговый период без особого запаса свободных средств (средний объем корсчетов близок к необходимому для усреднения уровня). Однако основной отток (600 млрд руб.) под уплату НДС, НДСПИ и акцизов случится лишь в следующий понедельник-вторник. Поэтому, если завтра регулятор предоставит всю необходимую ликвидность на аукционе РЕПО (~300-400 млрд руб.), то всю эту неделю в системе будет присутствовать избыток ликвидности. Чтобы этого избежать, ЦБ может разместить меньше средств на неделю (например, 100 млрд руб.), а оставшуюся часть - посредством операций "тонкой настройки" в следующий понедельник. Впрочем, и первый вариант также возможен – небольшой избыток ликвидности снизит напряжение, и ставки смогут приблизиться к ключевой.

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

По данным Ведомостей, Роснефть и консорциум Traftigura и UCP покупают 98% Essar Oil. Роснефть и консорциум получают по 49%, а 2% останутся у Essar Group. Сделка оценивается в 13,9 млрд долл. и может быть закрыта в 1 кв. 2017 г. С учетом общего долга Essar Oil в 4,7 млрд долл. и оборотного капитала на момент закрытия сделки, Роснефть заплатит, по данным источника газеты, ~3,5 млрд долл. Представитель Роснефти заявил, что компания может использовать как собственные, так и заемные средства для оплаты (исходя из уровня долговой нагрузки на 30 июня 2016 г., с учетом покупки Башнефти и получения средств по Ванкорнефти и Таас-Юрях, Чистый долг/EBITDA мог бы увеличиться с 1,6х до 1,8х). Мы считаем, что сейчас крупные инвестиции в зарубежные перерабатывающие активы несут повышенные риски, при этом у самой Роснефти есть многообещающие добывающие активы в России (например, Ванкорский кластер). Тем не менее, мы полагаем, что эта сделка - часть стратегического партнерства с Индией, которая как раз финансирует разработку добывающих активов Роснефти (индийские компании и Роснефть уже договорились о покупке 49,9% Ванкорнефти и 29,9% Таас-Юрях за ~5 млрд долл.). При прочих равных, эта сделка (независимо от способа финансирования - собственными или заемными средствами) окажет определенное негативное влияние на валютную ликвидность в банковской системе в 2017 г. Напомним, что в этом году заметный отток валютной ликвидности может создать "автоприватизация" Роснефти в случае расчетов в валюте. Эти события играют в пользу расширения спредов IRS-CCS и некоторого ослабления рубля (потратив валютные средства, Роснефть может снизить объем продажи валютной выручки) в условиях ожидаемого повышения долларовой ставки (рост спроса на иностранные активы).



#RAIF: Daily Focus

Review. Analysis. Ideas. Facts.

Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Макростатистика августа: неустойчивые признаки оживления спроса

Рост промышленности оживился в августе, но до +1% к концу года не дотягивает

Падение ВВП в июле не показало признаков ускорения

Рынок облигаций

"Ястребиный" тон ЦБ был негативно воспринят рынком госбумаг

ВТБ придумал экзотический способ для привлечения коротких рублей

Инверсия кривой вновь возросла

Банковский сектор

Высокая рублевая ставка пока позволяет удерживать низкий спрос на иностранные активы

Из-за скорого исчерпания Резервного фонда Минфин смотрит на ФНБ

Нулевое сальдо текущего счета компенсируется за счет валютных активов банков

BAIL-IN: золотая середина между двумя крайностями

Инфляция

Инфляция на нуле, в тренде на снижение к 6%+ до конца года

Инфляция в августе "нырнула" ниже 7%

Монетарная политика ЦБ

Банк России снизил ключевую ставку до уровня в 10,0%, но ужесточил риторику

Ликвидность

Рост профицита ликвидности беспокоит ЦБ

После депозитного аукциона ЦБ в системе осталась избыточная ликвидность

Валютный рынок

Повышение ФОР по валюте начинает сказываться на рынке

Платежный баланс: ввоз капитала компенсирует отрицательное сальдо счета текущих операций

Рубль слабо реагирует на восстановление нефти. Оправдано повышение рублевой цены на нефть

Бюджетная политика

Дефицит бюджета практически перестал расти, но это временное явление



#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

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
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.