



Cbonds: Проголосуйте за нас здесь

28 октября 2016 г.

Мировые рынки

Доходности UST на локальных максимумах

В отсутствие явных катализаторов доходность 10-летних UST выросла на 7 б.п. до YTM 1,87%, обновив локальный максимум, что усилило коррекцию на развивающихся рынках: так, выпуски RUSSIA 42, 43 потеряли в цене 1 п.п. Также продажи прошли и в локальных госдолгах развивающихся стран. По-видимому, инвесторы учитывают в ценах все большую вероятность ужесточения монетарной политики ФРС, что оказывает негативное давление и на рынок акций (американские и европейские индексы акций просели на 0,3% и 0,7%, соответственно). Доллар продолжил укрепление к основным мировым валютам (согласно индексу DXY). Российским евробондам не оказали поддержку и цены на нефть, которые находятся вблизи 50 долл./барр. (Brent) в условиях нарастающего пессимизма относительно перспектив договоренностей стран-производителей нефти: по данным СМИ, Иран и Ирак считают, что они не должны участвовать в соглашении, РФ согласна только на заморозку, но не на снижение производства. Размещенные недавно бонды LUKOIL 26 опустились ниже номинала.

ЭКОНОМИКА

Заседание ЦБ: риторика осталась жесткой, а ставка – высокой

Банк России ожидаемо сохранил ключевую ставку на уровне 10%, риторика регулятора также осталась жесткой. В числе основных аргументов, как мы и полагали, ЦБ приводит, с одной стороны, неустойчивость в снижении инфляционных ожиданий населения, а с другой – большой вклад временных факторов в текущее замедление темпа роста цен. Кроме того, среди негативных факторов ЦБ отмечает сохранение высоких инфляционных ожиданий и у участников финансовых рынков (хотя и указывая на их некоторое улучшение). В связи с этим ЦБ подтвердил свое намерение вернуться к вопросу снижения ставки лишь в 1-2 кв. 2017 г. Мы считаем, что, скорее, это произойдет в 1 кв., на заседании 24 марта. Во-первых, к концу 1 кв. у регулятора появится больше информации о влиянии его сдерживающей политики на инфляционные ожидания. Во-вторых, по данным первых трех месяцев года можно будет судить о темпе инфляции на год в целом (вес 1 кв. в динамике инфляции достаточно высок). Также отметим, что мартовское заседание сопровождается пресс-конференцией главы ЦБ, на которой можно было бы пояснить конкретные аргументы в пользу возобновления снижения ставки и уточнить сигнал на будущее.

Рынок корпоративных облигаций

МКБ: не удалось уйти ниже ориентира

В результате сбора книги заявок на покупку 5-летних бондов МКБ (senior unsecured) ставка купона была установлена на уровне 5,875% годовых (G-спред 453 б.п.), а привлечено было 500 млн долл. Таким образом, в отличие от ряда других недавних выпусков размещение МКБ прошло внутри границ первоначального ориентира (5,75-6% годовых), что обусловлено невысоким спросом в сравнении с размещенным объемом, а также ухудшением рыночной конъюнктуры (коррекция на долговых рынках вслед за динамикой UST). Отметим, что МКБ (BB-/B1/BB) имеет высокую потребность в валютной ликвидности: на 1 октября чистый объем валюты, привлеченной на рынке МКБ составил 2,44 млрд долл. (один из самых высоких показателей по банковской системе). Как следствие, не исключено, что в среднесрочной перспективе МКБ может еще раз выйти на первичный рынок евробондов. Банк имеет устойчивый кредитный профиль. По данным отчетности МСФО за 2 кв. 2016 г., банк получил чистую прибыль в размере 3,4 млрд руб. (это соответствует ROAE 14%). Полученная прибыль вместе со снижением RWA (на 10%) привели к повышению достаточности капитала 1-го уровня на 1,4 п.п. На 1 октября по РСБУ показатель Н1.0 составил 13,87%, что соответствует комфортному запасу капитала в размере ~60 млрд руб. (9% кредитного портфеля без финансовых организаций - этого достаточно для покрытия всех кредитов с признаками обесценения). В сравнении с выпуском PROMBK 19 (YTM 5,1%, G-спред 400 б.п.), кредитное качество эмитента которого, по нашей оценке, уступает МКБ, новые бонды CRBKMO 21 предполагают определенную премию (25-50 б.п.). Однако текущая конъюнктура не способствует ценовому росту на долговых рынках.



Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Макростатистика августа: неустойчивые признаки оживления спроса

Рост промышленности оживился в августе, но до +1% к концу года не дотягивает

Падение ВВП в июле не показало признаков ускорения

Рынок облигаций

"Ястребиный" тон ЦБ был негативно воспринят рынком госбумаг

ВТБ придумал экзотический способ для привлечения коротких рублей

Инверсия кривой вновь возросла

Банковский сектор

Высокая рублевая ставка пока позволяет удерживать низкий спрос на иностранные активы

Из-за скорого исчерпания Резервного фонда Минфин смотрит на ФНБ

Нулевое сальдо текущего счета компенсируется за счет валютных активов банков

BAIL-IN: золотая середина между двумя крайностями

Инфляция

Инфляция на нуле, в тренде на снижение к 6%+ до конца года

Инфляция в августе "нырнула" ниже 7%

Монетарная политика ЦБ

Банк России снизил ключевую ставку до уровня в 10,0%, но ужесточил риторику

Ликвидность

Рост профицита ликвидности беспокоит ЦБ

После депозитного аукциона ЦБ в системе осталась избыточная ликвидность

Валютный рынок

Повышение ФОР по валюте начинает сказываться на рынке

Платежный баланс: ввоз капитала компенсирует отрицательное сальдо счета текущих операций

Рубль слабо реагирует на восстановление нефти. Оправдано повышение рублевой цены на нефть

Бюджетная политика

Дефицит бюджета практически перестал расти, но это временное явление



#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.