



3 июля 2017 г.

Мировые рынки

Американский потребитель по-прежнему предпочитает сберегать

Опубликованную в конце прошлой недели макростатистику по США нельзя назвать позитивной: в мае персональные доходы потребителей продолжили рост (+0,4% против ожидавшихся +0,3% и +0,3% в предыдущем месяце), но это не стало стимулом для потребительских расходов (рост составил 0,1% против +0,4% в апреле). Такая динамика может объясняться тем, что увеличение персональных доходов обусловлено не зарплатами, а другими источниками дохода (в частности, ренты). В этой связи не вызывает удивления то, что и направляется этот доход не в потребление, а в сбережения (их уровень повысился до 5,5%). Индекс PCE (мера потребительской инфляции, в которой корзина, в отличие от индекса CPI, не фиксирована) снизился на 0,1% м./м., а г./г. его рост составил всего 1,4% (совпав с динамикой индекса базового PCE). Таким образом, инфляция в США замедляется уже третий месяц подряд, уйдя заметно ниже долгосрочной цели ФРС (2%), при этом это лишь отчасти связано со снижением цен на нефть, а основной причиной являются экономические условия, которые не способствуют повышению зарплат, хотя занятость и близка к полной. Недавнее повышение доходности 10-летних UST на 20 б.п. до YTM 2,31% не отражает изменения ожиданий по ставке: инвесторы по-прежнему не предполагают более одного повышения до конца этого года (вероятность сохранения на текущем уровне оценивается в 51%). Американские индексы акций котируются лишь немного ниже своих максимумов, по-прежнему рассчитывая на скорый экономический подъем, но обсуждений в СМИ по поводу перегрева рынка все больше.

Экономика

Рост экономики в 1 кв. обеспечен внутренним спросом и экспортом

Росстат подтвердил свою оценку ВВП за 1 кв. 2017 г. и опубликовал динамику компонент его использования. Рост ВВП (+0,5% г./г.) происходит за счет улучшения потребительских расходов (2,1% г./г. против -2,5% г./г. в 4 кв. 2016 г.) и инвестиций (2,3% г./г. против -0,3% г./г. в 4 кв. 2016 г.). При этом вклад чистого экспорта в рост ВВП заметно снизился (с +0,9 п.п. в 4 кв. 2016 г. до -1,5 п.п. в 1 кв. 2017 г.). Как мы и ожидали, рост экспорта (7,1% г./г. против 3,7% г./г. в 4 кв. 2016 г.), хотя и оказался заметным, не смог компенсировать ускорение импорта (16,5% г./г. против 0,3% г./г. в 4 кв. 2016 г.). Данные по инвестициям и чистому экспорту согласуются с оперативной статистикой, которая публикуется Росстатом и ФТС. В то же время конечное потребление домашних хозяйств (+2,7% г./г.) выглядит заметно лучше результатов динамики оборота розничной торговли и платных услуг населению за 1 кв. (в совокупности -1,3% г./г.), т.е. превышает ее на 4 п.п. Как можно увидеть на графике, такого значительного расхождения не было за всю историю наблюдений (в среднем оценка отклонялась от фактических данных чуть более чем на 1 п.п., но не более чем на 2,5 п.п.). В целом расхождения между ними могут объясняться тем, что в ВВП дополнительно учитывается потребление товаров собственного производства (в натуральном выражении), которые не попадают в оборот розницы. Однако столь заметная разница в 1 кв. 2017 г. вряд ли обусловлена этим.

Рост потребления превзошел динамику оборота розничной торговли



Источник: Росстат, Райффайзенбанк

В этой связи мы полагаем, что или данные за 1 кв. по потреблению впоследствии будут пересмотрены в сторону понижения, или траектория потребления за более длительный период (1-2 года) будет улучшена, что сделает ее динамику более гладкой. На данный момент наш прогноз предполагает рост ВВП на 1% г./г. в 2017 г., который будет обусловлен постепенным восстановлением потребительских (1,5% г./г.) и инвестиционных расходов (3% г./г.). При этом чистый экспорт, скорее всего, продолжит вносить отрицательный вклад в ВВП (-2,1 п.п.) с учетом опережающего восстановления импорта.



#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

Статистика ФТС: "низкий" старт экспорта во 2 кв. 2017 г.

Потребление на пороге роста

Восстановление экономики требует роста импорта

Энергетика и добыча полезных ископаемых поддержала рост промышленности в апреле

Рынок облигаций

Спрос на ОФЗ сместился на более низкие ценовые уровни

ЦБ РФ зафиксировал падение спроса нерезидентов в апреле

Сигналы ЦБ РФ открывают путь к более низким доходностям ОФЗ

Валютный рынок

Рублевая цена на нефть вновь на локальном минимуме

Платежный баланс: в апреле произошло заметное сжатие сальдо текущего счета

Платежный баланс: сильный рубль пока поддерживается низким импортом

Инфляция

Сохранение низкой инфляции благоприятствует активному снижению ставки ЦБ

Обзор инфляционных ожиданий ЦБ добавляет аргументов в пользу снижения ставки

Монетарная политика ЦБ

ЦБ удивил ускорением снижения ставки

Ликвидность

Дефицит валютной ликвидности в конце года имел специфический оттенок

Бюджетная политика

Бюджет недополучит дивиденды от основных госкомпаний

Высокие цены на нефть поддержали бюджет в 1 кв. 2017 г.

Банковский сектор

Банковская система: в апреле начался отток валютной ликвидности

В марте банки пополнили запас валютной ликвидности за счет продажи евробондов



#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	TMK
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) 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.