



2 декабря 2015 г.

Мировые рынки

Рынки проигнорировали неоднозначные макроданные по США

На глобальных рынках вчера наблюдалось повышение как американских, так и европейских индексов акций, чему не помешала публикация неоднозначной порции макростатистики по США за ноябрь: согласно значению индекса ISM Mfg (48,6), в зону спада ушел обрабатывающий сектор (падение новых заказов), однако значение индекса PMI (52,8) говорит об обратном (спада еще нет). Заметно превысили ожидания расходы на строительство (+1% м./м. в октябре против ожидавшихся +0,6%). Цены на нефть остаются ниже 45 долл./барр., участники рынка не ожидают сокращения добычи нефти по итогам заседания ОПЕК. Котировки суверенных бондов РФ практически не изменились, хуже рынка выглядели выпуски ВЭБа (подешевели на 0,5-0,7 п.п.).

Рынок ОФЗ

Аукцион: интерес представляет плавающий выпуск

На сегодняшних аукционах Минфин предлагает бумаги с большим сроком до погашения в сравнении с аукционами на прошлой неделе. Объем к размещению длинных ОФЗ 26207 (7,2 млрд руб.) не выглядит высоким, учитывая сохраняющийся спрос на бумаги, даже несмотря на то, что доходности бумаг (YTM 9,5-9,6%) заметно ниже ключевой рублевой ставки (снижение которой в этом году под вопросом). По нашему мнению, коррекция длинных ОФЗ может произойти вслед за ослаблением рубля выше 70 руб./долл. (менее 4 руб. от текущих уровней), катализатором для которого может послужить повышение ключевой долларовой ставки и/или дальнейшее снижение цен на нефть. Мы считаем более интересными ОФЗ 29011 (предлагается 7 млрд руб.), которые котируются на уровне 101,75% от номинала, что соответствует спреду 54 б.п. к 6M RUONIA.

Рынок корпоративных облигаций

Тинькофф Банк: повышает кредитную активность, несмотря на ситуацию в экономике

Тинькофф Банк (-/B2/B+) опубликовал отчетность по МСФО за 3 кв. 2015 г., которая, судя по возросшим затратам на привлечение клиентов, свидетельствует об увеличении кредитной активности банка. Кредитный портфель увеличился на 2 млрд руб. (+3,1% кв./кв.) до 98 млрд руб. (на результат повлияла покупка кредитных карт у банка Связной в объеме 3,1 млрд руб.). По нашим оценкам, в 3 кв. валовый объем выдачи кредитов составил 23,9 млрд руб. (что предполагает высокий объем выдачи). По-видимому, валовый прирост кредитования обусловлен в основном пролонгацией кредитов и повышением лимитов по уже выданным картам (общий объем используемых карт не изменился). В 3 кв. произошло сокращение числа карт с лимитом до 10 тыс. руб. и 10-20 тыс. руб. и увеличение числа карт с лимитом 60-80 тыс. руб. и более 100 тыс. руб. Это позволило получить на 680 млн руб. больший процентный доход, чем в предшествующем квартале (процентная маржа расширилась на 3,1 п.п. до 29,1%), что вместе с небольшим спадом отчислений в резервы (на 244 млн руб., стоимость риска опустилась на 1,6 п.п. до 15%) и стало основной причиной увеличения чистой прибыли (с 400 млн руб. до 713 млн руб.). Как мы и ожидали, качество кредитов не продемонстрировало улучшения: показатель NPL 90+ (с учетом кредитов, по которым ведутся судебные иски) остался на уровне 13,57 млрд руб., при этом списано было 3,15 млрд руб. (это меньше чем во 2 кв. - 3,5 млрд руб.). Позитивным моментом является стабилизация объема кредитов на ранней стадии просрочки (NPL 1-90 дней) на уровне 7,2 млрд руб. В 3 кв. был погашен евробонд АКВНС 15 номиналом 250 млн долл., что было произведено за счет накопленных денежных средств (сейчас объем находящихся в обращении долговых несубординированных ценных бумаг составляет всего 29 млн руб.). Норматив достаточности капитала 1-го уровня (Н1.2) существенно сократился на 1,6 п.п. до 9,89%, аналогично снизилась и достаточность общего капитала, что, скорее всего, отражает выдачу кредитов под высокие процентные ставки, которые имеют RW > 2x. Пока прибыльность не поспевает за ростом кредитования, что создает определенные риски для капитала. Лучшей альтернативой АКВНС 18 являются более короткие выпуски RUSB 16 (старый суборд) и RUSB 17 (старший выпуск).



Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Импорт в октябре: оживления инвестиционного спроса пока нет

Российская экономика: худшее позади?

Промпроизводство в сентябре: машины, станки и курсовая эйфория

Падение экономики месяц к месяцу остановилось, но рост ожидается нескоро

Монетарная политика ЦБ

Новый проект «Основных направлений денежно-кредитной политики»

Заседание по ставке в октябре: ЦБ проявил стойкость

ЦБ берет курс на умеренно-жесткую денежно-кредитную политику

Валютный рынок

Предварительные данные ЦБ о платежном балансе: приток капитала не стал тенденцией

ЦБ зафиксировал теневой приток капитала в 3 кв. 2015 г.

Дилемма расходования Резервного фонда: когда ожидать снижения валютных резервов?

Рынок облигаций

Участники рынка вяло отреагировали на неожиданное ими решение по ключевой ставке

Короткие позиции в ОФЗ в преддверии заседания ЦБ

Планы по заимствованиям Минфина предполагают изменение тактики размещений

Инфляция

Инфляция в октябре возросла из-за помидоров и огурцов

Надежды рынка на скорое снижение ключевой ставки не поддерживаются фундаментальными факторами

Инфляция в сентябре: эффект ослабления рубля в рамках ожиданий

Ликвидность

Короткие ставки денежного рынка могут остаться повышенными весь ноябрь

ЦБ не исключает продаж валюты из резервов для абсорбирования излишков рублевых средств

Рост дефицита консолидированного бюджета наполняет банковский сектор рублевой ликвидностью

Бюджет и долговая политика

Проблема финансирования дефицита: Резервный фонд или новый секвестр?

Бюджет на 2016 г. сдержали в рамках

Бюджетное правило возьмет паузу на 2016 г.

Банковский сектор

ЦБ намерен повысить RW по кросс-валютному РЕПО

Теневой приток капитала создал запас валютной ликвидности

Риск возникновения дефицита валютной ликвидности усиливается



#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	ТКС 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
Мария Помельникова		(+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.