



2 октября 2017 г.

Мировые рынки

Американский рынок продолжает ралли

В конце прошлой недели американские индексы акций выросли еще на 0,37%, в очередной раз обновив максимум (основной вклад внес технологический сектор), что, скорее всего, стало следствием игры на повышение, вызванной ранее представленным Д. Трампом планом по сокращению налогов (хотя он уже встретил критику: есть мнение, что послабления для корпораций будут сделаны за счет повышения налогового бремени для среднего класса и бедных слоев населения). Кроме того, в пятницу вышли данные по индексу PCE (индекс потребительской инфляции, который рассчитывается по плавающей корзине товаров и услуг, в отличие от CPI, где она фиксирована), значение которого в августе выросло всего на 0,2% м./м. против ожидавшихся +0,3%, при этом годовая инфляция по индексу PCE осталась на уровне 1,4%, что заметно ниже цели ФРС - 2%, а также прогноза FOMC - 1,7% на конец этого года. Впрочем, недавно риторика FOMC изменилась: комитет готов повышать ставку даже в условиях низкой инфляции, принимая во внимание улучшение общего состояния экономики. Напомним, что с начала этого года регулятор считал, что замедление инфляции является временным (впоследствии эта фраза была удалена). Кстати говоря, снижение значимости инфляции в монетарной политике является нетрадиционным и может указывать на наличие беспокойства у FOMC относительно увеличения "пузырей" на финансовых рынках (таковым, по мнению некоторых экспертов, является затнувшийся рост индексов американских акций темпами, опережающими рост ВВП) вследствие низких процентных ставок (к тому же они лишают ФРС возможности стимулирования экономики в случае возникновения кризиса, есть лишь небольшой потенциал для снижения ставки). Вероятно, запуск бюджетных стимулов (пусть даже в течение небольшого периода времени) станет выходом из этого монетарного "капкана": негативный эффект от повышения ставки (он проявился бы достаточно быстро из-за высокой долговой нагрузки американских корпораций и домохозяйств) будет компенсирован снижением налоговой нагрузки.

ЭКОНОМИКА

Бюджетные расходы подскочат на 400 млрд руб. в 2017 г.

Согласно информации в СМИ, дефицит федерального бюджета в этом году может составить 2,29 трлн руб. Это заметно больше, чем зафиксировано в текущей версии закона о бюджете (1,92 трлн руб.) и даже в последней версии поправок (2,01 трлн руб.). Отметим, что в новой версии дефицит увеличивается лишь за счет роста расходов (+400 млрд руб.), в то время как доходы зафиксированы на прежнем уровне в 14,7 млрд руб. Стоит отметить, что эта версия все же остается лучше изначально принятого плана бюджета, в котором дефицит оценивался в 2,75 трлн руб. Тогда макроэкономический прогноз был достаточно консервативным и предполагал меньший объем доходов (13,49 трлн руб.) из-за низкой рублевой цены нефти (2700 руб./барр.) и слабых темпов роста экономики (0,6% за год), а расходы были относительно высокими (16,24 трлн руб.). Пересмотр прогнозов в июне (Urals 2928 руб./барр., рост ВВП на 2%) в действующей версии закона о бюджете позволил улучшить план по доходам до 14,7 трлн руб. (+1,2 трлн руб.) при гораздо меньшем росте расходов (+0,36 трлн руб.).

Новое достаточно резкое и ощутимое увеличение расходов должно подстегнуть рост ВВП в текущем году (через государственные инвестиции, потребление госсектора и запасы). Впрочем, пока открытым остается вопрос о направлениях, которые будут профинансированы за счет этих расходов – мы полагаем, что ими могут стать как социальные расходы (рост социальных выплат и/или индексация зарплат бюджетникам во исполнение "майских" указов), так и "закрытые" статьи бюджета (в предыдущих версиях пересмотра бюджета именно их касалось наибольшее внеплановое увеличение). При этом соцрасходы пока практически не возросли по сравнению с первоначальным планом.

РЫНОК ОФЗ

Минфин урезает заимствования на 4 кв.

Опубликованный план Минфина предусматривает заимствования в 4 кв. в объеме 310 млрд руб. (220 млрд руб. в сегменте 5-10 лет), что предполагает общий объем заимствований по итогам года на уровне 1,6 трлн руб. Напомним, что первоначальный план заимствований предполагал общий выпуск ОФЗ на сумму 1,9 трлн руб. Как мы уже отмечали, высокая рублевая цена на нефть (в среднем с начала года 2925 руб./барр., Urals) в сравнении с изначально заложенной в законе о бюджете (2700 руб./барр., Urals) позволяет Минфину сократить предложение госбумаг, что мы наблюдали уже на последнем аукционе (несмотря на достаточный спрос, Минфин не стал предоставлять премию ко вторичному рынку и удовлетворять заявки на покупку выпуска 26214). Учитывая ухудшение конъюнктуры на рынке ОФЗ (аппетит нерезидентов явно сократился в сравнении с 1П), данное решение Минфина мы оцениваем позитивно (в случае распродаж ведомство, скорее всего, вообще не будет выходить на рынок).



#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.