



22 сентября 2015 г.

Мировые рынки

Инвесторы запутались в сигналах ФРС

Финансовые рынки после заметной коррекции, произошедшей после заседания FOMC (которая особенно сильно затронула рынок UST), демонстрируют некоторую консолидацию в ожидании дополнительных сигналов со стороны членов FOMC относительно дальнейшего курса монетарной политики. Так, вчера Д. Локхарт (голосующий член комитета) заявил о своей уверенности в том, что ключевая ставка будет повышена до конца этого года, при этом, по его мнению, негативные настроения на глобальных рынках (в том числе, из-за которых ФРС не поднял ставку в сентябре) являются временным явлением. Кстати говоря, участники рынка менее уверены в таком развитии событий: согласно фьючерсам вероятность повышения ставки в декабре снизилась с 58,7% (уровень недельной давности) до 48,8%. В СМИ часто возникают спекуляции даже на тему "а может ли ФРС повысить ставку?", учитывая текущее состояние экономики Китая, низкую инфляцию и замедление промышленного производства в США. В этой связи интерес представляет выступление Дж. Йеллен в четверг. В сегменте российских евробондов наблюдалась разнонаправленная динамика (длинные выпуски RUSSIA 42, 43 завершили день небольшим снижением) на фоне снижения цен на нефть и повышения доходностей базовых активов.

Экономика

Замедление падения импорта пока не привело к негативному эффекту на рубль

Согласно опубликованной вчера статистике ФТС импорт из стран дальнего зарубежья в августе сократился на 34,6% год к году, составляя 13,54 млрд долл., что предполагает серьезное замедление темпов его снижения по сравнению с июлем (-43,4% г./г. из стран дальнего зарубежья, -42% г./г. весь импорт). При этом мы отмечаем, что в терминах месяц к месяцу о каком-либо значительном восстановлении импорта говорить преждевременно. Речь идет, скорее, о его стабилизации: в июне и июле импорт вырос на 7,5% и на 3,8% соответственно, в августе упал незначительно - на 1,7%. Вероятнее всего, наблюдаемое сейчас столь сильное замедление годовых темпов снижения импорта обусловлено эффектом низкой базы - в августе 2014 г. был введен запрет на импорт продовольствия из ряда европейских стран и США, и именно с августа 2014 г. началось выраженное снижение импорта, в том числе по мере ускорения сокращения инвестиционного спроса. Ожидаемое одновременное снижение экспорта в августе на фоне значительного падения цен на нефть должно привести к сокращению торгового сальдо в этот период. Кроме того, новая статистика подтверждает, что в августе профицит счета текущих операций временно мог смениться небольшим дефицитом (во многом из-за сезонных дивидендных платежей). На это также указывает предварительная оценка ЦБ о том, что в августе был зафиксирован небольшой приток капитала. В ближайшие месяцы можно ожидать, что импорт будет падать слабее, чем в 1П 2015 г., что продолжит оказывать давление на счет текущих операций, и, как следствие, на рубль.

Рынок корпоративных облигаций

ПГК (Fitch: BB+): тест рынка в новых реалиях

Сегодня планируется закрытие книги заявок на покупку 3-летних облигаций ПГК-1 в объеме 5 млрд руб. с ориентиром по ставке купона 12,75-13,00% годовых, что соответствует YTP 13,16 - 13,42% и премии 182-208 б.п. к кривой ОФЗ (26204, 26208). В настоящий момент на локальном рынке почти нет ликвидных негосударственных выпусков со сроком до погашения/оферты более 3 лет. Одними из немногих таких бумаг являются облигации ЕвразХолдинг-8 (хотя ликвидность у них низкая), которые были размещены в середине этого года (на волне притока пенсионных накоплений в УК и ожидания агрессивного снижения ключевой рублевой ставки) и сейчас котируются чуть ниже номинала с YTP 13,25-13,5% @ июнь 2019 г. (=ОФЗ + 190-215 б.п.). Отметим, что по уровню долговой нагрузки ПГК выглядит хуже Евраза: 3,0x у ПГК против 2,6x у Евраза, по данным МСФО за 1П 2015 г. в терминах отношения Чистый Долг/LTM EBITDA. Тем не менее, по оценке агентства Fitch кредитный рейтинг у ПГК на 2 ступени выше, чем у Евраза, что, по-видимому, обусловлено 1) лидирующими позициями ПГК в своем секторе (грузовые ж/д перевозки в РФ) как по вагонному парку, так и по грузообороту (с небольшим отставанием следует ФГК, дочерняя структура РЖД); 2) наличием диверсифицированной и стабильной грузовой базы (НЛМК, Северсталь, Роснефть, РУСАЛ, Евроцемент). Из данных в презентации к размещению следует, что пик выплат по долгу ПГК приходится на 2016 г. (42,7 млрд руб., из них 40,6 млрд руб. приходится на кредиты), который не покрывается денежными средствами (9 млрд руб.) и операционным потоком (21,6 млрд руб.). Как следствие, компания имеет высокую потребность в рефинансировании своего долга. Объявленный ориентир по новым бумагам ПГК-1 выглядит интересным лишь ближе к верхней границе, что соответствует спреду 140-150 б.п. к 3-летним IRS.



Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Макростатистика мая: кризис добрался до реального сектора

Падение промпроизводства усиливается

Импорт "не по карману"

Валютный рынок

ЦБ приостанавливает длинное валютное РЕПО

ЦБ выводит из системы избыточную валюту

Валютный рынок: еще одна волна ослабления рубля - новая реальность?

ЦБ с 13 мая начал покупать валюту на открытом рынке в объеме 100-200 млн долл. в день

Долговая политика

Минфин готовит аналог ГКО для более гибкого управления бюджетными остатками

Минфин выбрал траты из Резервного фонда

Рынок облигаций

Однозначные доходности ОФЗ - недалекое будущее или иллюзия?

Инфляция

Инфляция в мае: сезонный оптимизм

Ликвидность

Казначейство РФ возобновляет о/п аукционы РЕПО с ОФЗ и удваивает лимиты до 100 млрд руб.

Монетарная политика ЦБ

Снижение ключевой ставки ЦБ уже не будет таким резким

Бюджет

Укрепление рубля усугубляет проблемы федерального бюджета

Банковский сектор

Май незаметно унес заметный запас валютной ликвидности

Банки пока не готовы к полному снятию аварийных мер



#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
БКЕ	Роснефть
Газпром	Татнефть
Газпром нефть	Транснефть
Лукойл	

Металлургия и горнодобывающая отрасль

АЛРОСА	Русал
Евраз	Северсталь
Кокс	ТМК
Металлоинвест	Nordgold
ММК	Polyus Gold
Мечел	Uranium One
НЛМК	
Норильский Никель	
Распадская	

Транспорт

Совкомфлот	Globaltrans (НПК)
------------	-------------------

Телекоммуникации и медиа

ВымпелКом	МТС
Мегафон	Ростелеком

Торговля, АПК, производство потребительских товаров

X5	Лента
Магнит	
О'Кей	

Химическая промышленность

Акрон	Уралкалий
ЕвроХим	ФосАгро
СИБУР	

Машиностроение

Гидромашсервис

Электроэнергетика

РусГидро
ФСК

Строительство и девелопмент

ЛенСпецСМУ	ЛСР
------------	-----

Прочие

АФК Система

Финансовые институты

АИЖК	Банк Центр-инвест	КБ Ренессанс Капитал	Промсвязьбанк
Альфа-Банк	ВТБ	ЛОКО-Банк	РСХБ
Азиатско- Тихоокеанский Банк	ЕАБР	МКБ	Сбербанк
Банк Русский Стандарт	Газпромбанк	ФК Открытие	ТКС Банк
Банк Санкт-Петербург	КБ Восточный Экспресс	ОТП Банк	ХКФ Банк



#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
Мария Помельникова		(+7 495) 221 9845
Антон Плетенев		(+7 495) 221 9801
Ирина Ализаровская		(+7 495) 721 99 00 доб. 8674
Рита Цовян		(+7 495) 225 9184

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
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.