



14 апреля 2016 г.

Мировые рынки

Бежевая книга не в пользу мягкой политики FOMC

Опубликованное вчера содержание Бежевой книги говорит об общем улучшении состояния американской экономики, в том числе и восстановлении активности в обрабатывающей промышленности. Это вместе с данными, предполагающими восстановление китайской экономики, может повлиять на риторику FOMC в пользу скорого повышения ключевой ставки. Насколько рост цен на нефть повлиял на инфляционные риски в США, покажет публикуемое сегодня значение CPI за март. Следуя за нефтью, выпуски Russia 42,43 подорожали еще на 1 п.п., обновив годовые максимумы.

Валютный и денежный рынок

В 1 кв. корпоративному сектору удалось полностью рефинансировать свой долг

По предварительной оценке ЦБ, внешний долг за 1 кв. 2016 г. почти не изменился (составив 516 млрд долл.), при этом с середины 2014 г. он каждый квартал стабильно сокращался: по причине ограниченного доступа на внешние рынки компании не могли полностью рефинансировать свой долг (по нашим оценкам, рефинансировалось ~40%), погашение осуществлялось за счет локальных кредитов, собственных накоплений и урезания капитальных инвестиций. Задолженность банков уменьшилась на 2,3 млрд долл. (до 129,4 млрд долл.), это соответствует половине долга к погашению в 1 кв. (по графику ЦБ). Корпоративный долг, напротив, возрос на 3,5 млрд долл. (до 346 млрд долл.), что объясняется валютной переоценкой (доллар обесценился с 72,88 руб. до 67,61 руб.) рублевого долга, объем которого, по нашим оценкам, составил 2,8 трлн руб. Таким образом, в 1 кв. корпоративному сектору удалось рефинансировать на внешнем рынке погашаемый долг в полном объеме (12,7 млрд долл., по оценке ЦБ фактических платежей нефинансовых компаний). Из публичных сделок нефинансовых эмитентов: НорНикель привлек 730 млн долл. на 5 лет у группы китайских банков, также в Китае Газпром привлек 2 млрд евро на 5 лет, Металлоинвест за счет предэкспортного кредита в объеме 400 млн долл. (150 млн долл. на 5 лет и 250 млн долл. на 7 лет) рефинансировал погашаемый долг. Кроме того, Газпрому удалось разместить евробонд GAZPRU 18 (@ 3,375%) на 500 млн швейцарских франков. По-видимому, остальная часть (~8,8 млрд долл.) была привлечена в результате непубличных двусторонних сделок. Эти данные вносят коррективы в нашу оценку притока недолгового капитала, вместо которого, получается, был отток на 5,2 млрд долл. (= сальдо финансового счета + чистое сокращение внешнего долга с поправкой на валютную переоценку рублевого долга). Отметим, что давление на валютную ликвидность на локальном рынке оказывают сделки w/o-p-way: избыток рублевой ликвидности при текущих ставках CCS (даже с учетом премии за кредитный риск) транслируется в более низкие долларовые ставки, чем есть сейчас на рынке евробондов. Кстати говоря, недавно ТМК привлекла 5 млрд руб. на 3 года под 13% год. и вчера объявила о выкупе TRUBRU 18 на 200 млн долл. (до новости доходность составляла 8%).

Экономика

Снижение цен на овощи и фрукты прекратилось, что чревато ускорением инфляции

По данным Росстата, рост потребительских цен с 5 по 11 апреля составил 0,1%. Таким образом, недельные темпы инфляции остаются стабильными, начиная со второй декады марта. Как мы писали, в апреле эффект высокой базы прошлого года уже не действует, поэтому инфляция г./г. перестала падать и остается на уровне конца марта (7,3% г./г.). Необходимо отметить, что снижение цен на плодоовощную продукцию, наблюдаемое в марте прекратилось. Однако этот эффект был скомпенсирован усилением падения цен на мясную продукцию (25% продовольственной корзины) и замедлением роста цен на бензин. Но если, как мы опасаемся, разворот на плодоовощном рынке продолжится, и там начнется рост цен, то недельные темпы инфляции могут повыситься, несмотря на недавнее укрепление рубля. Поэтому мы ожидаем, что инфляция в апреле все же незначительно превысит мартовский показатель (0,5% , как и в апреле 2015 г.) и составит 0,6%. В этом случае инфляция г/г. повысится до 7,4%-7,5%.

Рынок ОФЗ

Плавающая ставка оказалась не столь невостребованной

Из предложенных 30 млрд руб. ОФЗ Минфину удалось реализовать 27 млрд руб.: скромный ценовой дисконт ко вторичному рынку (10-15 б.п.) не позволил разместить ОФЗ 29011 с переменным купоном в полном объеме. Укрепление рубля способствовало повышенному спекулятивному интересу к ОФЗ 26217, хотя и здесь отсечка была установлена ниже рынка, весь объем пришелся на несколько крупных заявок. Участники рынка ОФЗ в целом продолжают игнорировать нефть и укрепление рубля. За последнюю неделю ОФЗ выглядели хуже остальных ЕМ: доходности 10-летних госбумаг ЮАР, Турции снизились на 20-30 б.п. По-видимому, дальнейшее снижение доходностей ОФЗ сдерживается их отрицательными спредами к о/п ставкам. Тем не менее, коррекцию ОФЗ ждать не стоит, пока рубль вместе с нефтью остается в "бычьем" тренде, остановить который могло бы разочарование по поводу переговоров в Дохе.



#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

Экономическая статистика февраля: рост зарплат ускорился, но реакции потребителей пока нет

Високосный день привел к росту промпроизводства в феврале

При текущем курсе рубля падение импорта м./м. может скоро прекратиться

Рынок облигаций

Минфин по-прежнему делает ставку на Резервный фонд

Минфин ожидает профицит ликвидности с середины года, но увеличить предложение ОФЗ пока не готов

В НПФ будет перечислено 259 млрд руб.: фактор сужения кредитных спредов

Валютный рынок

Роснефть поддержала курс рубля своей экспортной выручкой

Инфляция

Инфляция г./г. достигла локального минимума

Монетарная политика ЦБ

ЦБ дал понять, что в апреле снижать ставку не планирует

В центре внимания ЦБ — завышенные инфляционные ожидания

Ликвидность

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

Банк России отмечает переход к профициту рублевой ликвидности

Банковский сектор

Избыточная рублевая ликвидность начала уходить в валюту

Повышение отчислений в ФОР по валютным депозитам: нейтральный эффект



#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 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 Клебенкова		(+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.