



24 апреля 2017 г.

Мировые рынки

Предварительный итог голосования во Франции вернул аппетит к риску

По предварительным данным, в ходе 1-го тура президентских выборов во Франции победу одержал Э. Макрон (23,8%), с небольшим отставанием за ним следует М. Ле Пен (21,5%). Ф. Фийон и Ж.-Л. Меланшон набрали 19,9% и 19,6%, соответственно. Фийон уже заявил, что отдает свои голоса Макрону, что повышает вероятность его победы во 2-м туре 7 мая, даже если проголосовавшие за Меланшона отдадут голоса за М. Ле Пен (но шансы у нее остаются, например, если к ней перейдут и сторонники Б. Амона). Такой же исход рисуют и опросы, по которым следующим президентом Франции станет Э. Макрон. По результатам 1-го тура видно, что политически Франция сильно фрагментирована, что осложнит социально-экономические преобразования (для повышения экономического роста, снижения безработицы и социальной напряженности, связанной в т.ч. с миграционной политикой). Инвесторам для определенности достаточно уже того, что Франция останется внутри ЕС. Рынки отреагировали повышением аппетита к риску: доходность 10-летних UST подскочила на 8 б.п. до УТМ 2,31%, европейские индексы акций взлетели на 1,7%, евро укрепился с 1,07 долл. до 1,086 долл.

На рынке нефти произошло восстановление цен (>52 долл./барр. Brent) на сообщениях, что планируется продлить договоренность об ограничении добычи на 2П (хотя и могут быть некоторые изменения условий). Отметим, что эти ограничения привели к росту цен с <40 долл./барр. до >50 долл./барр., т.е. все страны-производители получили возможность продавать нефть при незначительном сокращении объемов некоторыми из них по ценам на >20% выше. С другой стороны, такие высокие цены стимулируют повышение активности производителей сланцевой нефти в США (становятся более эффективными на операционном уровне и могут хеджировать будущие продажи по текущим форвардным ценам). Возникает вопрос об устойчивости договоренностей в случае, если по каким-то причинам цены вновь начнут падать (риск повторения сценария 2016 г. с падением нефти ниже 30 долл./барр.).

Валютный и денежный рынок

Ставки МБК приблизятся к ключевой после налогов

На прошедшей неделе отток ликвидности за счет автономных факторов сменился притоком, благодаря чему в систему поступило 160 млрд руб. из бюджета и ~20 млрд руб. за счет снижения наличности в обращении. Впрочем, подобный приток в целом был заложен регулятором в прогнозе факторов ликвидности ЦБ на неделю, поэтому он абсорбировал весь объем избыточной ликвидности. В этой связи ставки МБК практически не изменились с прошлой недели (RUONIA 9,6%). В конце операционной недели (25 апреля) банкам предстоят основные налоговые выплаты (НДС, НДСПИ, акцизы общим объемом 750 млрд руб.), и с учетом достаточно высокого уровня корсчетов банков (1,9 трлн руб.) мы полагаем, что завершение налогового периода пройдет безболезненно для ставок МБК, лишь способствуя их нормализации вблизи ключевой ставки.

Рынок корпоративных облигаций

Магнит продолжает обновлять магазины, планирует экспансию на аптечный рынок

Магнит (S&P: BB+) опубликовал операционные итоги и ключевые финансовые результаты за 1 кв. 2017 г. Темпы роста выручки замедлились до 3,98% г./г., при этом прирост торговой площади составил 13,8% г./г., а выручка LFL зрелых магазинов продемонстрировала снижение на 4,8% г./г. (средний чек: -0,1% г./г., трафик: -4,6% г./г.). Помимо слабой экономической ситуации давление оказал эффект каннибализации (отток покупателей в новые магазины, открываемые в зоне покрытия существующих, чему подвержено до 10% сети). Несмотря на это, наращивание плотности торговых точек оправдано с целью исключения доступа конкурентов. Кроме того, Магнит активно продолжает реновацию (уже обновлено ~600 магазинов, проект предусматривает закрытие магазинов на срок до месяца). По словам менеджмента, обновленные точки показывают прирост продаж и EBITDA на 11-14%. Компания планирует пилотный запуск 4 аптечных точек на территории магазинов, т.к. считает этот сегмент высоко привлекательным и пока еще сильно фрагментированным. В 1 кв. 2017 г. маржа EBITDA повысилась на 0,1 п.п. г./г. до 7,9% преимущественно за счет роста валовой маржи на 2,5 п.п. г./г. из-за улучшения закупочных условий (смещение сроков переговорной кампании на начало года). Менеджмент подтвердил цели на 2017 г.: рост выручки на 9-13%, маржа по EBITDA на уровне 9,5-10,5%, а также удвоение капвложений г./г. до 105 млрд руб. (без НДС). Ранее Магнит заявлял, что планирует открыть в 2017 г. минимум 1700 магазинов у дома, >40 гипермаркетов и >1000 магазинов косметики. Мы полагаем, Магнит способен показать улучшение динамики продаж, среднего чека и трафика ко 2П 2017 г. благодаря фокусу на ассортимент и атмосферу в магазинах, что должно повысить лояльность покупателей. В июле ритейлер планирует провести день аналитика, в ходе которого мы ожидаем получить обновленные прогнозы и среднесрочные планы развития. Облигации Магнит 1P02 котируются с УТМ 8,7% @ февраль 2018 г. (+70 б.п. к кривой ОФЗ, соответствует бумагам 1-го эшелона). По нашему мнению, интересные возможности сейчас предлагает первичный рынок: так, в маркетинге находится 4-летний выпуск О'Кей (Fitch: B+) с ориентиром УТМ 9,9-10,17% (190-217 б.п. + ОФЗ).



Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Росстат "вывел" экономику России из рецессии

Потребительский спрос получил остаточную поддержку от социальных расходов бюджета

Календарный фактор и эффект базы тормозили рост промышленности в феврале

Рынок облигаций

Участники перестали видеть различия между 1-м и 2-м эшелонами

Размещение с обменом суверенных бондов РФ на горизонте

Валютный рынок

Нетипичные условия 1 кв. обусловили положительную обратную связь интервенций Минфина

Платежный баланс: сезонность пока позволяет рублю игнорировать и нефть, и покупки Минфина

Минфин в феврале купил больше валюты, чем требовалось

Рубль пока не готов к ослаблению, несмотря на заявления чиновников

Укрепление рубля вновь делает привлекательной покупку долларов

Инфляция

Ускоренная дезинфляция вряд ли "соблазнит" ЦБ

Ускоренная дезинфляция — 5,4% за 2016 г.

Монетарная политика ЦБ

Обзор инфляционных ожиданий не добавляет аргументов в пользу снижения ставки

Решение ЦБ: больше осторожных снижений ставки

Ликвидность

Дефицит валютной ликвидности в конце года имел специфический оттенок

Бюджетная политика

"Фискальная девальвация": вопрос времени

Бюджет 2017: удастся ли сэкономить при высоких ценах на нефть?

Взгляд Правительства на приватизацию 2017-2019 гг. остался консервативным

Повышение налогов: цена вопроса

Банковский сектор

Февральский запас валютной ликвидности может растаять к лету

Уточнения состава обязательств ФОР вступают в силу



#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

Газпром	Новатэк
Газпром нефть	Роснефть
Лукойл	Транснефть

Металлургия и горнодобывающая отрасль

АЛРОСА	Норильский Никель
Евраз	Русал
Кокс	Северсталь
Металлоинвест	ТМК
Мечел	Nordgold
НЛМК	Polyus

Телекоммуникации и медиа

ВымпелКом	МТС
Мегафон	Ростелеком

Химическая промышленность

ЕвроХим	Уралкалий
СИБУР	ФосАгро

Розничная торговля

X5	Лента
Магнит	О'Кей

Электроэнергетика

РусГидро
ФСК

Транспорт

Совкомфлот	Global Ports
------------	--------------

Прочие

АФК Система

Финансовые институты

Альфа-Банк	ВТБ
Банк Русский Стандарт	Газпромбанк
Банк Санкт-Петербург	МКБ

ФК Открытие	ТКС Банк
Промсвязьбанк	ХКФ Банк
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
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.