



10 ноября 2016 г.

Мировые рынки

Паника оказалась сиюминутной, на рынках вновь risk-on

Первоначальная паника на новости о победе Д. Трампа оказалась краткосрочной и сменилась новым ралли на рынках (американские индексы акций прибавили >1%, закрывшись вблизи исторических максимумов). Несмотря на недельный прирост коммерческих запасов в хранилищах США (+2,4 млн барр. до 485 млн барр.), котировки нефти продолжили рост (до 47 долл./барр.), свидетельствуя о повышении аппетита к риску (достаточно неожиданная реакция на непредвиденную победу республиканцев) в условиях снижения неопределенности. Цены на нефть пока не учитывают возможное увеличение добычи нефти в США в будущем, предполагая, что на встрече стран-производителей 30 ноября все-таки будут озвучены какие-то договоренности об ограничении добычи. Вероятно, инвесторы предполагают, что многие неоднозначные высказывания Д. Трампа были обусловлены исключительно предвыборной гонимостью, а на посту президента он будет прагматичен, больше уделяя внимание внутренней политике. По данным СМИ, если суммировать все его планы (в т.ч. сокращение налогов, повышение расходов на оборону и инфраструктуру, программа Childcare вместо "Obamacare" и Medicaid), последует рост дефицита бюджета (и госдолга на 5,3 трлн долл. с 19,5 трлн долл.). Даже если реализуется лишь часть этих планов, может произойти заметное смягчение бюджетной политики, что, скорее всего, потребует более жесткой монетарной политики. Несмотря на то, что Д. Трамп неоднократно критиковал ФРС за низкие ставки, он не собирается просить Дж. Йеллен уйти в отставку (полномочия истекают в феврале 2018 г.). Отметим, что за последние 2 дня доходности 10-летних UST взлетели на 20 б.п., превысив YTM 2% (YTM 2,27% в начале года), отражая как смещение ожиданий в сторону более жесткой политики ФРС, так и общее повышение аппетита к риску (в т.ч. по причине спада геополитических рисков).

Экономика

Инфляция: 6% г./г. - не повод задуматься о снижении ставки

По данным Росстата, в первую неделю ноября цены выросли на 0,1% н./н. Годовой показатель, по нашим расчетам, достиг 6% г./г. При этом, среднедневной темп роста цен немного ускорился (с 0,017% в октябре до 0,019%), что, скорее всего, объясняется сезонными факторами. Мы ожидаем, что продукты питания в ноябре продолжат дорожать, что, наряду с умеренным ростом цен на непродовольственные товары и услуги, должно привести к ускорению инфляции до 0,5-0,6% м./м. (5,9-6% г./г.). При этом, наблюдаемое осенью замедление инфляции г./г происходит под влиянием временных факторов, на что указывал и сам ЦБ. Так, продовольственная инфляция замедлилась вследствие хорошего урожая, а динамика цен на непродовольственные товары, по оценке регулятора, остается неустойчивой. Поэтому, мы полагаем, что текущий дезинфляционный тренд не будет являться поводом для ЦБ задумываться о смягчении политики в ближайшее время. Мы ждем следующего снижения ключевой ставки лишь в марте 2017 г.

Рынок ОФЗ

Минфину вновь пришлось дать премию

Вчера, несмотря на спрос >16 млрд руб., для реализации всех 10 млрд руб. ОФЗ 26218, Минфину пришлось предоставить некоторую премию: доходность по цене отсечения составила YTM 8,63%, а за день до аукциона сделки проходили по YTM 8,56%. Отметим, что на рубль итоги выборов в США не оказали заметного негативного влияния, как впрочем и на нефть. Отсутствие интереса к покупке ОФЗ без премии может быть обусловлено утверждением Госдумой в 3-м чтении бюджета на 2016 г. (предполагает заметное увеличение предложения - на 200 млрд руб., или размещение бумаг на 25-30 млрд руб. на каждом из оставшихся аукционов). Кроме того, влияние оказывает смещение ожиданий в сторону более жесткой монетарной политики ФРС, и, как следствие, более умеренное снижение ключевой рублевой ставки (чтобы избежать ослабления рубля).

Рынок корпоративных облигаций

МегаФон: конкуренция и дивиденды давят на долговую нагрузку

МегаФон (BB+/Ba1/BB+) опубликовал слабые результаты за 3 кв. 2016 г., продемонстрировав снижение выручки на 0,2% г./г. и OIBDA на 11% г./г., и понизил прогноз по OIBDA на 2016 г. со 120-128 млрд руб. до «не менее 118 млрд руб.», что, однако, было компенсировано симметричным снижением прогноза по капвложениям. Чистый долг/EBITDA вырос с 1,3х до 1,6х из-за снижения EBITDA и роста чистого долга после выплаты дивидендов (35 млрд руб.). Исходя из новых прогнозов и ожидаемой выплаты дополнительных дивидендов (15 млрд руб.), до конца года Чистый долг/EBITDA, по нашим оценкам, может достичь 1,8х. Менеджмент отметил, что причиной понижения прогноза является иррациональная конкуренция и перенос оплаты одного из госконтрактов на 2017 г. Руководство надеется, что конкурентная среда улучшится, но пока этого не видно. Также было озвучено, что в начале 2017 г. будет объявлена новая стратегия с фокусом на цифровые услуги и качество обслуживания и более прозрачная дивидендная политика. Отметим, что совокупный объем дивидендов в 2016 г. (50 млрд руб.) превышает свободный денежный поток (LTM), и в случае сохранения их на прежнем уровне есть риск роста долговой нагрузки. Облигации эмитента выглядят неинтересно со спросом к ОФЗ 50-75 б.п., лучшей альтернатива - среднесрочные ОФЗ (29011, 26216, 26210).



#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.