



Мировые рынки

Рынки вновь на локальных максимумах

Опасения относительно негативных последствий Brexit (некоторые ожидали девальвации фунта на 20%, а по факту произошло ослабление всего на 11%) не оправдались: коррекция была краткосрочной, после нее "бычьи" настроения возобновились с новой силой (в результате индекс S&P восстановился до своего локального максимума). Основным катализатором выступает уверенность в том, что повышения ключевой долларовой ставки, по крайней мере, в этом году не будет (предполагаемая фьючерсами вероятность этого события составляет 88,2%) из-за Brexit (об этом, в частности, упоминала Дж. Йеллен в выступлении перед референдумом). О том, что низкие процентные ставки, прежде всего, в развитых странах это надолго, свидетельствуют и доходности государственных бондов, которые находятся на локальных минимумах (так, в конце прошлой недели 10-летние UST упали на 8 б.п. до YTM 1,44%). С другой стороны, негативных последствий для глобальной экономики, по-видимому, удастся избежать: Британия, скорее всего, найдет способ сохранить экономические связи с ЕС и США, кроме того, неизвестен срок выхода Британии из состава ЕС (сейчас страна находится в состоянии политической неопределенности из-за предстоящей скоро отставки Д. Кэмерона). Опубликованная в конце прошлой недели макростатистика по США оказалась умеренно позитивной (значение индекса ISM Mfg составило 53,2 в июне против ожидавшихся 51,5), что также способствовало игре на повышение. Стоит отметить, что видя такую позитивную динамику финансовых рынков, ФРС может ужесточить риторику. Сегодня активность на рынке низкая из-за празднования Дня независимости в США.

Доходности обновляют минимумы

Общая "гонка за фиксированной ставкой" на фоне устойчиво высоких цен на нефть (около 50 долл./барр., Brent) оказала влияние и на российский сегмент: доходности выпусков Russia 42, 43 обновили минимумы (YTM 4,72% и YTM 4,78% соответственно), но это еще не предел, учитывая, что их G-спреды на 50-75 б.п. шире своих минимумов. Ключевым фактором являются цены на нефть, которые пока поддерживаются снижением поставок из Нигерии из-за продолжающихся атак боевиков, а также ожиданиями забастовки норвежских нефтяников, что позволяет игнорировать подготовку производителей США к возобновлению добычи сланцевой нефти на ранее законсервированных скважинах.

Рынок корпоративных облигаций

Фольксваген Банк РУС: еще одна возможность получить 2-значную доходность в 1-ом эшелоне

Сегодня закрывается книга заявок на покупку 2,5-летних облигаций ООО "Фольксваген Банк РУС" (S&P "BB+", Fitch "BBB+(ожид.)") на 5 млрд руб., по которым предусмотрена безотзывная оферта от Volkswagen Financial Services AG (BBB+/A1/-), 100% дочернего общества Volkswagen AG (BBB+/A3/-). Ориентир по ставке полугодичного купона 10,2-10,4% годовых соответствует YTP 10,46-10,67% со спредом 148-169 б.п. к кривой ОФЗ (к близкому по сроку до погашения выпуску 26216), который, по нашему мнению, предполагает премию к рынку в 25-50 б.п. (ориентируясь на недавно размещенные облигации банков 1-го эшелона, которые сейчас котируются ОФЗ +100 б.п.). По нашему мнению, справедливая доходность новых бумаг от Фольксваген Банк не превышает YTP 10,25%.

М. Прохоров может продать активы в России

По данным Ведомостей, группа Онексим продает все российские активы, в т.ч. 20% в Уралкалии рыночной стоимостью 104 млрд руб., 17,02% в UC Rusal (766 млн долл.), инвестиции в других секторах от энергетики (Квадра) и строительства (ОПИН) до финансов (Ренессанс Кредит, Ренессанс Капитал, Согласие и МФК) и медиа (РБК и Сноб). Позднее, однако, Онексим опроверг эту новость. Напомним, что ранее уже ходили слухи, что Онексим продает пакет в Уралкалии непосредственно самой компании, но хочет получить существенную премию к рынку. С учетом того, что, по данным газеты, группа хочет продать все свои российские активы за короткое время, вероятно, оценка пакета все-таки будет ближе к рыночной, что даже в таком случае существенно увеличит долговую нагрузку Уралкалия и приведет к нарушению ковенант по PXF-кредиту. При продаже пакета в UC Rusal у других мажоритарных акционеров En+ и Sual Partners возникает преимущественное право на выкуп, хотя, по данным газеты, они не проявляют большого интереса к покупке при текущей рыночной конъюнктуре. Кроме того, по данным СМИ, Онексим уже некоторое время ищет покупателей на пакет в Квадре, а также ведет переговоры с владельцем МКБ Романом Авдеевым о продаже 83,8% ОПИН. Мы отмечаем наличие риска того, что группа не сможет найти покупателей на все продаваемые активы, располагающих таким объемом свободных средств. Как следствие, в некоторых из них может быть задействована схема LBO, в результате чего заметно возрастет долговая нагрузка как прямая, так и косвенная (если выкуп будет осуществлен акционерной структурой, а не самой компанией). В этой связи долговые обязательства Уралкалия и UC Rusal, скорее всего, будут выглядеть хуже рынка. Рекомендуем продавать бонды URKARM 18 (лучшей альтернативой являются или NORDLI 18, или AFKSRU 19), а также рублевые облигации Русала. Мы не видим потенциала для ценового роста и бондов КБ Ренессанс Кредит (на поддержку от акционера рассчитывать не стоит).



Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Розничные продажи в мае - потребители продолжают экономить

Восстановление промышленности застопорилось

После хорошего первого квартала экономика сбавила обороты

Рынок облигаций

ЦБ РФ ожидает дальнейшее снижение доходностей (= большой избыток ликвидности)

Размещение евробондов РФ затянулось на день

Замещение евробондов ОФЗ почти не отразится на ставках

Продажа ОФЗ из портфеля ЦБ РФ: попытка сдержать давление бюджета на ставки

Банковский сектор

BAIL-IN: золотая середина между двумя крайностями

Погашение валютного долга банков перед ЦБ не сопровождается снижением валютных активов

В отличие от валютной, рублевая ликвидность не полностью абсорбируется

Инфляция

В начале июня инфляция снизилась до 0%

В мае инфляция м./м. с исключением сезонности достигла локального минимума

Монетарная политика ЦБ

ЦБ возобновил цикл снижения ставок, однако спешить он не будет

Ликвидность

Вливания из бюджета в конце марта пока не попали на денежный рынок

Банк России отмечает переход к профициту рублевой ликвидности

Валютный рынок

В банковской системе возник избыток ликвидности, несмотря на налоги

В 1 кв. корпоративному сектору удалось полностью рефинансировать свой долг

Платежный баланс за 1 кв. предполагает более слабый рубль

Роснефть поддержала курс рубля своей экспортной выручкой

Бюджетная политика

Увеличение предложения ОФЗ - почти неизбежно, но не в этом году



#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
Газпром
Газпром нефть
Лукойл

Новатэк
Роснефть
Транснефть

Металлургия и горнодобывающая отрасль

АЛРОСА
Евраз
Кокс
Металлоинвест
ММК
Мечел
НЛМК

Норильский Никель
Распадская
Русал
Северсталь
ТМК
Nordgold
Polyus Gold

Телекоммуникации и медиа

ВымпелКом
Мегафон

МТС
Ростелеком

Химическая промышленность

Акрон
ЕвроХим
СИБУР

Уралкалий
ФосАгро

Розничная торговля

X5
Магнит

Лента
О'Кей

Электроэнергетика

РусГидро
ФСК

Транспорт

Совкомфлот

Прочие

АФК Система

Финансовые институты

АИЖК
Альфа-Банк
Банк Русский Стандарт
Банк Санкт-Петербург

ВТБ
Газпромбанк
КБ Восточный Экспресс
КБ Ренессанс Капитал

МКБ
ФК Открытие
Промсвязьбанк
Сбербанк

Тинькофф Банк
ХКФ Банк



#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.