



29 сентября 2017 г.

Мировые рынки

Перспектива налоговых стимулов поддерживает рост индекса S&P

Основным фактором роста индекса S&P (+0,12%) продолжают выступать объявленные на этой неделе изменения налоговой реформы (снижение налога на прибыль корпораций с 35% до 20%, единовременный "репатриационный" налог на возврат прибыли американских компаний, полученной за рубежом, право компаний сразу получить налоговый вычет по всем амортизируемым инвестициям). Однако, учитывая отношения администрации президента США с Конгрессом, участники рынка не ожидают принятия законопроекта в этом году, тем не менее, его одобрение в будущем открыло бы большой потенциал для роста американских индексов акций: ожидается, что как минимум на 10% вырастет чистая прибыль (в среднем по рынку) в результате сокращения налога, могут возрасти выплаты дивидендов (Apple, Microsoft) за счет средств, полученных от репатриации зарубежной прибыли. В наибольшем выигрыше окажутся акции энергетических компаний, которые сейчас имеют наиболее высокую эффективную ставку налога на прибыль (38%). В этом случае доллар продолжит укрепление к основным мировым валютам из-за увеличения притока капитала в США, а также повышения ключевой долларовой ставки (улучшение экономических условий позволит ФРС ужесточать монетарную политику даже при относительно невысокой инфляции).

Валютный и денежный рынок

Дешевая валютная ликвидность от Казначейства РФ оказалась востребованной

В результате вчерашнего аукциона по размещению валютного депозита от Казначейства банки выбрали весь предложенный лимит 1 млрд долл., при этом спрос составил 1,8 млрд долл. Такой высокий спрос обусловлен, прежде всего, низкой стоимостью средств (средневзвешенная ставка составила 0,89% годовых, или 0,96% с учетом 7% ФОР по валютным депозитам на 13 дней). Для сравнения, ЦБ РФ размещает валюту через о/п своп по 2,68% годовых. Кстати, вчера банки не воспользовались этим инструментом. Учитывая тот факт, что средства от Казначейства могут привлекать лишь банки с рейтингом не ниже A-(RU)/ruA-, дефицит валютной ликвидности присутствует сейчас не только в тех банках, в которых ЦБ в настоящий момент проводит меры по предупреждению банкротства (банк ФК Открытие и БИНБАНК). Стоимость долларов по валютному свопу на МБК сегодня на 50 б.п. выше, чем была вчера (2,3%), что обусловлено эффектом завершения квартала. Кроме того, по-видимому, продолжается отток валютной ликвидности из системы (импорт, интервенции Минфина, выплаты по внешнему долгу).

Минфин увеличит покупки валюты в октябре

По нашим оценкам, в октябре дополнительные нефтегазовые доходы бюджета могут составить ~105 млрд руб. (78 млрд руб. за счет НДС, 27 млрд руб. за счет таможенных пошлин), или 1,8 млрд долл. по текущему курсу. Таким образом, мы ожидаем, что примерно на эту сумму Минфин купит валюту (или 5 млрд руб./день). Мы отмечаем, что средняя рублевая цена Urals лишь незначительно увеличилась с прошлого месяца (чуть выше 3100 руб./барр.), однако тогда Минфин скорректировал покупки валюты в сторону понижения из-за более низкого объема экспорта и добычи нефти по сравнению с ранее прогнозировавшимся уровнем. Таким образом, если в этом месяце корректировок не будет, то покупки валюты в октябре должны увеличиться по сравнению с сентябрем (71,7 млрд руб.) на 0,6 млрд долл. Это вместе с наблюдающимся дефицитом валютной ликвидности может способствовать дальнейшему отклонению рублевой цены на нефть вверх от своего справедливого значения (где она находится сейчас 3360 руб./барр. (Brent) с учетом 58 долл./барр. (Brent)), при этом в 1П отклонение было вниз (2700 руб./барр.).

Экономика

Рост ВВП: провал в июле оказался временным

По оценке Минэкономразвития, рост ВВП в августе составил 2,3% г./г. (после просадки до 1,8% г./г. в июле). Таким образом, с начала года (за 8М) рост экономики составил 1,7% г./г. По данным Министерства, в июле на экономику подействовал ряд негативных временных факторов, влияние которых в августе уже было исчерпано. В частности, рост промышленного производства ускорился (на 0,4 п.п. до 1,5% г./г. в августе) благодаря восстановлению обрабатывающих отраслей (химия, пищевая промышленность, металлургия, машиностроение). В итоге общий вклад промышленности в рост экономики увеличился до 0,1 п.п. в ВВП (против -0,2 п.п. в июле). Также заметным оказался и рост вклада сельского хозяйства (0,4 п.п. к ВВП против -0,1 п.п. в июле) – к настоящему моменту урожай зерновых уже превысил объемы прошлого года (как за счет быстрых темпов сбора урожая, так и за счет повышения урожайности). По итогам года Министерство ожидает роста экономики на уровне 2,1% г./г. В то же время мы полагаем, что к концу года высокие темпы роста 1П (достигнутые в основном за счет аномально высокого роста инвестиций) окажутся меньше, что может помешать столь активному росту ВВП.



#RAIF: Daily Focus

Review. Analysis. Ideas. Facts.

Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Потребление уступило место инвестициям

Промышленность «пробуксовывает» второй месяц подряд

Экономика "разгорячилась" на аномальной погоде

Реальные доходы прекратили падение, поддерживая восстановление потребительского спроса

Рынок облигаций

Размещение КОБР: банки сохраняют консерватизм в управлении ликвидностью

Обмен евробондов РФ может оказать давление на длинные выпуски

ЦБ РФ скоро выпустит КОБР, несмотря на отсутствие устойчивого профицита ликвидности

В июне нерезиденты выступили чистыми продавцами ОФЗ

Валютный рынок

Платежный баланс: в июле снова минус

В августе Минфин купит валюту на ~785 млн долл. после почти нулевых покупок в июле

Избыток валютной ликвидности сохраняется, несмотря на ухудшение сальдо текущего счета

Платежный баланс в июне ушел в минус (негативно для рубля)

Инфляция

Цены снижаются третью неделю подряд

Инфляционный «маятник» качнулся в противоположную сторону

Монетарная политика ЦБ

ЦБ сохранил ставку, лишь незначительно поменяв июньскую риторику

Консерватизм ЦБ говорит в пользу более медленного снижения ставки

Денежный рынок

Снижение RUONIA ниже ключевой ставки — смягчение кредитных условий?

Корпорации получили прямой доступ на денежный рынок через НКЦ

Бюджетная политика

В июле ослабление рубля вывело бюджет в профицит

Минфин: новое бюджетное правило учтет текущие недостатки

Минфин сохраняет стабильно низкий дефицит бюджета

Банковский сектор

Избыток валютной ликвидности близок к исчерпанию

Банк ФК Открытие обусловил резкий рост задолженности перед 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	ТМК
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 Жиленко		(+7 495) 721 99 00

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

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.