



10 марта 2017 г.

Мировые рынки

Идей для роста финансовых рынков нет

На фоне растущей уверенности в ужесточении монетарной политики ФРС доходность 10-летних UST достигла YTM 2,6% (+3 б.п.). Американские индексы акций немного восстановились после продажи, однако по-прежнему смотрят вниз. Сильный отчет по рынку труда (payrolls > 220 тыс.) может стать катализатором для продолжения коррекции. Заявление М. Драги о победе над дефляцией в ЕС было воспринято как "ястребиный" сигнал (еще один аргумент в пользу роста доходностей), несмотря на то, что программа QE сохраняется (с апреля по декабрь 2017 г. будут выкуплены бонды с рынка на 60 млрд евро). Суверенные евробонды РФ подешевели на 0,5-1 п.п., в отличие от ОФЗ, которые, несмотря на ослабление рубля, демонстрируют ценовой рост (вероятно, из-за избытка рублевой ликвидности).

Экономика

Цены на продовольствие продолжают тянуть инфляцию вниз

По оценке Росстата, инфляция в первую неделю марта вновь составила 0% н./н. Так, с начала года накопленный уровень составляет чуть менее процента (0,9%), а годовая оценка, по нашим расчетам, снизилась до 4,5% г./г. Как и раньше, плодоовощная продукция вносит значительный дезинфляционный вклад: если в предыдущие недели наблюдалось замедление инфляции в этом сегменте, то на неделе с 28 февраля по 6 марта рост цен на фрукты и овощи остановился. Остается ощутимым снижение цен на сахар и яйца (в среднем на 0,8% н./н.).

Отметим, что замедление инфляции в настоящий момент в большей степени связано с несистемными и временными факторами (заметное снижение цен на отдельные виды продукции), в то время как проинфляционное воздействие фундаментальных макроэкономических факторов (прежде всего, роста потребительских расходов), по нашим оценкам, будет проявляться ближе к концу года. Поддержку внутреннего спроса будет получать вследствие роста зарплат (в т. ч. и в госсекторе) и улучшения потребительской уверенности. Пока же, судя по данным опросов потребительской уверенности, потребители предпочитают экономить, сокращая количество походов в магазины и снижая расходы. В этой связи в ближайшие месяцы мы не исключаем, что инфляция продолжит снижение, что позволит ЦБ снизить ставку в июне. Впрочем, высокая вероятность заметного восстановления расходов к концу года, скорее всего, заставит рост цен ускориться, особенно в последние месяцы года.

Рынок корпоративных облигаций

Альфа-Банк: роспуск резервов поддержал прибыль

Альфа-Банк (BB/Ba2/BV+) опубликовал финансовые результаты по МСФО за 2016 г., которые демонстрируют улучшения в сравнении с 2015 г. (чистая прибыль составила 527 млн долл., +9,8% г./г., и в 3 раза выше, если исключить разовый доход от срочных валютных инструментов из прибыли 2015 г.) в основном за счет резкого сокращения отчислений в резервы (296 млн долл. против 777 млн долл. в 2015 г.), а также расширения чистой процентной маржи (на 50 б.п. до 4,5%) и значительного повышения чистого комиссионного дохода (+19,2% до 42,5 млрд руб.). По-видимому, банк активно привлекает на обслуживание МСБ (прежде всего, клиентов ликвидированных банков). Отметим, что в 2016 г. продолжилось сокращение валютного кредитования (объем портфеля сократился на 3,4% до 9,4 млрд долл., что соответствует динамике в целом по системе). В то же время рублевое кредитование, напротив, выросло (на 8,6% до 747,7 млрд руб.), что выделяется из общей динамики по банковской системе (+2%) и произошло исключительно в корпоративном сегменте (в рознице был спад на 9,4%) в таких секторах как коммерция и торговля (+13,2%), химия и нефтехимия (+50%). Об улучшении качества кредитного портфеля свидетельствует падение объема кредитов с признаками обесценения на 22,5% до 2,1 млрд долл. (8,8% портфеля), в сравнении с которым резерв, сформированный в размере 1 млрд долл., не выглядит избыточным. Отметим, что АО Альфа-банк заработал всего 5,1 млрд руб. (данные РСБУ) против 49,6 млрд руб. по итогам 2015 г. (МСФО в рублях еще не опубликована). Таким образом, в рублевом эквиваленте весь доход был нивелирован укреплением рубля (на ~17%) из-за отрицательной переоценки чистой ОВП (5,7 млрд долл.). В конце 2016 г. банк пополнил основной капитал (капитал 1-го уровня) выпуском бессрочных субордов на 300 млн долл. и 400 млн долл. (и обратился с просьбой в ЦБ РФ и АСВ досрочно вернуть средства, полученные от государства на докапитализацию через ОФЗ, они учитываются лишь в капитале 2-го уровня). В результате норматив Н1.2 у АО Альфа-банк в 2016 г. вырос с 7,53% до 8,99% (при минимуме 6,775%). По оценкам менеджмента, по группе Н1.2 составил 9% на конец 2016 г. и 9,8% на 1 февраля 2017 г. (при минимуме 7,6%). Менеджмент не ждет значительного ущерба по иску на 10,6 млрд руб., поданного против банка в феврале 2017 г. (по-видимому, имеется в виду иск банка РПЦ "Пересвет"). Рублевые облигации Альфа-Банка (БО-13) котируются с премией 130 б.п. к ОФЗ, что является справедливым уровнем. Бонды Альфа-Банка выглядят дорого, лучшей им альтернативой являются выпуски Сбербанка (SBERRU 22 и SBERRU 24), однако в ближайшее время их коррекция может продолжиться на фоне повышения доходностей базовых активов и негативной динамики нефти.



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.