



13 февраля 2017 г.

Мировые рынки

ОПЕК выполнило соглашение по сокращению добычи на 90%, но планы могут нарушить США

В конце прошлой недели небольшую поддержку ценам на нефть оказал ежемесячный отчет IEA, которое повысило прогноз по спросу в 2017 г. на 200 тыс. барр. до 98 млн барр./сутки. В итоге рост мирового спроса составит 1,4 млн барр./сутки. В докладе отмечается, что в январе предложение сократилось на 1,5 млн барр./сутки, в т.ч. 1 млн барр./сутки за счет ОПЕК, т.е. картель уже на 90% выполнил соглашение о сокращении добычи. Напомним, что РФ также постепенно выполняет обязательства, по итогам января сократив добычу на 100 тыс. барр./сутки. Но текущий уровень цен способствует росту бурения/добычи в США, что может нарушить планы экспортеров по балансировке рынка. Так, с начала года добыча в США уже выросла на 2,4% до 8,98 млн барр./сутки. И это видимо только начало: Д. Трамп пообещал отменить ограничения, мешающие росту предложения углеводородов в США. Есть мнение, что таким образом он хочет снизить стоимость топлива для обрабатывающей промышленности, в частности, чтобы компенсировать негативный эффект, возникающий от возвращения производств в страну с целью повышения занятости американцев. Финансовые рынки находятся под позитивным влиянием данных по ВВП Японии, который в 4 кв. 2016 г. вырос на 1% (в годовом выражении), свидетельствуя о результативности "Абэномики" (аналог QE). Рынок акций США продолжает идти вверх (Трам-ралли еще не исчерпало себя). Возможная победа М. Ле Пен на предстоящих в мае выборах во Франции может вызвать Brexit 2.0 и риск конвертации долга в национальную валюту (лишь 20% долга страны выпущено по международному праву), и пока не воспринимается участниками финансовых рынков серьезно.

Валютный и денежный рынок

Платежный баланс: неожиданно низкое сальдо текущего счета в январе в пользу более слабого рубля

На прошлой неделе ЦБ опубликовал оценку сальдо текущего счета за январь, которое составило 8,6 млрд долл. при сальдо торгового баланса 11,8 млрд долл. Эти данные оказались существенно ниже наших оценок, исходя из нашей модели. При средней за январь цене нефти Brent ~55,5 долл./барр. товарный экспорт мы оценивали в 30 млрд долл. (против 35,9 млрд долл. в декабре 2016 г.). Судя по данным ФТС, импорт из дальнего зарубежья в январе составил 11,14 млрд долл., что соответствует общему импорту (включая СНГ) 12,8 млрд долл., т.е. аномального, выходящего за рамки сезонности и общего объема экономики всплеска импорта не произошло. Таким образом, из данных ЦБ и ФТС, товарный экспорт в январе должен был составить 25 млрд долл., что ниже нашей модельной оценки на 5 млрд долл. в январе (и на 11 млрд долл. уровня в декабре 2016 г.). Учитывая, что в январе наблюдалось увеличение на 9,7% г./г. и на 3% м./м. физических объемов экспорта нефти и конденсата вместе с повышением цен на них, такое низкое сальдо торгового баланса (в сравнении с нашей оценкой и м./м.) могло стать следствием падения выручки от экспорта прочих товаров (на них в 2016 г. пришлось 46% экспорта в денежном выражении), например, от удобрений, металлов (из-за падения цен, а в отношении металлургии негативное влияние оказывают протекционистские меры со стороны ЕС). Мы отмечаем, что при прочих равных январь является месяцем с наибольшим сальдо счета текущих операций (и торгового баланса): так, в 2016 г. на январь пришлось 21% всего сальдо за год. В предположении, что цена нефти Brent и курс рубля до конца года останутся на средних уровнях января 55,5 долл./барр. и 60 руб./долл., сальдо счета текущих операций может составить лишь 30-35 млрд долл. за весь год (19, 3, 4 и 7 млрд долл., соответственно, в 1-4 кв.). Такое значение выглядит низким в сравнении с внешним долгом, который нужно гасить частному сектору в этом году (22 млрд долл. приходится на банки), а также с годовым размером начавшихся на прошлой неделе валютных операций Минфина (25-30 млрд долл.). Это будет способствовать оттоку валютной ликвидности с локального рынка, что может привести к ее дефициту во 2-3 кв., а также ослаблению рубля. Кстати говоря, по нашему мнению, факт покупок Минфина пока еще не отражен в курсе, который в настоящий момент находится под позитивным влиянием низкого вывоза капитала (по причине небольшого погашения внешнего долга), сезонно высокого сальдо текущего счета, а также жесткой политики ЦБ (способствует спросу на рублевые активы, прежде всего, на ОФЗ). Ситуация начнет меняться в марте, когда корпорациям предстоит выплатить по графику 11,8 млрд долл. Кроме того, в следующих кварталах сальдо счета текущих операций будет существенно ниже, чем в 1 кв.

В налоговый период с повышенным уровнем ставок

На прошлой неделе уровень корсчетов банков сократился (-105 млрд руб. до 1,8 трлн руб.): приток средств по бюджетному каналу (248 млрд руб.) был компенсирован ростом наличности в обращении (-22 млрд руб.) и оттоком средств в ЦБ (-331 млрд руб.). В результате чистого оттока ликвидности RUONIA вернулась к уровням выше ключевой (10,24%). Отметим, что это повышение происходило на фоне увеличения объема депозитов банков в ЦБ (342 млрд руб.), тогда как задолженность банков по РЕПО с ЦБ и кредитам 312-П практически не изменилась. На текущей неделе стартует налоговый период, что должно сократить приток средств из бюджета. В предположении сохранения роста наличности в обращении общий приток в систему, по нашим оценкам, составит порядка 600-700 млрд руб., что, по, нашему мнению, будет сопоставимо с лимитом, который ЦБ установит во вторник на депозитном аукционе. При этом регулятор, скорее всего, не будет завывать лимит, с учетом относительно высокого уровня ставок.



Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Макростатистика сентября: промышленность - ложка дегтя в бочке меда

ВВП за 2 кв. 2016 г.: шансы на рост внутреннего спроса сохраняются

Рынок облигаций

Первичный рынок: эмитенты стремятся зафиксировать низкую долларовую ставку

Изменение бюджетных реалий выступает не в пользу снижения доходностей ОФЗ

Валютный рынок

Платежный баланс: повышение цен на нефть прошло незаметно для текущего счета

Директивы предписывают получить деньги за Роснефть в этом году: негативно для рубля в среднесрочной перспективе

Покупка Essar Oil: фактор оттока валюты в начале 2017 г.

Корпорациям удастся рефинансировать большую часть долга

Рубль стал меньше реагировать на нефть: аномалия или правило?

Долгосрочное укрепление рубля ограничивается возможностью интервенций ЦБ

Инфляция

Инфляция приближается к 6% г./г. на фоне стабильного рубля

Снижение инфляции до 4%: ЦБ рассчитывает на Минфин

Монетарная политика ЦБ

Заседание ЦБ: риторика осталась жесткой, а ставка – высокой

ЦБ РФ не видит значительных рисков от нефти в 25 долл./барр.

Ликвидность

Большая особенность на денежном рынке мешает структурному профициту

"Автоприватизация" Роснефти может оставить локальный рынок без валютной ликвидности

Бюджетная политика

Минфин "страхуется" Резервным фондом

Рост цен на нефть вряд ли поможет снизить дефицит бюджета

Бюджетная стратегия: Минфин установил высокую планку

Бюджет-2016: Минфину не удалось сохранить консерватизм

Банковский сектор

Пересвет: еще один банк из ТОП-50 оказался неплатежеспособным

Ввоз валюты банковским сектором не уберег от дефицита

BAIL-IN: золотая середина между двумя крайностями



#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	Global Ports
------------	--------------

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
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.