

СОБЫТИЯ МЕСЯЦА

Главным событием на внешних рынках в январе стала инаугурация 45-го президента США Дональда Трампа, в ходе которой он декларировал главенство протекционистской политики, включающий ограничение импорта, пересмотр торговых соглашений и ограничение миграции. Д.Трамп пообещал, что будет руководить США, основываясь исключительно на интересах страны, пообещал «вернуть американцам работу и восстановить страну руками американцев и трудом американцев», а также восстановить инфраструктуру и промышленность.

Тем временем январская статистика по США поддержала ожидания о постепенном росте ставок ФРС. Рост потребительских цен в декабре 2016 г. ускорился до 2.1% г/г. по CPI против 1.7% в ноябре. Дефлятор потребительских расходов (индекс PCE) также подрос до 1.6% г./г. в декабре с 1.4% в ноябре. Кроме того, статистика по рынку труда за январь также вышла достаточно сильной. Число рабочих мест в экономике США увеличилось в январе 2017 года на 227 тыс. Данные превысили прогнозы и значения показателя за декабрь. Вместе с тем, уровень безработицы в США в январе неожиданно подрос до 4.8% с декабрьских 4.7%. Аналитики не ожидали изменений показателя. Увеличение безработицы в США объясняется ростом доли населения страны в рабочей силе до 62.9% в январе с 62.7% в декабре прошлого года.

Макростатистика по еврозоне, опубликованная в январе, оказалась весьма оптимистичной. ВВП еврозоны в IV квартале 2016 года вырос на 1.8% при ожиданиях 1.7%, а безработица упала до 9.6% при ожиданиях 9.8%. Промышленный PMI еврозоны в январе вырос 54.9 до 55.2 пункта, что стало самой высокой отметки почти за шесть лет и указало на усилении деловой активности. Значительный вклад в общую статистику привнесла крупнейшая экономика Европы: индекс текущего доверия к экономике Германии, рассчитываемый институтом Zew, в январе вырос до 77.3 пункта при прогнозах роста до 65 пунктов.

Вместе с тем, по итогам заседания в январе ЕЦБ не стал менять все основные ставки, как и ожидалось. Ставка по кредитам была сохранена на нулевом уровне, ставка по депозитам – на уровне минус 0.4%. Процентные ставки в еврозоне останутся на текущем уровне или ниже в течение длительного времени, надолго после завершения программы количественного смягчения, заявил председатель ЕЦБ Марио Драги. Глава ЕЦБ отметил, что он не видит стабильного повышения потребительских цен в зоне евро, объяснив ускорение инфляции (до 1.1% г/г с 0.6 в ноябре) сильным повышением стоимости энергоресурсов.

Интервенции Минфина на валютном рынке в феврале. Минфин РФ с 7 февраля по 6 марта будет осуществлять операции по покупке иностранной валюты на внутреннем рынке за счет дополнительных нефтегазовых доходов федерального бюджета. Ежедневный объем покупки валюты планируется в эквиваленте 6.3 млрд рублей.

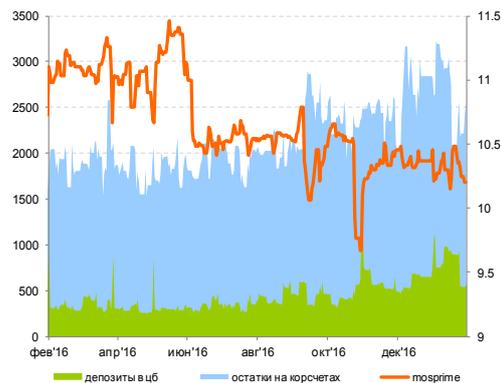
Предыстория начинается значительным отклонением курса рубля и цен на нефть от заложенных параметров в бюджете. Федеральный бюджет на текущий год рассчитан при цене на нефть \$40 за баррель нефти и курс доллара 67.5 руб. или 2 700 руб./брл.

При этом, в середине января правительство решило не тратить сверхдоходы от нефти. Они не будут использоваться «на финансовое обеспечение расходов бюджета», что позволит на эту сумму осуществлять уменьшение использования средств Резервного фонда и ФНБ, сообщил министр финансов РФ Антон Силуанов после совещания у президента РФ В. Путина.

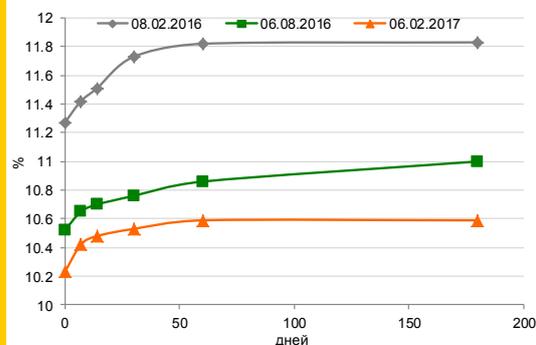
По оценкам глава Минфина сообщил, что по оценкам его ведомства, при \$50 за баррель бюджет получит около 1 трлн рублей дополнительных доходов, при \$55 долларах за баррель эта сумма составит 1.4 трлн рублей. Он напомнил, что из Резервного фонда и ФНБ в 2017 году на финансирование дефицита бюджета планировалось направить 1.8 трлн руб.

3 февраля Минфин объявил параметры интервенций на валютном рынке. В сообщении ведомства говорится, что отклонение нефтегазовых доходов федерального бюджета от месячной оценки, соответствующей Федеральному закону о федеральном бюджете на 2017–2019 годы, в феврале 2017 года прогнозируется в размере +113.1 млрд руб. Минфин намерен равномерно осуществлять интервенции, т.е. дневной объем операций будет рассчитываться как частное от деления объема операций за текущий месяц и количества торговых дней (18 дней в феврале). Соответственно, ежедневный объем покупки иностранной валюты составит в эквиваленте 6.3 млрд руб. (\$106.5 млн в день).

Динамика ликвидности



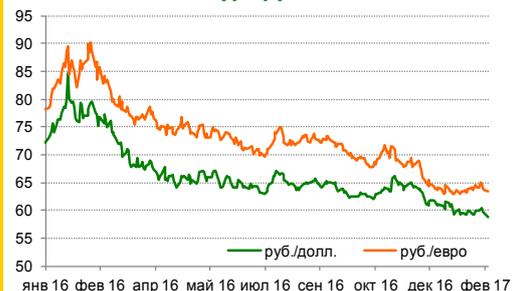
Процентные ставки на денежном рынке (Mosprime)



Валютный рынок

Показатель	06.02.2017	% изменения	
		1 мес.	12 мес.
RUB/USD	58.87	-0.7%	-23.5%
RUB/EUR	63.35	0.8%	-26.7%
Корзина	60.92	0.0%	-25.3%
USD/EUR	1.07	1.3%	-4.0%
USD/GBP	1.25	0.9%	-14.0%
CHF/USD	1.00	-1.6%	0.5%
JPY/USD	112.55	-2.8%	-3.6%

Курс рубля



Объем интервенции несколько превысил наш прогноз (\$50–100 млн), но рыночные прогнозы предполагали несколько больший объем (до \$200 млн). Вместе с тем, объем интервенций относительно небольшой, как в сравнении со среднедневным объемом торгов (\$19 млрд в день по итогам января), так и относительно притока иностранной валюты по торговому балансу (порядка \$8.3 млрд в месяц). Поэтому реакция рынка на оценку Минфина была нейтральной.

ПРОГНОЗЫ

ОПЕК претворяет в жизнь план по сокращению добычи. Наши ожидания увеличения волатильности цен на нефть в начале квартала не оправдались. Мы полагали, что цены в текущем квартале могут понизиться до \$48 за брл что по мере выхода данных об объеме добычи нефти странами ОПЕК и на фоне прошлого опыта по несоблюдению договоренностей.

Однако нефтедобывающие страны показали хорошую дисциплину в первый месяц действия соглашения об ограничении добычи. Глава Минэнерго Александр Новак сообщил, что «на основе предварительных данных мы видим, что сокращение добычи в январе составило примерно 1.4 млн баррелей в сутки, некоторые страны сократили больше, чем планировалось, идут с опережающим графиком». По итогам января добыча России сократилась на 117 тыс. брл в сутки, что тоже более чем в два раза превышает первоначальные планы компаний, подчеркнул Александр Новак.

Добыча нефти странами ОПЕК

	январь 17	декабрь 16	Изменение
Сауд. Аравия	9.98	10.48	-0.50
Ирак	4.51	4.63	-0.12
Иран	3.8	3.73	0.07
ОАЭ	2.91	3.07	-0.16
Кувейт	2.71	2.86	-0.15
Венесуэла	2.01	2.08	-0.07
Нигерия	1.64	1.5	0.14
Ангола	1.67	1.67	0.00
Алжир	1.04	1.11	-0.07
Катар	0.615	0.62	-0.01
Эквадор	0.53	0.55	-0.02
Ливия	0.69	0.63	0.06
Габон	0.195	0.21	-0.02
Всего	32.3	33.14	-0.84

Источник: Bloomberg

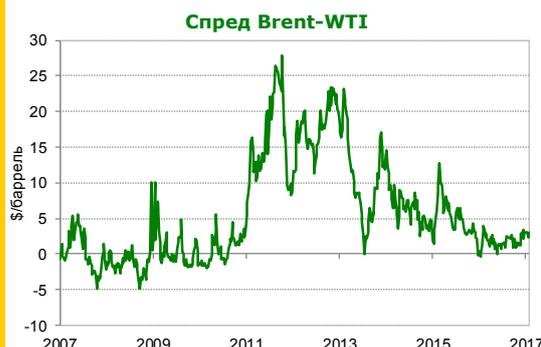
В то же время давление на нефтяные котировки усиливалось со стороны нефтедобывающего сектора США, который продолжил наращивать добычу. По данным Baker Hughes, количество буровых установок в США к концу января достигло 566 единиц, увеличившись с 525 на начало месяца. Данные Минэнерго США также показали увеличение объемов добычи нефти – до 8.96 млн баррелей в сутки, что стало максимумом с апреля 2016 г.

В перспективе до конца текущего года мы придерживаемся ожиданиям роста спроса на нефть, вместе с некоторым ограничением добычи, приведут к росту котировок нефти до \$59–60 за баррель к концу года, что соответствует укреплению курса рубля до 57.5 руб./долл.

Елена Василева-Корзюк, evasileva@akbars.ru

Прогноз АК БАРС Финанс

	Факт	Прогноз							
	IV кв. 2016	I кв. 2017	II кв. 2017	III кв. 2017	IV кв. 2017	I кв. 2018	II кв. 2018	III кв. 2018	IV кв. 2018
Нефть Brent, \$/брл	56.8	48	52	55	59	60	60	60	60
руб./долл.	60.7	63.3	61.6	59.8	58.0	57.3	57.3	57.3	57.3
Ставка ФРС, %	0.5-0.75	0.5-0.75	0.75-1	0.75-1	1-1.25	1-1.25	1.25-1.5	1.25-1.5	1.5-1.75
Ставка ЦБ РФ, %	10	9.5	9.25	9	8.75	8.5	8.25	7.75	7.25



КАЛЕНДАРЬ

Дата	Событие
09.03.2017	ЕЦБ: заседание и пресс-конференция
15.03.2017	ФРС, заседание FOMC, пресс-конференция
24.03.2017	ЦБ РФ заседание, пресс-конференция и доклад о ДКП
27.04.2017	ЕЦБ: заседание и пресс-конференция
28.04.2017	ЦБ РФ заседание по вопросам ДКП
03.05.2017	ФРС, заседание FOMC
08.06.2017	ЕЦБ: заседание и пресс-конференция
14.06.2017	ФРС, заседание FOMC, пресс-конференция
16.06.2017	ЦБ РФ заседание, пресс-конференция и доклад о ДКП
20.07.2017	ЕЦБ: заседание и пресс-конференция
26.07.2017	ФРС, заседание FOMC
28.07.2017	ЦБ РФ заседание по вопросам ДКП
07.09.2017	ЕЦБ: заседание и пресс-конференция
15.09.2017	ЦБ РФ заседание, пресс-конференция и доклад о ДКП
20.09.2017	ФРС, заседание FOMC, пресс-конференция
26.10.2017	ЕЦБ: заседание и пресс-конференция
27.10.2017	ЦБ РФ заседание по вопросам ДКП
01.11.2017	ФРС, заседание FOMC
13.12.2017	ФРС, заседание FOMC, пресс-конференция
14.12.2017	ЕЦБ: заседание и пресс-конференция
15.12.2017	ЦБ РФ заседание, пресс-конференция и доклад о ДКП

АК БАРС Банк (Казань)

Айдар Мухаметзянов
Директор департамента
инвестиционного бизнеса
т. +7 (843) 519-38-32
mai@akbars.ru

Дамир Вафин
Торговые операции
т. +7 (843) 519-38-32
dvafin@akbars.ru

**Инвестиционная компания
АК БАРС Финанс (Москва)****ДЕПАРТАМЕНТ ТОРГОВЫХ ОПЕРАЦИЙ****Отдел срочного рынка**

Степан Богданов
Зам. начальника отдела
доб. 206; sbogdanov@akbf.ru

ДЕПАРТАМЕНТ КАЗНАЧЕЙСТВО

Максим Барышников
Начальник департамента
доб. 225; mbaryshnikov@akbf.ru

ДЕПАРТАМЕНТ ПО РАБОТЕ С КЛИЕНТАМИ

Наталья Кондратьева
Начальник департамента
доб. 165, 166; nkondrateva@akbf.ru

Станислав Шумилов
Начальник отдела продаж и
управления ценными бумагами
доб. 229; SShumilov@akbf.ru

АНАЛИТИЧЕСКИЙ ОТДЕЛ

Елена Василева-Корзюк
доб. 221; evasileva@akbf.ru

Полина Лазич
доб. 155; plazich@akbf.ru

Рустам Аскарров
Брокерское обслуживание
т. +7 (843) 519-39-58
askarovrr@akbars.ru

тел. +7 (495) 644-29-95
факс +7 (495) 644-29-96

Отдел управления ликвидностью

Армен Хонджарян
Начальник отдела
доб. 222; AKh@akbf.ru

Отдел брокерского обслуживания

Ирина Князева
Начальник отдела
доб. 120; iknyazeva@akbf.ru

Ирина Буравцева
Главный специалист отдела
доб. 136; iburavtseva@akbf.ru

Максим Зеленева
Ведущий специалист
доб. 134; mzeleneva@akbf.ru

Александр Сидоров
доб. 192; asidorov@akbf.ru

ОГРАНИЧЕНИЕ ПРИМЕНЕНИЯ, ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ И ПРЕДУПРЕЖДЕНИЕ О РИСКАХ

Настоящий обзор АО ИК «АК БАРС Финанс» (далее – Компания) носит исключительно информационный характер и не является предложением и / или рекомендацией к совершению операций на рынке ценных бумаг / финансовых инструментов по покупке, продаже ценных бумаг и / или иных финансовых инструментов.

Оценки и мнения, отраженные в настоящем обзоре, основаны исключительно на заключениях аналитиков Компании в отношении рассматриваемых в обзоре ценных бумаг и эмитентов. Компания не утверждает, что все приведенные в обзоре сведения и выводы являются абсолютно достоверными и исчерпывающими. При подготовке настоящего обзора были использованы данные, которые известны Компании на момент составления обзора, и которые Компания считает достоверными, однако Компания, ее руководство и сотрудники не гарантируют точность, полноту и достоверность использованных данных, а также подготовленного на основе этих данных настоящего обзора. Любые сведения относительно будущих действий лиц или будущих событий (действий и событий, о которых на момент выпуска настоящего обзора Компания не располагает информацией, что они произошли), являются предположениями, а указанные действия / события могут не произойти. Сведения, содержащиеся в настоящем обзоре, актуальны только на даты, приближенные к дате его публикации. Компания не берет на себя обязательства вносить изменения, исправления и / или дополнения в настоящий обзор в связи с утратой актуальности сведениями, содержащимися в нем, также в случае выявления несоответствия сведений, содержащихся в настоящем обзоре, действительности. Компания оставляет за собой право удалять или изменять любую информацию, содержащуюся в настоящем обзоре и на Сайте Компании, а также сам обзор без предварительного уведомления.

Компания обращает внимание, что операции на рынке ценных бумаг / финансовых инструментов связаны с риском и требуют соответствующих знаний и опыта.

Компания не несет ответственности за использование представленной в обзоре информации, а также Компания не несет ответственности за любые убытки, которые могут быть получены от любых операций с ценными бумагами и / или иными финансовыми инструментами, совершенных с учетом информации, содержащейся в настоящем обзоре.

Скачивание, копирование, печать настоящего обзора или его части возможно только для личного пользования, любое иное воспроизведение, использование либо распространение настоящего обзора или его части возможно только с согласия АО ИК «АК БАРС Финанс».

Настоящий обзор не предназначен для использования лицами, на которых распространяется действие законодательства тех государств, где подобное использование, публикация, доступ или применение противоречили бы действующему законодательству (в том числе подзаконным нормативным актам) либо требовали бы от Компании регистрации или приобретения лицензии на территории соответствующего государства. Выпуск и распространение настоящего обзора и иной информации в отношении ценных бумаг и / или иных финансовых инструментов в ряде государств могут ограничиваться законом и лица, в распоряжении которых оказывается обзор, обязаны самостоятельно ознакомиться и соблюдать все ограничения и запреты, содержащиеся в законодательстве соответствующего государства.