



21 ноября 2016 г.

Мировые рынки

Ожидания повышения ставки ФРС "подогревают" доллар

Вероятность повышения долларовой ставки в декабре (13-14 декабря) уже вплотную приблизилась к 100%. Уверенность рынков в ужесточении политики ФРС может быть подтверждена протоколом с прошлого заседания FOMC (публикация в среду). На этом фоне доллар продолжает укрепляться, обновляя многолетние максимумы. Эта неделя обещает быть спокойной, особенно в свете "короткой" недели у американских инвесторов (в США в четверг выходной по случаю празднования Дня благодарения). В ближайшее время внимание инвесторов, скорее всего, будет постепенно переключаться на нефтяные котировки – до заседания ОПЕК 30 ноября осталось чуть более недели, а ожидания положительного исхода переговоров по заморозке добычи подогревают оптимизм на рынке фьючерсов. В частности, В. Путин заявил о готовности России заморозить добычу нефти на нынешнем уровне.

Валютный и денежный рынок

Налоги помогут ЦБ изъять ликвидность

На прошлой неделе банковская система вышла из состояния структурного профицита ликвидности: нетто-задолженность перед регулятором вновь стала положительной (~100 млрд руб.) за счет сокращения депозитов в ЦБ в среду-пятницу. Вероятно, часть средств была размещена на корсчетах (их уровень перед основными налоговыми выплатами возрос на ~200 млрд руб.). Кроме того, на прошлой неделе прошли выплаты по страховым взносам и части акцизов, а депозиты Казначейства продолжили сокращаться (=отток по бюджетному каналу ~180 млрд руб.). На этой неделе предстоят расчеты по основным налогам (НДС, НДСПИ и акцизы 25 ноября, общий отток составит ~500 млрд руб.), поэтому отток в бюджет усилится (мы оцениваем его в среднем в 300-500 млрд руб.). В то же время, смягчить эти изъятия частично поможет приток наличности в систему (в среднем 50-90 млрд руб.), а также средства от погашения задолженности по депозитному аукциону (310 млрд руб.). Таким образом, мы ожидаем, что чистый отток ликвидности за счет автономных факторов, если и произойдет, то окажется незначительным и сможет быть полностью покрыт за счет средств, накопленных на корсчетах банков (почти 2 трлн руб.). При этом мы полагаем, что объем абсорбирования ликвидности на недельном аукционе ЦБ не будет большим.

Экономика

Восстановление потребительского спроса взяло паузу

Опубликованная в пятницу макростатистика за октябрь преподнесла негативный сюрприз. Оборот розничной торговли ускорил падение (-4,4% г./г. против -3,6% г./г.) при сохранении высоких темпов роста реальных зарплат (2% г./г. против 1,9% г./г. в сентябре). При этом негативные изменения в розничных продажах произошли и в продуктовом сегменте (падение ускорилось до -5,4% г./г. с -4,4% г./г. в сентябре), и в непродовольственном (до -3,4% г./г. против -2,8% г./г. месяцем ранее). Таким образом, с учетом сезонности потребительский спрос "просел" почти на 1% м./м. в октябре. Подобное ухудшение может быть связано с изменением динамики реальных располагаемых доходов (-5,9% г./г. против -1,5% г./г. в сентябре). Вместе с тем, с учетом волатильности данного показателя, возможно, что слабость потребительского спроса в октябре лишь временное явление, т.к. остальные фундаментальные факторы говорят в пользу его восстановления. Так, рост реальных зарплат немного ускорился (+0,1% м./м. против -0,2% м./м. с учетом сезонности), в то время как рост депозитов населения замедлился (+0,5% м./м. против +0,8% м./м. в сентябре), а потребительская уверенность продолжает улучшаться. При этом мы по-прежнему не ожидаем быстрого восстановления потребительского спроса (наш прогноз на 2016 г. -2,3% г./г.), т.к. не видим больших перспектив для роста реальных зарплат: потенциал для их индексации по экономике в целом останется ограниченным, а снижение инфляции замедляется.

Рынок корпоративных облигаций

Совкомфлот: расширение флота привело к росту долга

Компания (BB+/Ba1/BB) опубликовала негативные результаты за 3 кв. 2016 г. на фоне снижения фрахтовых ставок: в 3 кв. 2016 г. ClarkSea Tanker Index (индекс усредненного суточного дохода танкеров) сократился на 61,5% г./г. Валовая выручка упала на 7% г./г. до 359 млн долл., но кв./кв. повысилась на 6% благодаря выручке от обслуживания шельфовых проектов и прочим доходам. На фоне сезонного роста эксплуатационных расходов (+8% кв./кв. до 81,6 млн долл.) и расходов на фрахт (+2,4х кв./кв. до 10 млн долл.), и стабильных общих и административных расходов (29,9 млн долл.) EBITDA сократилась на 4,5% кв./кв. до 171 млн долл., а рентабельность – до 47,5%. Операционный денежный поток вырос на 9% кв./кв. до 154 млн долл., что, однако, было несопоставимо с повышением капвложений (с 6 млн долл. во 2 кв. до 544 млн долл.) за счет 1) приобретения 9 танкеров у компании PRISCO и 2 ледокольных судов снабжения у Swire Pacific Offshore; и 2) поступления 5 новых судов ледового класса. На этом фоне общий долг вырос на 16% кв./кв. до 3,2 млрд долл., а Чистый долг/LTM EBITDA почти достиг 4,0х (3,2х во 2 кв.).



#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 сентября: промышленность - ложка дегтя в бочке меда

ВВП за 2 кв. 2016 г.: шансы на рост внутреннего спроса сохраняются

Рынок облигаций

Первичный рынок: эмитенты стремятся зафиксировать низкую долларовую ставку

Изменение бюджетных реалий выступает не в пользу снижения доходностей ОФЗ

Валютный рынок

Платежный баланс: повышение цен на нефть прошло незаметно для текущего счета

Директивы предписывают получить деньги за Роснефть в этом году: негативно для рубля в среднесрочной перспективе

Покупка Essar Oil: фактор оттока валюты в начале 2017 г.

Корпорациям удастся рефинансировать большую часть долга

Рубль стал меньше реагировать на нефть: аномалия или правило?

Долгосрочное укрепление рубля ограничивается возможностью интервенций ЦБ

Инфляция

Инфляция приближается к 6% г./г. на фоне стабильного рубля

Снижение инфляции до 4%: ЦБ рассчитывает на Минфин

Монетарная политика ЦБ

Заседание ЦБ: риторика осталась жесткой, а ставка – высокой

ЦБ РФ не видит значительных рисков от нефти в 25 долл./барр.

Ликвидность

Большая особенность на денежном рынке мешает структурному профициту

"Автоприватизация" Роснефти может оставить локальный рынок без валютной ликвидности

Бюджетная политика

Минфин "страхуется" Резервным фондом

Рост цен на нефть вряд ли поможет снизить дефицит бюджета

Бюджетная стратегия: Минфин установил высокую планку

Бюджет-2016: Минфину не удалось сохранить консерватизм

Банковский сектор

Пересвет: еще один банк из ТОП-50 оказался неплатежеспособным

Ввоз валюты банковским сектором не уберег от дефицита

BAIL-IN: золотая середина между двумя крайностями



#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.