



11 апреля 2016 г.

Мировые рынки

Китай продолжает радовать экономическими данными

Финансовые рынки демонстрируют разнонаправленную динамику (американские акции прибавили 0,3%, европейские акции потеряли 0,6%). О невысоком аппетите к риску и в то же время о низких ожиданиях по ужесточению монетарной политики свидетельствуют доходности 10-летних UST, опустившиеся ниже YTM 1,7%. По экономике Китая продолжает выходить позитивная статистика: в марте снижение цен производителей (PPI) замедлилось до 4,3% г./г., против ожидавшихся -4,6%, что подтверждает улучшение ситуации в производственном секторе (напомним, недавно опубликованное значение индекса PMI по обрабатывающему сектору превысило отметку 50). Эти данные в большей мере позитивны для товарных рынков, рост финансовых рынков сдерживается риторикой ФРС, которая может стать более "ястребиной" в случае дальнейшего улучшения состояния китайской экономики. Котировки нефти, которые после появления данных о сокращении коммерческих запасов и добычи нефти в США подскочили выше 42 долл./барр., сегодня откатились назад до 41,5 долл./барр., что обусловлено неопределенностью относительно запланированной на этой неделе встречи стран-производителей в г. Доха. Также негативными для нефти стали данные об увеличении Ираком в марте добычи на 90 тыс. барр. до 4,55 млн барр. в сутки, при этом экспорт вырос на 580 тыс. барр. до 3,81 млн барр. в сутки. Отметим, что обсуждается фиксация уровня добычи, в то время как никаких ограничений по экспорту нефти вводить не предполагается, как следствие, избыток нефти в хранилищах будет препятствовать заметному удорожанию нефти.

Рынок корпоративных облигаций

Еврохим: качественные облигации пользуются спросом, но без ажиотажа

В результате сбора книги заявок на покупку 3-летних облигаций БО-001P-01 ЕвроХим (BB-/BB) в объеме 15 млрд руб. ставка купона была установлена 10,6% по нижней границе первоначального ориентира, что соответствует YTM 10,88% и спреду 148 б.п. к кривой ОФЗ. Для сравнения, спред EUCHEM 17- Russia 17 составляет 160 б.п., то есть на локальном рынке была предложена некоторая премия, которая вполне может быть устранена за счет повышения доходностей ОФЗ (на 10-15 б.п.). На вторичном рынке 4-летние БО-7 РЖД (BB+/Ba1/BBB-) котируются на 35-45 б.п. выше номинала с YTP 10,43-10,47%, спред 108-112 б.п. к ОФЗ соответствует спреду к суверенной кривой бумаг 1-го эшелона на рынке евробондов. Как следствие, дальнейший потенциал для ценового роста ограничен.

РУСАЛ: неоднозначный ориентир

Сегодня в маркетинге появился 3-летний выпуск РУСАЛа в объеме 10 млрд руб. с ориентиром 12,75-13% годовых, что соответствует YTP 13,16-13,42% (спред 376-402 б.п. к ОФЗ). Отметим, что компания характеризуется повышенной долговой нагрузкой (Чистый долг = 4,15x LTM EBITDA, по данным за 2015 г.), хотя в прошлом году заметную поддержку операционному потоку и оказала девальвация рубля. Учитывая наблюдающееся укрепление рубля в этом году и падение премий на алюминий (к ценам LME), компания имеет лишь ограниченные возможности для дальнейшего сокращения долга. Накопленные денежные средства (508 млн долл.) не покрывают краткосрочный долг (1,35 млрд долл.), но значительным источником ликвидности остаются дивиденды от 27,8% доли в НорНикеле: в течение 2015 г. было получено 727 млн долл., в январе 2016 г. - 174 млн долл. В то же время в сравнении с рыночной стоимостью доли в НорНикеле (5,6 млрд долл.) размер Чистого долга (8,4 млрд долл.) выглядит не столь высоким: по нашим оценкам, без учета этой доли (если бы она была продана по рыночной цене) Чистый долг РУСАЛа составил бы всего 1,4x LTM EBITDA. Однако это не снижает риски реструктуризации долга (РУСАЛ не готов продавать долю в НорНикеле даже в случае существенного падения EBITDA). В этой связи предложенный ориентир по новому выпуску не выглядит интересным. В целом инвесторы стали избирательно относиться к выпускам эмитентов с повышенным кредитным риском: размещение 3-летних облигаций ТМК прошло по верхней границе ориентира (YTP 13,42%), размещение бумаг АВТОБАНА было перенесено на неопределенный срок.



Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Макростатистика ноября: позитивных сюрпризов немного

Улучшения в промышленности пока неустойчивы

Инфляция

Новые недельные данные по инфляции оказались не слишком обнадеживающими

Санкции против Турции уже сказываются на ценах — аргумент против снижения ключевой ставки

Инфляция в ноябре: позитивная динамика еще недостаточно стабильна для снижения ставки

Монетарная политика ЦБ

ЦБ демонстрирует последовательность решений

Новый проект «Основных направлений денежно-кредитной политики»

Заседание по ставке в октябре: ЦБ проявил стойкость

Ликвидность

Проблема ограниченности лимитов у менее крупных банков удерживает ставки МБК от снижения

Декабрьский всплеск бюджетных поступлений по-прежнему реален?

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

Валютный рынок

Отток капитала продолжается, несмотря на рефинансирование компаниями внешнего долга за рубежом

Банки предпочли не брать дорогое годовое валютное РЕПО

Дилемма расходования Резервного фонда: когда ожидать снижения валютных резервов?

Бюджет и долговая политика

При сохранении текущей цены на нефть и курса рубля бюджет может потерять порядка 2% ВВП доходов

Минфин не намерен повышать налоги как минимум до 2018 г., пойдет на сокращение расходов

Проблема финансирования дефицита: Резервный фонд или новый секвестр?

Рынок облигаций

Стабилизация рубля способствует спросу на госбумаги: инвесторы не теряют веру в снижение ставки

Размещение инфляционных бумаг прошло без былого ажиотажа

Банковский сектор

В преддверии декабрьского пика погашений произошел заметный отток валюты

Введение нового норматива LCR: последствия для рынка и банковской системы



#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
Антон Плетенев		(+7 495) 221 9900 доб. 5021
Ирина Ализоровская		(+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 Колупоева		(+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.