



7 ноября 2016 г.

## Мировые рынки

### Максимальная неопределенность в преддверии президентских выборов в США

Несмотря на то, что до выборов остается всего день, неопределенность остается высокой: по усредненной оценке опросов, преимущество Х. Клинтон над Д. Трампом составляет всего 2,3 п.п., что близко к минимальному значению за всю кампанию. Кроме того, по версии некоторых опросов (IBD/TIPP) Д. Трамп даже лидирует (44% против 43%). Влияние на избирателей, по-видимому, оказало сделанное на прошлой неделе заявление ФБР о возможном возобновлении расследования против Х. Клинтон (т.н. "почтовое дело") по вновь обнаруженным уликам (электронные письма), но сегодня ФБР объявило, что признаков преступления нет. Отсутствие явного лидера в предвыборной гонке и уверенность рынков в победе Х. Клинтон (правлящей партии демократов) вызывают аналогию с Brexit (тогда рынки также игнорировали соцопросы). В случае победы Д. Трампа влияние на рынки, очевидно, будет более существенным, чем в случае Brexit. Помимо того, что смена политических элит в США имеет глобальное влияние, возникнет неопределенность относительно бюджетной и монетарной политики, дополнительно к тем экономическим рискам, которые связаны с циклом повышения долларовой ставки. Кстати говоря, пятничный отчет по рынку труда в США за октябрь вновь оказался сильным: payrolls составили 161 тыс., а значение за сентябрь было пересмотрено в сторону повышения, рост зарплат ускорился до 0,4% в месяц (+2,8% г./г.). Это свидетельствует о почти неизбежном повышении ставки в декабре (с вероятностью 76% судя по фьючерсам). Суверенные бонды Russia 42, 43 (YTM 5,08%) потеряли еще 1,5 п.п., опустившись до полугодовых ценовых минимумов на фоне снижения цен на нефть и повышения доходностей базовых активов.

## Валютный и денежный рынок

### Ставки ненадолго «нырнули» ниже ключевой

С окончанием налогового периода на прошлой неделе ситуация на денежном рынке улучшилась, ставки даже опустились ниже ключевой (RUONIA 9,75%, Mosprime 9,77%). По нашему мнению, это было связано как с усилением притока ликвидности по бюджетному каналу (в среднем, 400 млрд руб. за прошедшую неделю, по прогнозу ЦБ), так и с тем, что банки к окончанию периода усреднения (9 ноября) решили не размещать всю свободную ликвидность на депозите ЦБ на аукционе в прошлый вторник (банки разместили лишь 250 млрд руб. при лимите 530 млрд руб.). Поскольку банки подошли к окончанию периода усреднения, накопив достаточный объем корсчетов (1,9 трлн руб. в среднем за период усреднения), это в целом говорит в пользу низкого спроса банков на ликвидность в ближайшие дни. Денежное предложение останется умеренным: приток из бюджета в начале месяца немного ослабнет, но по-прежнему будет ощутимым – в пределах 150-250 млрд руб. в среднем за неделю (наш прогноз). При этом сезонный отток наличности все же сократит общие вливания средств за счет автономных факторов. В этих условиях мы полагаем, что ЦБ все же продолжит абсорбировать ликвидность (при прочих равных, повышательное давление на ставки). Так, сегодня регулятор проводит депозитный аукцион «тонкой настройки» сроком 1 день под окончание периода усреднения (лимит 370 млрд руб.), а завтра мы ожидаем проведение недельного депозитного аукциона. Впрочем, снижение уровня корсчетов в последние дни (1,7 трлн руб. на начало понедельника) может стать причиной низкого спроса банков на аукционах как сегодня, так и завтра.

## Экономика

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

По данным Росстата, в октябре, несмотря на сезонное ускорение м./м. с 0,2% до 0,4%, инфляция г./г. снизилась до 6,1% (6,4% г./г. в сентябре). Такое ощутимое улучшение было достигнуто, в основном, за счет заметного падения темпов роста цен на непродовольственные товары (7,0% г./г. против 7,5% г./г. в сентябре), в то время как инфляция в остальных сегментах снизилась лишь незначительно – на продукты питания до 5,7% г./г. (с 5,9% г./г. в сентябре), на услуги – до 5,4% г./г. (против 5,6% г./г. в сентябре). Отметим, что замедление роста цен наблюдалось в широком круге непродовольственных товаров. Вероятно, на стабилизацию все большее влияние оказывает устойчивый курс рубля. Это видно и по динамике базовой инфляции (без учета цен на фрукты и овощи, топливо и регулируемых тарифов): по нашим оценкам, она снизилась с 6,9% г./г. в сентябре до 6,5% г./г. в октябре. Впрочем, заметно и воздействие со стороны регулируемых цен. Так, дезинфляция в сегменте услуг оказалась возможна в т.ч. за счет снижения тарифов пассажирского транспорта (7,6% г./г. против 8,6% г./г. в сентябре). Вместе с тем, сезонно сглаженная динамика компонент инфляции пока выглядит неоднородно. Например, на фоне улучшения месячной динамики в сегментах услуг и непродовольственных товаров, прирост цен на продукты с учетом сезонности вновь ускорился (до 0,75% м./м. с 0,22% м./м. в сентябре). Подобная ситуация в целом, указывает на сохранение инфляционных рисков для ЦБ и является одним из факторов сохранения жесткой монетарной политики.



## Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

### Экономические индикаторы

Макростатистика августа: неустойчивые признаки оживления спроса

Рост промышленности оживился в августе, но до +1% к концу года не дотягивает

Падение ВВП в июле не показало признаков ускорения

### Рынок облигаций

"Ястребиный" тон ЦБ был негативно воспринят рынком госбумаг

ВТБ придумал экзотический способ для привлечения коротких рублей

Инверсия кривой вновь возросла

### Банковский сектор

Высокая рублевая ставка пока позволяет удерживать низкий спрос на иностранные активы

Из-за скорого исчерпания Резервного фонда Минфин смотрит на ФНБ

Нулевое сальдо текущего счета компенсируется за счет валютных активов банков

BAIL-IN: золотая середина между двумя крайностями

### Инфляция

Инфляция на нуле, в тренде на снижение к 6%+ до конца года

Инфляция в августе "нырнула" ниже 7%

### Монетарная политика ЦБ

Банк России снизил ключевую ставку до уровня в 10,0%, но ужесточил риторику

### Ликвидность

Рост профицита ликвидности беспокоит ЦБ

После депозитного аукциона ЦБ в системе осталась избыточная ликвидность

### Валютный рынок

Повышение ФОР по валюте начинает сказываться на рынке

Платежный баланс: ввоз капитала компенсирует отрицательное сальдо счета текущих операций

Рубль слабо реагирует на восстановление нефти. Оправдано повышение рублевой цены на нефть

### Бюджетная политика

Дефицит бюджета практически перестал расти, но это временное явление



# #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

### 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
Анастасия Евстигнеева		(+7 495) 721 9971
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.