



24 июня 2016 г.

Мировые рынки

О дивный новый мир

Итоги референдума в Великобритании, в ходе которого 51,9% населения проголосовало за выход из ЕС, стали полной неожиданностью для рынков, по масштабу сопоставимой с крахом Lehman Brothers в сентябре 2008 г.: фунт стерлингов рухнул на 10% до минимального значения с 1985 г., евро – на 3%, что стало максимальным падением с момента введения евро, индекс доллара DXY вырос на 3%. Индексы акций азиатско-тихоокеанского региона падают в пределах 8% (в лидерах падения японский Nikkei), фьючерсы на индексы акций США падают на 4-5%, а на европейские индексы – на 9-12%. Доходность 10-летних UST упала на 27 б.п. до 1,48%, лишь немного недотянув до исторического минимума 2012 г. Индекс сырьевых инструментов Bloomberg снизился на 2%, нефть марки Brent – почти на 5% до 48,7 долл./барр., при этом рубль оказался более устойчивым и снизился всего на 3% до 65,3 руб./долл., а золото выросло на 5% до 1320 долл./унция. Следующим шагом должен стать запуск процесса выхода из ЕС по статье 50 Договора ЕС, после которого у сторон есть два года на согласование условий выхода и дальнейших отношений между ЕС и Великобританией. Премьер-министр Великобритании Дж. Камерон, поддерживавший сохранение Великобританией членства в ЕС, уже заявил о намерении уйти в отставку, а наиболее вероятным претендентом на его пост выглядит лидер кампании за Brexit и бывший мэр Лондона Борис Джонсон. Так или иначе, похоже, что основная реакция рынков на Brexit уже произошла, и нынешний уровень можно считать отправной точкой в новых условиях, после первого в истории выхода одной из стран-участниц ЕС из блока.

Рынок корпоративных облигаций

РусГидро: высокая водность подняла прибыль, но главным остается докапитализация

РусГидро (BB/Ba2/BB+) опубликовала сильные результаты за 1 кв. 2016 г. по МСФО. Высокая водность в 1 кв. этого года положительно сказалась на прибыли ГЭС (EBITDA сегмента выросла на 36% г./г.), а также поддержала результаты ПАО ЭС Востока. За счет более высокой выработки Зейской и Бурейской ГЭС дальневосточные тепловые станции снизили выработку электроэнергии, при этом нарастив отпуск тепла потребителям. В результате EBITDA ПАО ЭС Востока увеличилась в 1,5 раза по сравнению с 1 кв. 2015 г. На фоне низких инвестиций (10% от скорректированной величины годовой инвестпрограммы) РусГидро также удалось продемонстрировать существенный свободный денежный поток по итогам квартала, однако, по нашим оценкам, данный показатель должен уйти в отрицательную зону в дальнейшем по мере роста инвестиций. Мы по-прежнему считаем, что ключевым фактором для кредитного профиля компании остается докапитализация для рефинансирования задолженности ПАО ЭС Востока. На текущий момент схема докапитализации все еще обсуждается, и компания рассчитывает все-таки осуществить сделку до конца года. Стоит отметить, что достаточная величина докапитализации, по словам менеджмента, снижена с 85 до 55 млрд руб., однако финального решения по тому, кто и в какие сроки выкупит дополнительные акции, на текущий момент нет. Облигации РусГидро котируются со спредом 100 б.п. к кривой ОФЗ, что, по нашему мнению, является справедливым (учитывая, что рейтинг у эмитента на 1 степень ниже суверенного). Лучшей альтернативой по RoRWA является покупка среднесрочных ОФЗ, которые еще сохраняют потенциал для ценового роста.



Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Розничные продажи в мае - потребители продолжают экономить

Восстановление промышленности застопорилось

После хорошего первого квартала экономика сбавила обороты

Рынок облигаций

ЦБ РФ ожидает дальнейшее снижение доходностей (= большой избыток ликвидности)

Размещение евробондов РФ затянулось на день

Замещение евробондов ОФЗ почти не отразится на ставках

Продажа ОФЗ из портфеля ЦБ РФ: попытка сдержать давление бюджета на ставки

Банковский сектор

BAIL-IN: золотая середина между двумя крайностями

Погашение валютного долга банков перед ЦБ не сопровождается снижением валютных активов

В отличие от валютной, рублевая ликвидность не полностью абсорбируется

Инфляция

В начале июня инфляция снизилась до 0%

В мае инфляция м./м. с исключением сезонности достигла локального минимума

Монетарная политика ЦБ

ЦБ возобновил цикл снижения ставок, однако спешить он не будет

Ликвидность

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

Банк России отмечает переход к профициту рублевой ликвидности

Валютный рынок

В банковской системе возник избыток ликвидности, несмотря на налоги

В 1 кв. корпоративному сектору удалось полностью рефинансировать свой долг

Платежный баланс за 1 кв. предполагает более слабый рубль

Роснефть поддержала курс рубля своей экспортной выручкой

Бюджетная политика

Увеличение предложения ОФЗ - почти неизбежно, но не в этом году



#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
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 9847

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.