



27 марта 2017 г.

Мировые рынки

Провал реформы здравоохранения вызывает вопросы к политике Трампа

Рынки начинают последнюю неделю марта в минусе после отзыва Д. Трампом законопроекта реформы здравоохранения (отмены Obamacare) из-за отсутствия кворума среди республиканцев, традиционных противников действующей программы. Это вызывает сомнения в выполнении прочих предвыборных обещаний Д. Трампа, которые стали основным драйвером роста рынков с ноября 2016 г. Следующим "тестом жизнеспособности" политики президента должна стать налоговая реформа, которой он обещал заняться в первую очередь после провала отмены Obamacare. Встреча в Кувейте представителей ряда участников соглашения о сокращении добычи нефти не внесла ясности по поводу его продления (так, из заключения было удалено предложение о продлении заморозки на 6 месяцев, хотя большинство участников вербально поддерживали такой сценарий). Цены на нефть отреагировали снижением (50,5 долл./барр., Brent). Рубль, несмотря на дешевеющую нефть и снижение ставки, обновил максимум с лета 2015 г., пробив уровень 57 руб./долл.

Экономика

Решение ЦБ: больше осторожных снижений ставки

В пятницу Банк России принял решение понизить ключевую ставку до 9,75% (на 25 б.п.). Мы не ожидали подобного действия в марте, т.к. до середины месяца риторика регулятора не предполагала столь раннего смягчения политики. Так, в числе основных аргументов за сохранение ставки, которые ранее приводил регулятор – нестабильная динамика инфляционных ожиданий и ощутимая доля временных факторов в дезинфляции. И эти аргументы в целом остаются в силе (в феврале инфляционные ожидания даже повысились). В то же время те доводы, которые ЦБ привел в пятницу, могли бы быть как в пользу снижения, так и сохранения ставки. Отметим, что снижение ставки на 25 б.п. в текущих условиях вряд ли вызовет прямые ощутимые последствия (фактически, оно равносильно сохранению ставки на уровне 10%). Вероятно, этим решением ЦБ решил показать, что не может игнорировать явные позитивные изменения в экономике: во-первых, заметное снижение инфляции, по данным Росстата, которое опережает прогнозы регулятора, а во-вторых, укрепление рубля, которое также вносит вклад в дезинфляцию. Тем не менее, ЦБ предпочел сохранить осторожную риторику, признавая, что даже несмотря на явную близость текущих уровней инфляции к целевым 4%, сохраняются риски для закрепления инфляции на этом уровне, а это требует продолжения умеренно-жесткой политики.

В целом мы полагаем, что переход к снижениям ставки по 25 б.п. даст больше пространства для маневра ЦБ (т.к. это позволяет снижать ставку чаще) что, в свою очередь, может помочь повысить эффективность управления ожиданиями рынка. При этом мы не считаем, что ЦБ запускает цикл смягчения, в котором снижение ставки будет происходить на каждом заседании: решения регулятора останутся осторожными. Текущий уровень инфляции (4,3% г./г.) позволяет снижать ставку более активно, но понятно, что во внимание принимаются и другие показатели, например, ожидаемая населением инфляция, а она показывает нестабильную динамику. Так, по данным опросов, большинство респондентов не верят в достижение цели ЦБ в 4%, а текущая наблюдаемая инфляция составляет 15,1% г./г. Учитывая также ожидания населения по инфляции (12,9% г./г.), текущий уровень ставки не выглядит высоким. В итоге наш прогноз на этот год в целом не претерпевает значительных изменений (к концу года мы ждем ставку на уровне 9%), однако траектория снижения ставки, очевидно, становится более плавной. Во 2 кв. 2017 г. мы ждем одно снижение ставки (в июне, на 25 б.п.).

Рынок корпоративных облигаций

Магнит намерен вернуть покупателей и восстановить лидерство на рынке

Магнит (S&P: BB+) опубликовал аудированные результаты за 2016 г. по МСФО. Напомним, что по итогам года ритейлер продемонстрировал снижение рентабельности по валовой прибыли и EBITDA, что объяснялось в основном необходимостью больших инвестиций в цены (снижение торговой наценки на 0,9 п.п. г./г., несмотря на улучшение закупочных условий) на фоне усиления конкурентного давления и по-прежнему слабого покупательского спроса. В результате Магнит завершил 2016 г., преодолев рубеж в 5 млн кв. м общих торговых площадей, с ростом выручки в 13% (нарастив долю рынка до 8%), маржой по EBITDA на уровне 10% (-0,9 п.п. г./г.) и чистой маржой 5,1%. Чистый долг/EBITDA на конец года остается на уровне 1,0х, что является лучшим показателем в секторе. В ходе телеконференции менеджмент подтвердил цели на 2017 г.: рост выручки на 9-13%, рентабельность по EBITDA - 9,5-10,5%, удвоение капитальных инвестиций г./г. до 105 млрд руб. (без НДС). Магнит планирует открыть в 2017 г. минимум 1700 магазинов у дома, >40 гипермаркетов и >1000 магазинов косметики. Кроме того, продолжится реновация магазинов, т.к., со слов менеджмента, обновленные магазины показали рост продаж на 11-14%, что соответствует целевым показателям. По нашему мнению, Магнит способен улучшить динамику продаж, показатели среднего чека и покупательского трафика ко 2П 2017 г. благодаря фокусу на улучшение ассортимента и атмосферы в магазинах, что должно повысить лояльность покупателей.



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

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

Альфа-Банк	ВТБ	МКБ	Тинькофф Банк
Банк Русский Стандарт	Газпромбанк	ФК Открытие	ХКФ Банк
Банк Санкт-Петербург	КБ Восточный Экспресс	Промсвязьбанк	
	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.