



9 декабря 2016 г.

Мировые рынки

ЕЦБ продлил программу QE, сократив объем выкупа

По итогам вчерашнего заседания ЕЦБ принял решение продлить действие программы выкупа активов с рынка на свой баланс (которая заканчивается в марте) до конца 2017 г., при этом объем выкупа будет снижен с 80 млрд евро до 60 млрд евро в месяц (или на 180 млрд евро за 9 месяцев продления). Причиной урезания объема является наметившийся спад дефляционных рисков. Изначально участники рынка восприняли такое решение как сигнал к предстоящему в конце 2017 г. сворачиванию программы выкупа, но позже на пресс-конференции М. Драги заявил о возможном расширении программы в случае, если траектория по инфляции не будет выходить к целевым 2% (прогноз ЕЦБ предполагает инфляцию 1,3% в 2017 г. и 1,5% в 2018 г.). Кроме того, ЕЦБ может выкупать активы с доходностью ниже депозитной ставки ЕЦБ (-0,4% годовых). Финансовые рынки отреагировали ослаблением евро с 1,08 долл. до 1,06 долл. Отметим, что в случае сворачивания QE пострадают, прежде всего, периферийные страны еврозоны, которым постоянно требуется выпускать новый долг для финансирования бюджетных дефицитов (снижения долговой нагрузки в терминах отношения долга к ВВП в последние годы так и не произошло). Возможно, продление программы выкупа связано с предстоящими в 2017 г. выборами в еврозоне и ростом популистских настроений (в таких условиях проявление экономических проблем было бы совсем некстати). В таких условиях евро может продолжить ослабление, учитывая предстоящий цикл ужесточения монетарной политики ФРС (первое повышение ключевой ставки на 25 б.п. произойдет на следующей неделе с вероятностью 100%, вероятность повышения более чем на 50 б.п. в следующем году составляет уже более 59%). На американском рынке продолжился рост акций (индексы вновь обновили максимумы) и продажа UST (+8 б.п. до YTM 2,42% по 10-летним бондам).

Экономика

Импорт в ноябре: рост с особенностями

По данным ФТС, в ноябре импорт из стран дальнего зарубежья вырос на 6,3% г./г. (-0,3% г./г. за 11М 2016 г.). При этом интересен тот факт, что если в предыдущие месяцы рост импорта (в долл.) обеспечивался в основном за счет машиностроительной продукции (она росла в среднем на 17-18% г./г. на фоне слабой динамики остальных статей импорта), то в ноябре драйверы роста и "аутсайдеры" поменялись местами. Так, в ноябре импорт пищевой (+6,3% г./г.), текстильной (+7,2% г./г.) и химической (+7,9 г./г.) продукции ускорился на фоне замедления темпов роста импорта машиностроения (+6,9% г./г.). Однако, как мы полагаем, такая резкая смена ролей в большей степени связана с эффектом базы ноября прошлого года – тогда этот месяц оказался необычно слабым для всех сегментов, кроме машиностроения. Так, если сравнить текущую динамику основных статей импорта с 2014 г., то можно увидеть, что наметившиеся ранее тренды остаются практически неизменными. Похожий вывод можно сделать и при анализе сезонно сглаженной динамики. При этом эффект базы все же не единственный фактор. Показатели м./м. также демонстрируют, на первый взгляд, нехарактерную картину в ноябре. Так, хотя динамика импорта химической и текстильной продукции осталась в пределах обычной волатильности, заметные сдвиги произошли в машиностроительной и пищевой продукции. В частности, спад в импорте машиностроительной продукции оказался действительно ощутим (-7,9% м./м. с учетом сезонности в ноябре против +1,4% м./м. в среднем с начала года). Тем не менее, мы считаем, что нет оснований связывать это с фундаментальными факторами (например, с ухудшением внутреннего спроса). Падение вызвано в основном сокращением импорта летательных аппаратов (динамика имеет ярко выраженную цикличность), в то время как импорт прочих видов машиностроительной продукции (в т. ч. и ориентированной на потребительский спрос) даже немного ускорился (11,9% г./г. против 9,2% г./г. в октябре). В пищевой продукции действительно заметен рост (2,1% м./м.) преимущественно за счет увеличения импорта мясной и молочной продукции – импорт последней в ноябре подскочил в 1,7 раза (не исключено, что это может быть связано со вспышкой ящура во Владимирской области в конце октября, из-за чего по требованию Роспотребнадзора ритейлерам пришлось снять с продажи часть молочной продукции). Таким образом, мы полагаем, что все вышеперечисленные факторы, которые привели к необычному изменению динамики импорта, являются эпизодическими (временными), и потому наметившиеся ранее тренды в динамике спроса на импортную продукцию сохранятся. В дальнейшем мы ждем, что рост импорта будет обеспечен, с одной стороны, постепенным восстановлением внутреннего спроса (потребительского и инвестиционного), а с другой – стабильным курсом рубля в условиях умеренного роста цен на нефть.



Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Макростатистика сентября: промышленность - ложка дегтя в бочке меда

ВВП за 2 кв. 2016 г.: шансы на рост внутреннего спроса сохраняются

Рынок облигаций

Первичный рынок: эмитенты стремятся зафиксировать низкую долларовую ставку

Изменение бюджетных реалий выступает не в пользу снижения доходностей ОФЗ

Валютный рынок

Платежный баланс: повышение цен на нефть прошло незаметно для текущего счета

Директивы предписывают получить деньги за Роснефть в этом году: негативно для рубля в среднесрочной перспективе

Покупка Essar Oil: фактор оттока валюты в начале 2017 г.

Корпорациям удастся рефинансировать большую часть долга

Рубль стал меньше реагировать на нефть: аномалия или правило?

Долгосрочное укрепление рубля ограничивается возможностью интервенций ЦБ

Инфляция

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

Снижение инфляции до 4%: ЦБ рассчитывает на Минфин

Монетарная политика ЦБ

Заседание ЦБ: риторика осталась жесткой, а ставка – высокой

ЦБ РФ не видит значительных рисков от нефти в 25 долл./барр.

Ликвидность

Большая особенность на денежном рынке мешает структурному профициту

"Автоприватизация" Роснефти может оставить локальный рынок без валютной ликвидности

Бюджетная политика

Минфин "страхуется" Резервным фондом

Рост цен на нефть вряд ли поможет снизить дефицит бюджета

Бюджетная стратегия: Минфин установил высокую планку

Бюджет-2016: Минфину не удалось сохранить консерватизм

Банковский сектор

Пересвет: еще один банк из ТОП-50 оказался неплатежеспособным

Ввоз валюты банковским сектором не уберег от дефицита

BAIL-IN: золотая середина между двумя крайностями



#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	Global Ports
------------	--------------

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
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.