



3 октября 2017 г.

## Мировые рынки

### Макростатистика не препятствует "Трамп-ралли"

Все больше инвесторов втягивается в игру на повышение американского рынка акций (вчера индекс S&P прибавил еще 0,4%), которая началась вслед за возобновлением обсуждения давно планировавшейся налоговой реформы. Кстати говоря, несмотря на то, что предыдущая попытка реализации этого плана не увенчалась успехом, коррекции американского рынка акций не последовало (так, индекс S&P вырос на 20% с момента избрания Д. Трампа). Публикуемая макростатистика по США не мешает игре по повышению: значение индекса ISM (отражающего состояние обрабатывающих отраслей) в сентябре заметно превзошло консенсус-прогноз, оказавшись на 13-летнем максимуме: в частности, сильный рост продемонстрировали новые заказы, также ускорилось производство, что свидетельствует об отсутствии негативных последствий прошедших ураганов для экономики. Тем не менее, значение индекса PMI заметно контрастирует с ISM, указывая лишь на продолжение умеренного роста промышленного производства в сентябре. Согласно этим данным, эффект от ураганов все-таки проявился в увеличении себестоимости, которое лишь частично было переложено в цену продажи, а также в появлении задержек в доставке товаров. Исходя из этих данных, позитивные тенденции на рынке труда сохраняются (отчет будет опубликован в пятницу), однако пока это слабо транслируется в потребительские расходы и инфляцию.

### Нефть "сползает" с локальных максимумов

Вчера нефть Brent подешевела до 56 долл./барр., что уже заметно ниже недавнего локального максимума 59 долл./барр., который был достигнут за счет высокого автомобильного сезона в США, а также ураганов, оказавших влияние на производство (в том числе сланцевой нефти). Судя по последним данным Baker Hughes, число буровых в США на прошлой неделе вновь демонстрирует рост. По-видимому, такие цены стимулируют выход на рынок больших объемов сланцевой нефти, капитальным инвестициям в эту отрасль также способствует ожидаемая налоговая реформа (поскольку сырьевой сектор сейчас имеет одну из самых высоких эффективных ставок по налогу на прибыль). Кроме того, сезон автомобильных поездок в США завершился, и многие НПЗ закрываются на плановый ремонт, что также не способствует спросу на нефть в ближайшие месяцы (поддержка могло бы оказать расширение договоренности стран ОПЕК+ по ограничению добычи нефти).

## Экономика

### Экономика запаслась ростом

Росстат опубликовал данные об основных компонентах ВВП за 2 кв. по методу расходов. Рост экономики был подтвержден на уровне 2,5% г./г. Позитивный вклад, как и в предыдущем квартале, внесли расходы на конечное потребление (+2,4 п.п. к ВВП против +1,6 п.п. в 1 кв.), причем в наибольшей степени это касалось потребительских расходов (+2,3 п.п. к ВВП), а не государственных (+0,1 п.п. к ВВП). Отметим, что разрыв между изменением частного потребления и совместной динамикой розницы и платных услуг населению, впервые наметившийся в 1 кв. 2017 г., сохранился и во 2 кв. Негативный вклад со стороны чистого экспорта усилился (-3,5 п.п. к ВВП против -1,5 п.п. в 1 кв.): физические объемы экспорта продолжили замедлять свой рост (3,3% г./г. против 7,1% г./г. в 1 кв.), а импорт, наоборот, ускорился на фоне восстановления внутреннего спроса (20,7% г./г. против 16,5% г./г. в 1 кв.).

Неожиданным, на наш взгляд, фактором ускоренного роста ВВП во 2 кв. 2017 г. выступили инвестиции в основной капитал и запасы (в совокупности +3,3 п.п. к ВВП), они почти полностью компенсировали отрицательный вклад чистого экспорта. Интересно, что инвестиции показывали столь высокий рост (6,3% г./г.) лишь в начале 2012 г., а подобный ощутимый вклад запасов (+2 п.п. к ВВП) наблюдался лишь в 2011 г. Однако если исключить вклад запасов в ВВП, то рост экономики остался бы на уровне 1 кв. (около 0,5% г./г.). В целом по окончании кризиса запасы восстанавливаются после падения, таким образом, в перспективе их положительный вклад должен сохраниться (это предполагает и наш базовый сценарий). Впрочем, если раньше резкие изменения вклада запасов в рост экономики можно было связать с улучшением ожиданий бизнеса и потребителей, то сейчас мы не наблюдаем такой картины. Отметим также, что статистически при первой оценке в запасы могут попадать позиции из потребления и инвестиций, что может завышать их вклад.



## 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 | 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) 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 Клеверкова |  | (+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.