



21 февраля 2018 г.

Мировые рынки

Доходности UST продолжают угрожающий рост

В отсутствие значимой макростатистики по США доходности 2-летних UST продолжили восхождение (с конца прошлой недели +7 б.п. до YTM 2,25%), что обусловлено навесом предложения долга (прохождение пика погашений) на фоне усиления ожиданий повышения ставки. При этом 10-летним бумагам пока удается оставаться ниже YTM 3% (достижение которой может стать катализатором для переоценки перспектив экономики и стоимости компаний). Ралли в рамках технического отскока на американском рынке акций, похоже, подошло к завершению (-0,58% по S&P, в лидерах падения - компании потребительского сектора). По мнению ряда аналитиков, с точки зрения технического анализа в случае разворота вниз индекс S&P может опуститься как минимум на 3,5% до 2622 пунктов. Катализатором может послужить публикуемая сегодня стенограмма с последнего заседания FOMC (ждем подтверждения «ястребиных» настроений комитета).

Рынок ОФЗ

Аукционы: вновь ждем повышенный спрос на длину

Сегодня Минфин предлагает 10-летние ОФЗ 26212 и 4-летние ОФЗ 25083 на 45,9 млрд руб., при этом ОФЗ 26212 размещаются в остаточном объеме (25,9 млрд руб.). За неделю с предыдущего аукциона доходности вдоль кривой снизились на 7-13 б.п., что сопровождалось некоторым увеличением наклона кривой. ОФЗ продолжают демонстрировать динамику лучше GEM (доходности 10-летних бумаг Индии и Колумбии, напротив, выросли), что может быть обусловлено все еще относительно высокими реальными доходностями. Кроме того, спрос со стороны нерезидентов может поддерживаться ожиданиями повышения рейтинга РФ S&P (в ходе пересмотра в пятницу), но недавние высказывания представителя агентства (о том, что триггером для положительного пересмотра являются "повышение экономического роста и снижение проблем в банковской системе") ставят это под сомнение. Из предлагаемых бумаг некоторый интерес для покупки представляют ОФЗ 26212 (YTM 7,07%), которые имеют большую доходность (8 б.п.) в сравнении с близкими по дюрации ОФЗ 26207. Выпуск 25083, скорее всего, также найдет высокий спрос со стороны локальных УК. Отметим, что по итогам аукциона на прошлой неделе спрос на 90 млрд руб. остался неудовлетворенным.

Рынок корпоративных облигаций

НЛМК: в ожидании расследования США по импорту стали

НЛМК (BBB-/Baa3/BBB-) опубликовал результаты за 4 кв. 2017 г. по МСФО, которые мы оцениваем положительно. Выручка повысилась на 10% кв./кв. до 2,8 млрд долл. за счет роста цен реализации, а также объемов продаж (+3% кв./кв.), EBITDA возросла на 21% кв./кв. до 786 млн долл., рентабельность по EBITDA - на 2,5 п.п. до 27,9% за счет расширения ценового спреда металлопродукция-сырье, прежде всего, в сегменте "листовой прокат" (EBITDA сегмента "сортовой прокат" и американского и европейского дивизионов, напротив, снижалась (-24% кв./кв.) из-за сужения ценовых спредов продукция-лом и продукция-слябы, соответственно), несмотря на ухудшение ассортимента продаж (увеличение доли полуфабрикатов). Операционный поток сократился на 28% кв./кв. до 476 млн долл. в результате инвестиций в оборотный капитал (190 млн долл., из-за роста цен и накопления запасов в портах). Капвложения в 4 кв. выросли более чем вдвое кв./кв. до 266 млн долл., и за 2017 г. составили 592 млн долл. В 2018 г. капзатраты планируются на уровне 700-750 млн долл., их рост, также как и в 4 кв. 2017 г., связан с начавшимся ремонтом доменной печи №6. Долговая нагрузка остается на низком уровне 0,35х Чистый долг/EBITDA. Накопленные денежные средства 1,36 млрд долл. покрывают долг вплоть до 2023 г. На телеконференции компания прокомментировала ряд интересных моментов: 1) расследование США о влиянии на нацбезопасность импорта стали (на рассмотрение Президента США вынесено предложение о введении тарифов (24-53%) или квот (63%) на импорт) может затронуть поставки слябов НЛМК из РФ (1,5-1,6 млн т), компания (в случае принятия решения в отношении слябов) рассматривает разные варианты, среди которых закупка слябов в США или в странах, на которые не будут распространяться тарифы или квоты; разница стоимости тонны слябов, закупаемых локально и транспортируемых из РФ, по оценкам НЛМК, составляет всего 20 долл., при этом для компании важна именно бесперебойность поставок слябов, которая обеспечивается из РФ, и 2) НЛМК рассматривает создание активов по производству электротехнической стали в Индии (согласно СМИ, затраты могут составить 100-400 млн долл.), в 2017 г. ~25% трансформаторной стали НЛМК было экспортировано в Индию. NLMKRU 23 и 24 торгуются с YTM 4,08% и 4,23%, соответственно, повысившись в доходности на 30-50 б.п. с начала года. Учитывая рост доходностей UST, вслед за которым сейчас происходит сдвиг вверх суверенной кривой РФ (Russia 23 с начала года поднялась на 52 б.п. до YTM 3,68%), пока российские корпоративные бонды не выглядят привлекательными для покупки (коррекция может продолжиться до апреля).



Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

«Потерянный» рост: ВВП увеличился лишь на 1,5% в 2017 г.

Рознице и промышленности придется рассчитывать на бюджет

Производство к концу года "выбилось из сил"

Инвестиции помогли импорту завершить год уверенным ростом

Макроэкономические парадоксы уходящего года

Бюджетная политика

Нефть и консервативная политика Минфина сжали дефицит до 66% от плана

Рынок облигаций

Новое бюджетное правило позволило бы обойтись без заимствований ОФЗ

КОБРы не нашли спрос

Аукцион по КОБР: для локальных банков лучше депозит

Валютный рынок

Минфин поставит новый рекорд покупки валюты в феврале

Платежный баланс: нефть позволила сгладить декабрьский дефицит ликвидности

Рубль не готов идти за нефтью

Инфляция

Инфляция «штурмует» 2%

Станет ли низкая инфляция поводом для снижения ставки в феврале?

Монетарная политика ЦБ

Отчет об инфляционных ожиданиях: настрой на снижение ставки

Сильное снижение ключевой ставки сейчас - пауза в будущем?

Денежный рынок

Налоги забрали из системы 1 трлн руб. и временно повысили RUONIA

Сегмент "овернайт" наиболее интересен банкам

Плавающая ставка от Минфина создала арбитраж

Новое бюджетное правило расширяет канал ликвидности

Банковский сектор

Физлица обусловили основной приток рублевой ликвидности в декабре

Обзор банковской системы: декабрь унес большой объем валютной ликвидности, а январь ничего не принесет

Обзор банковского сектора за ноябрь: котировки нефти сгладили дефицит валютной ликвидности

ПСБ: еще один системно значимый банк попал в Фонд консолидации ЦБ РФ



#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	TMK
Мечел	Nordgold
НЛМК	Polyus

Телекоммуникации и медиа

VEON	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	Тинькофф 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) 721 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 9852
Константин Юминов		(+7 495) 221 9842
Сергей Гарамита		(+7 495) 721 9900 доб. 1836

Продажи

Антон Кеняйкин	sales@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 9978
Александр Христофоров		(+7 495) 775 5231
Александр Зайцев		(+7 495) 981 2857
Алина Жилenko		(+7 495) 721 99 71

Торговые операции

Вадим Кононов		(+7 495) 225 9146
Карина Клевенкова		(+7 495) 721 9983
Илья Жила		(+7 495) 221 9843

Рынки долгового капитала

Олег Корнилов	bonds@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 2835
Александр Булгаков		(+7 495) 221 9848
Елена Ганушевич		(+7 495) 721 9937
Михаил Шапедько		(+7 495) 221 9857

Рынки акционерного капитала

Артем Клецкин		(+7 495) 721 9900 доб. 5786
Сергей Фомичев		(+7 495) 721 9900 доб. 5705
Кирилл Чудновец		(+7 495) 721 9900 доб. 5716



#RAIF: Daily Focus

Review. Analysis. Ideas. Facts.

ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Аналитические материалы, предоставленные АО «Райффайзенбанк», основаны на информации, полученной из открытых источников, которые рассматриваются АО «Райффайзенбанк» как надежные. АО «Райффайзенбанк» не имеет возможности провести должную проверку такой информации и не несет ответственности за точность, полноту и достоверность предоставленной информации. При принятии инвестиционных решений инвесторы должны провести собственный анализ финансового положения эмитента, процентных ставок, доходности и всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги и другие финансовые инструменты и при необходимости воспользоваться услугами финансовых, юридических и иных консультантов. Мнения, выраженные в аналитических материалах, могут отличаться или противоречить мнениям, представленным другими подразделениями АО «Райффайзенбанк», вследствие использования различных допущений и критериев. Контактные данные лиц, участвовавших в подготовке аналитических материалов, содержатся в соответствующих материалах, а также на сайте АО «Райффайзенбанк».

Выпуск и распространение аналитических материалов в определенных юрисдикциях могут ограничиваться законом, и лицам, в распоряжении которых оказывается любой документ или иная информация, опубликованная в данном источнике, необходимо соблюдать соответствующие ограничения. Информация о финансовых инструментах, содержащаяся в аналитических материалах, а также на сайте АО «Райффайзенбанк», может быть предназначена для квалифицированных инвесторов. В случае если Вы являетесь представителем, сотрудником или действуете от имени и (или) в интересах Инвестиционной фирмы (как данный термин определен в Директиве 2014/65/EC (Directive 2014/65/EU)¹, учрежденной на территории Европейского Союза, ознакомление с аналитическими материалами АО «Райффайзенбанк», в том числе размещенными на сайте АО «Райффайзенбанк», возможно исключительно на возмездной основе и при условии заключения с АО «Райффайзенбанк» соответствующего соглашения, за исключением случаев ознакомительного использования материалов на некоммерческой основе. Путем ознакомления с аналитическими материалами в отсутствие заключенного с АО «Райффайзенбанк» соглашения или предложения о его заключении, Вы подтверждаете неприменение требований Директивы 2014/65/EC (Directive 2014/65/EU) и отсутствие статуса Инвестиционной фирмы. В дополнение к вышеизложенному, положения об ограничении ответственности, размещенные по адресу в сети Интернет <https://www.raiffeisenresearch.com/en/web/portal/disclaimer;jsessionid=XgiCnWE3tsXlrVnCC6c2YWt>, распространяются на аналитические материалы, в том числе опубликованные на сайте АО «Райффайзенбанк», в части, не противоречащей настоящим положениям, а также положениям применимого законодательства.

Стоимость инвестиций может как снижаться, так и повышаться, и инвестор может потерять первоначально инвестированную сумму. Доходность ценных бумаг и других финансовых инструментов в прошлом не гарантирует доходности в будущем. Инвестиции в различные финансовые инструменты могут быть подвержены различного рода рискам, которые описаны в соответствующих декларациях, обязательных к ознакомлению лицами, принявшими решение об инвестировании.

АО «Райффайзенбанк» может предоставлять или предоставляло инвестиционно-банковские услуги, услуги на рынках капитала, консультационные услуги, услуги управления активами и/или иные финансовые и/или банковские услуги эмитентам, финансовые инструменты которых могут упоминаться в аналитических материалах. При этом АО «Райффайзенбанк» придерживается строгих правил и политик, регулирующих недопущение конфликта интересов, во избежание причинения ущерба интересам клиентов.

Материалы и сведения, предоставленные АО «Райффайзенбанк», носят исключительно информационный характер, предназначены для лиц, которые вправе получать такие материалы и сведения, и не должны рассматриваться как заверение об обстоятельствах, имеющих значение для заключения, исполнения или прекращения какой-либо сделки. Аналитические материалы, предоставленные АО «Райффайзенбанк» также не должны рассматриваться как обязательство заключить сделку, реклама, оферта, приглашение или побуждение сделать оферту, просьба купить или продать финансовые инструменты, либо осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность, если иное прямо не предусмотрено в соответствующем материале. Обращаем Ваше внимание на то, что информация, опубликованная в данном источнике, может изменяться без предварительного уведомления. АО «Райффайзенбанк» не берет на себя обязательство по обновлению соответствующей информации для поддержания её актуальности.

Все права на представленную информацию принадлежат АО «Райффайзенбанк». Данная информация не предназначена для распространения неограниченному кругу лиц и не может воспроизводиться, передаваться или распространяться без предварительного письменного разрешения АО «Райффайзенбанк».

¹ Требования Директивы 2014/65/EC об осуществлении платежей за получение аналитических материалов подлежат применению, начиная с 3 января 2018 г.