

Анализ суверенной облигации

Нигерия-31

15.05.2024



Команда



Нигерия – государство в Западной Африке

Площадь: 923 768 км²
Население: 229 150 000 чел. (2024 г.)
Столица: Абуджа (с 1991 года)

Валюта: Найра (Naira, ₦, NGN).
1 доллар США = 1389 Нигерийской найры

Агентство	Рейтинг / Прогноз	Шкала	Дата
Moody's Investors Service	Сaa1 / Позитивный	Долгосрочный Межд. рейтинг в ин. валюте	08.12.2023
S&P Global Ratings	B- / Стабильный	Долгосрочный Межд. рейтинг в ин. валюте	02.02.2024
Fitch Ratings	B- / Позитивный	Долгосрочный Межд. рейтинг в ин. валюте	03.05.2024



Источник: Investing (14.05.2024)

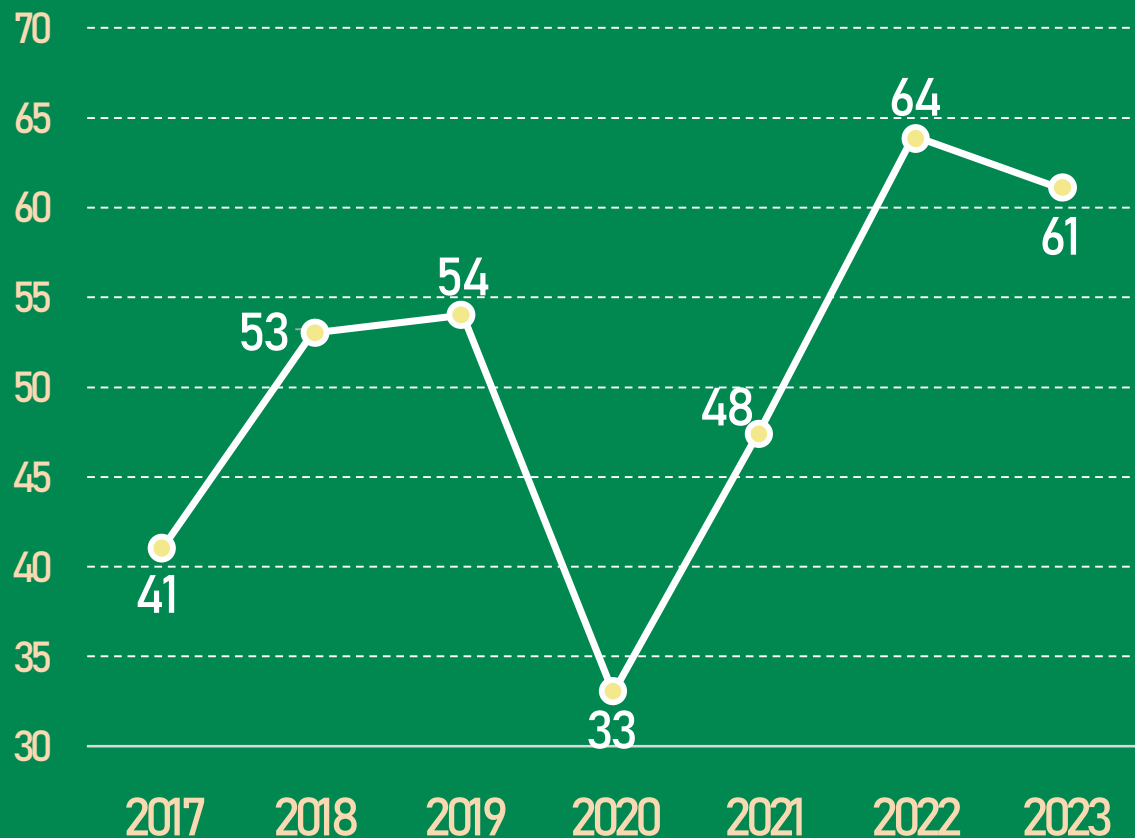
Платежный баланс 2023 (2022)

Счёт текущих операций	3 млрд \$*
Приток иностранных инвестиций	3,9 млрд\$ (-26%)
Иностранные займы	2,31 млрд\$
Прямые иностранные инвестиции	1,6 млрд\$
Приток портфельных инвестиций	1,1 млрд\$ (-50%)
Международные резервы	33 млрд\$
Золотые запасы	21 тонна

*По мнению аналитика Терентьева А. цифра завышена. Подробнее на слайде: Анализ текущего счета

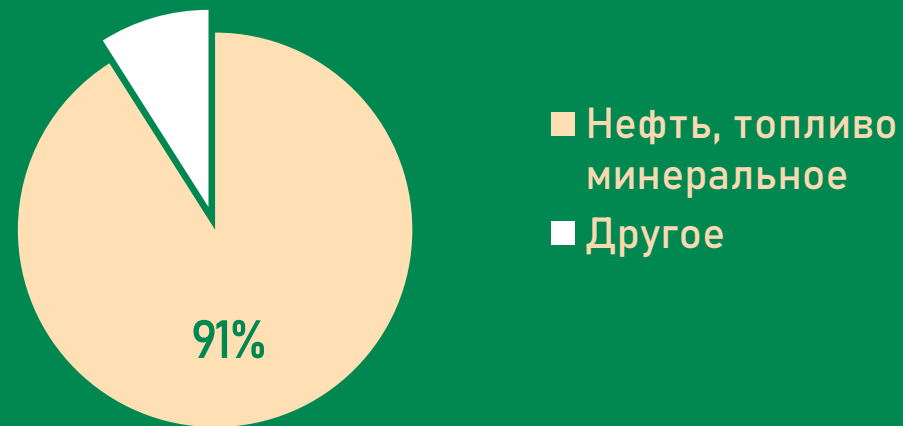
Экспорт товаров

Объем экспорта, млрд \$

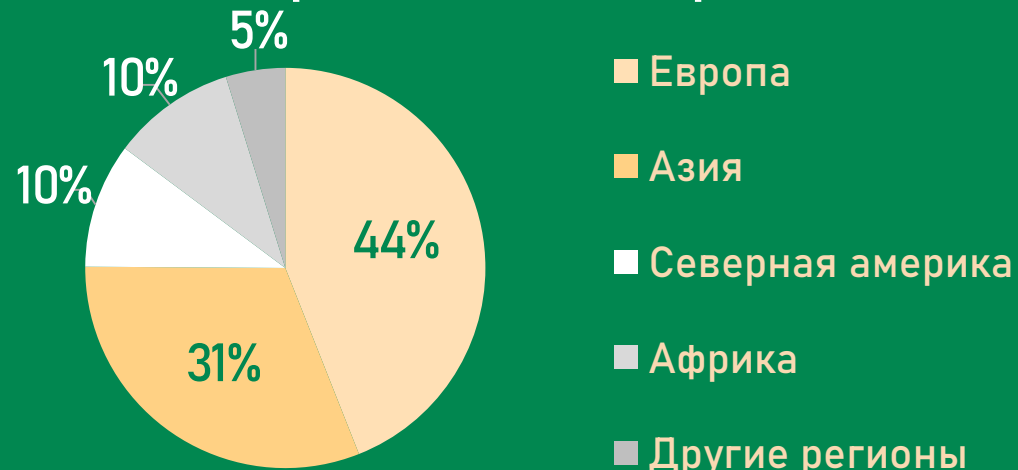


*При текущей добыче запасов хватит на 48 лет

Структура экспорта в 2023

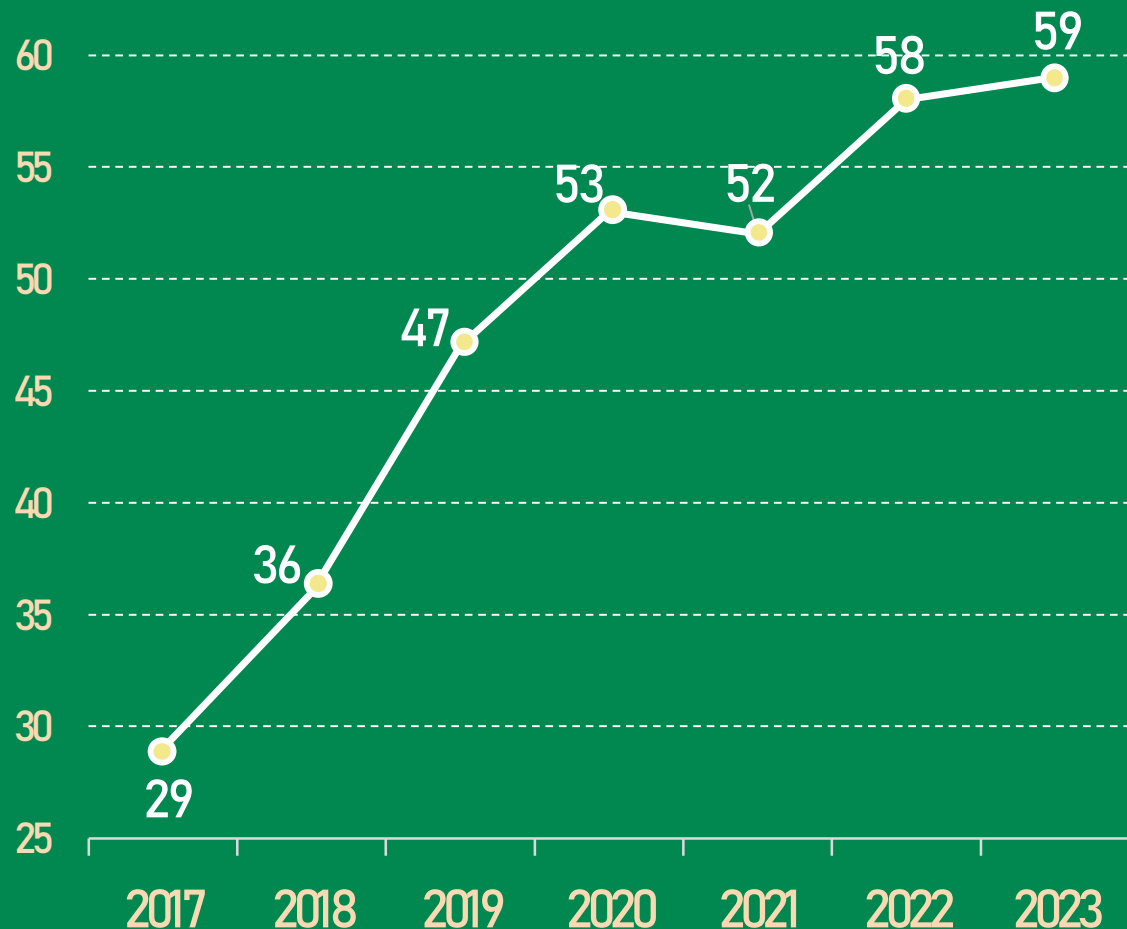


Направления экспорта



Импорт товаров

Объем импорта, млрд \$



Структура импорта в 2023



Партнеры по импорту



Анализ текущего счета 2022 (2023)

Export (goods & services)	69 bln \$
Import (goods & services)	-77 bln \$
Net primary income	-13 bln \$
Net secondary income	22 bln \$
<hr/>	
Current account	1 bln\$
Current account (2023)	3 bln\$*

Притоки иностранных инвестиций по большей части (59%) состоят из займов.

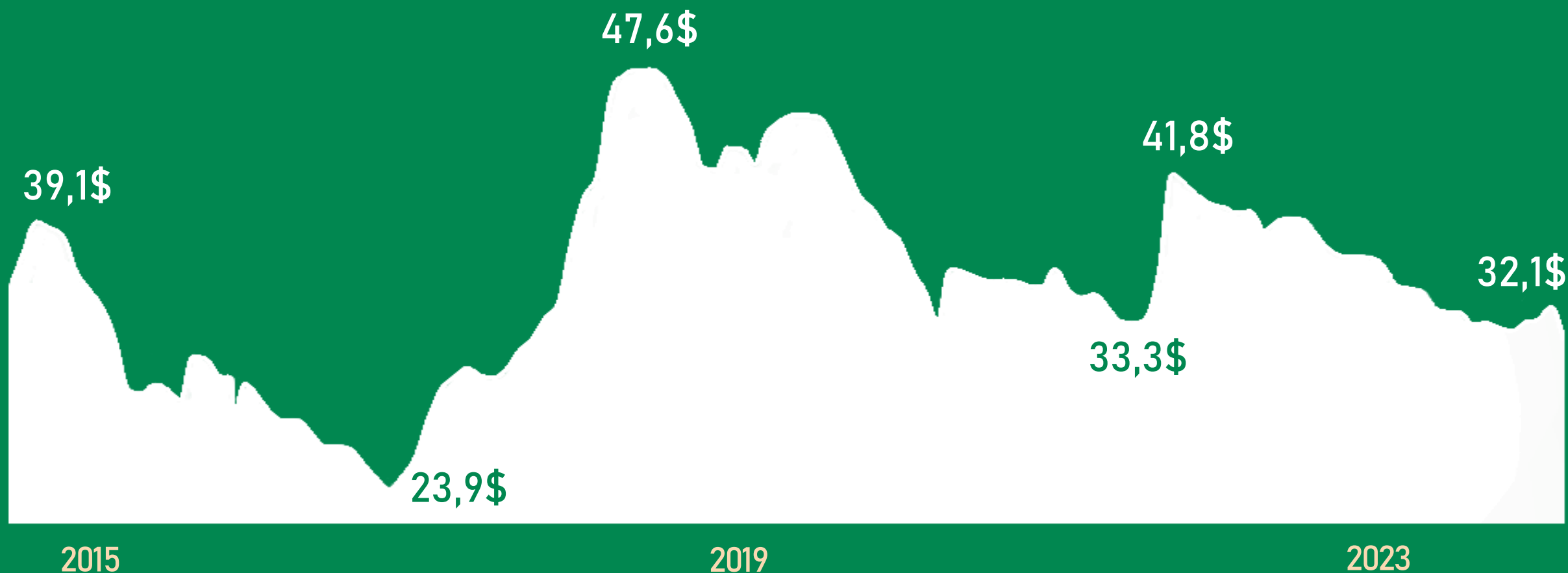
В последние годы наблюдается активный рост импорта. Более 90% экспорта Нигерии приходится на нефтепродукты, падение цен на нефть сильно скажется на долговой нагрузке государства, которое не всегда будет тратить 3ВР в случае приближения дефолта (1986 год дефолт).

Примечание: нет данных о экспорте и импорте услуг, чистом первичном и вторичном доходе (не только в источнике), не представляется возможным подсчитать показатель самостоятельно, но учитывая незначительное снижение экспорта и увеличения импорта в 2023 по сравнению с 2022, а также расхождения с различными параметрами на Tradingview, при прочих равных, текущий счет (2023) в действительности может быть меньше.

Источник: Tradingview

Международные резервы

Международные резервы на 04.2024 составляют 32,1 млрд \$



Долговая нагрузка

Общий госдолг Нигерии по состоянию на 12.2023 оценивается в ₦97.34 трлн (\$108.23 млрд) +146% по сравнению с концом 2022 (₦9,56 трлн (\$95,77 млрд))

Основные причины: выделение ЦБ ₦20 трлн (\$48 млрд) на финансирование Правительства, а также девальвация национальной валюты

Состав государственного долга Нигерии

- Внутренний долг:

Ценные бумаги Федерального казначейства, казначейских векселей, а в последнее время и из средств ЦБ.

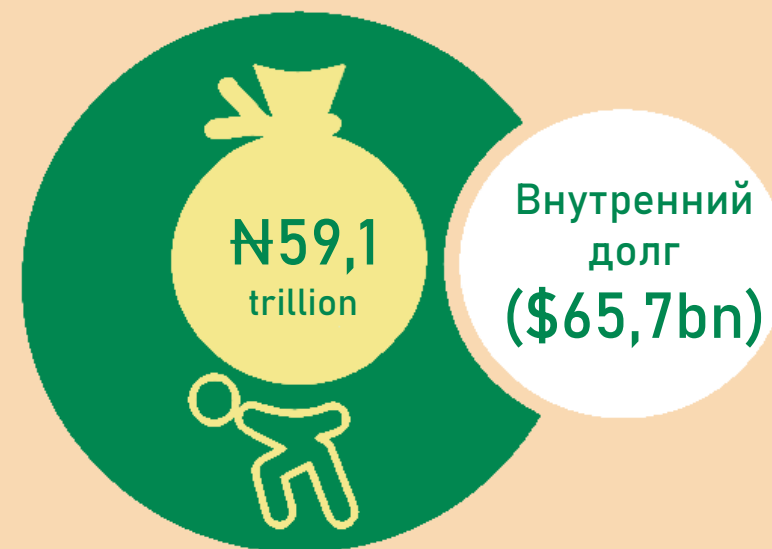
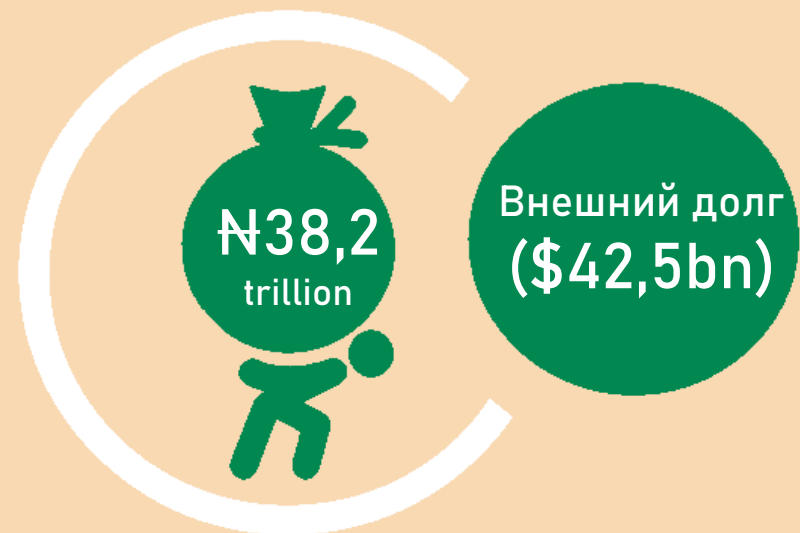
- Внешний долг:

Китай, Франция, Германия и Япония (двусторонние долги), а также учреждениям, таким как Всемирный банк, Международный валютный фонд (МВФ), Исламский банк развития (ИБР) и Африканский банк развития (АфБР).

Источник: Debt Management Office

4Q 2023

Total = ₦97.34 трлн (\$108.23 млрд)

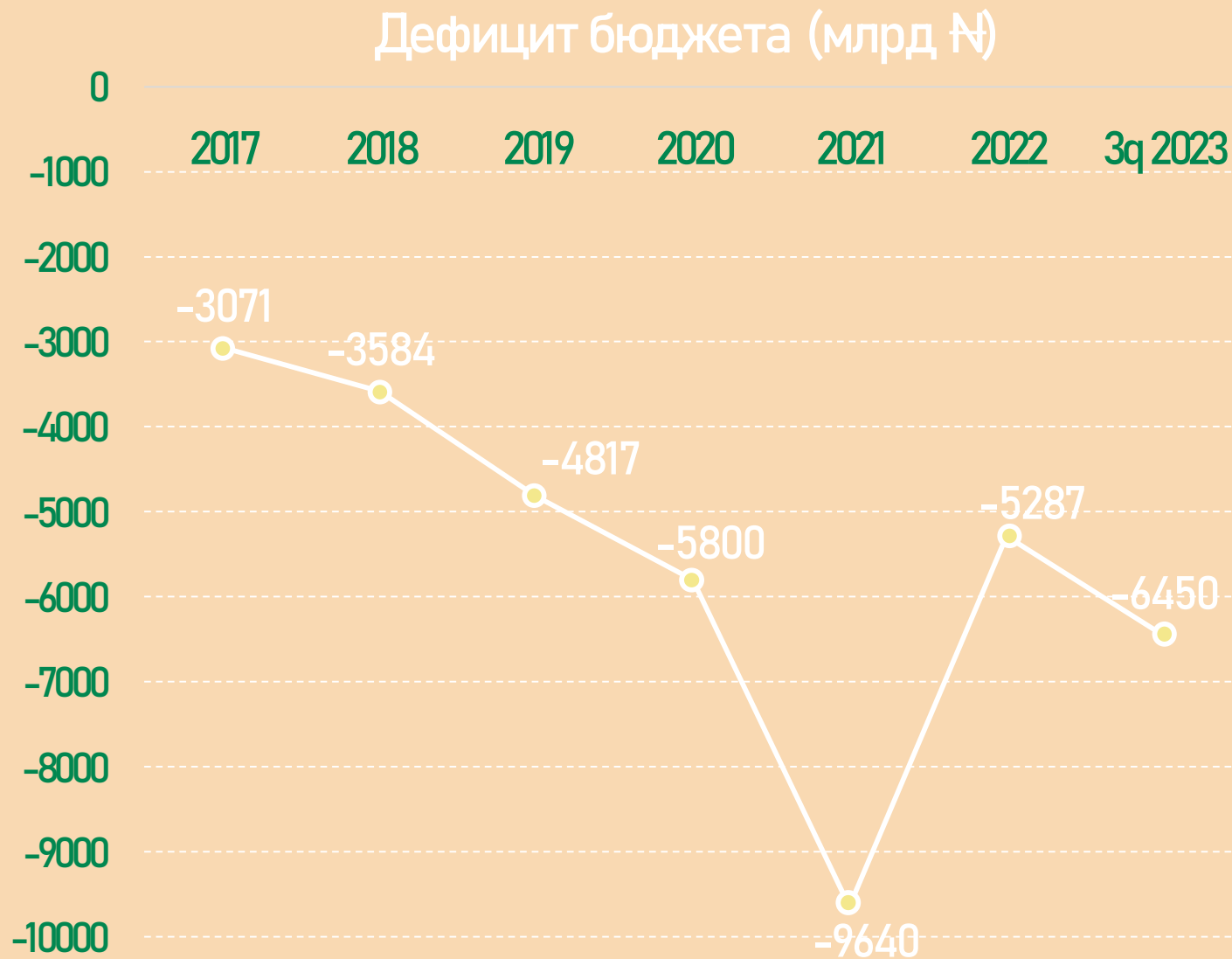


Государственный бюджет

Дефицит государственного бюджета на 3 квартал 2023 года составил \$4,7 млрд. Рост дефицита за первые три квартала 2023 вырос на 37,5% по сравнению с 2022.

В стране существуют ограничения на валютные операции, для стимулирования национальной валюты. Торговый дефицит возникает у местных властей, работающих с зарубежными партнерами.

Развивается чёрный валютный рынок.



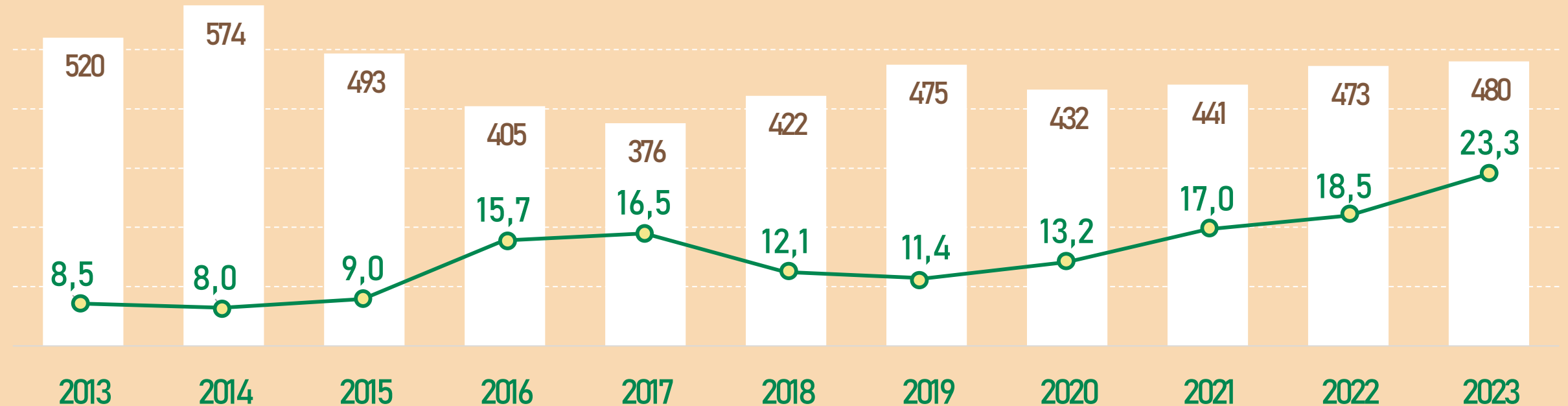
Инфляция и ВВП

Инфляция в 03.2024 достигла 33,2% (самый высокий уровень с 1996 г.)

Наибольшая инфляция в секторе продовольственных товаров.

Возможные причины высокой инфляции: резкое падение курса ₦ и отмена топливных субсидий

ВВП (млрд \$) и инфляция (%) Нигерии



Источник: World Bank, National Bureau of Statistics

Политическая обстановка [1/2]

Внутренняя ситуация:



25.02.23 – выборы президента Нигерии

А также вице-президента, а также членов Сената и Палаты представителей.

Победил кандидат от правящей партии



Длительный конфликт боевиков-исламистов и христиан

~50% населения – мусульмане, 40% – христиане и 10% – представители местных язычеств.

Несколько террористических группировок, наиболее крупная – "Боко харам" («филиал ИГ»).

В 2023 страна заняла 8 место в мире по числу жертв нападений террористов.

Участились массовые похищения людей



Высокий уровень коррупции

Индекс коррупции Нигерии – 25 (Дания – 90, Россия – 26).



Практически половина населения живет в нищете

По данным Всемирного банка, число нигерийцев, живущих в нищете, за 2023 год выросло с 89,8 млн до 104 млн человек

Политическая обстановка [2/2]

Внешняя ситуация:



Нигерия состоит в ряде международных организаций и региональных союзов ООН (1960), ВТО (1995), МБРР, МВФ, МАГАТЭ. Африканский союз, Группа африканских, карибских и тихоокеанских государств, Экономическое сообщество стран Западной Африки



Международная торговля

Основными статьями экспорта Нигерии являются топливо и нефть, удобрения, корабли и лодки, какао-бобы, семена масличных культур. Тогда как основными статьями импорта – нефтепродукты, транспорт и военная техника, оборудование.



Отношения с Россией

По отношению к России страна «нейтральная», но прошлый президент выражал желание укреплять отношения и рассматривал вариант вступления в БРИКС

Nigeria-31 XS1910827887

14.11.2018 – 21.01.2031

Объем размещения: 1 bln USD (в обращении до погашения, лет до погашения 6,69)

Ставка купона 8,747% (2 раза в год)

Доходность / Дюрация: 10,13% / 4,94

Агентство	Рейтинг / Прогноз	Шкала	Дата
Moody's Investors Service	Caa1	Долгосрочный Межд. рейтинг в ин. валюте	08.12.2023
S&P Global Ratings	B-	Долгосрочный Межд. рейтинг в ин. валюте	02.02.2024
Fitch Ratings	B-	Долгосрочный Межд. рейтинг в ин. валюте	03.11.2023



Источник: Франкфуртская ФБ, Cbonds (14.05.2024)

Nigeria-31 XS1910827887

Листинг: Нигерийская ФБ, Лондонская ФБ

Минимальный торговый лот: 200 000 USD

Лот кратности: 1 000 USD

Ковенанты:

- Случаи дефолта
- Кросс-дефолт
- Оговорки о коллективных действиях
- Ограничение по предоставлению залога

Дата	Сумма купона (\$)	Погашение (\$)
21.01.2019	2 915,67	
21.07.2019	8 747	
21.01.2020	8 747	
21.07.2020	8 747	
21.01.2021	8 747	
21.07.2021	8 747	
21.01.2022	8 747	
21.07.2022	8 747	
21.01.2023	8 747	
21.07.2023	8 747	
21.01.2024	8 747	
21.07.2024	8 747	
21.01.2025	8 747	
21.07.2025	8 747	
21.01.2026	8 747	
21.07.2026	8 747	
21.01.2027	8 747	
21.07.2027	8 747	
21.01.2028	8 747	
21.07.2028	8 747	
21.01.2029	8 747	
21.07.2029	8 747	
21.01.2030	8 747	
21.07.2030	8 747	
21.01.2031	8 747	200 000,00

Ключевые риски

I

- ◆ Международные резервы с 2021 года снизились на 25%
- ◆ Золотой запас не меняется, Правительство не всегда настроено тратить ЗВР (1986 г)

II

- ◆ Рост дефицита бюджета (2022 год был относительно удачным из-за отказа от Российской нефти)
- ◆ Высокий уровень коррупции (индекс коррупции 25)
- ◆ Зависимость доходов бюджета от добычи нефти (90% экспорта)

III

- ◆ Недовольство населения властью
- ◆ Внутренние военные конфликты (индекс терроризма 8)
- ◆ Продолжающийся кризис в стране-соседе (Нигере)

IV

- ◆ Банковский сектор в целом стабилен (средний рейтинг A-/Bbb)

V

- ◆ Нет гарантии исполнения обязательств в случае дефолта, т к основной листинг на Нигерийской бирже
- ◆ Основные peers: Египет (10%), Турция (7%), Пакистан (11%), Сальвадор (12,5%), Ангола (10%), Кения (9,5%)

Why [Not] Bankrupt?


- Страна уже пережила дефолт в 2002 (основному заемщику – Франции Нигерия выплатила часть долга, мелких заемщиков попросили пересмотреть выплаты)
- + В 2019–20 экономика выстояла и быстро восстановилась после COVID-кризиса
- +– Внешний госдолг 42,5 млрд \$ покрывается резервами на 80%, краткосрочные обязательства ~ 500 млн за 23 год были выплачены

Основные риски: цены на нефть к 2030 (текущая цена ~82\$, стресс-сценарий: 36\$ менее стрессовый 67\$) и политическая ситуация внутри страны

Кредитный рейтинг **В-/Положительно** в целом отражает наш взгляд на Нигерию

Облигации дают высокую долларовую доходность на длительный срок, однако их стоит рассматривать к покупке только если вы готовы пренебречь политическими рисками в стране. В случае дефолта эмитента вероятна потеря денежных средств



The image features a map of Nigeria, which is filled with the colors of the Nigerian flag: green on the left and right sides, and white in the center. The white central band is wider than the green bands. Inside this white band, the text "Спасибо за внимание!" is written in a green, sans-serif font. Below the text is a green smiley face icon. The entire graphic is set against a solid light gray background.

Спасибо
за
внимание!

