



10 февраля 2017 г.

## Мировые рынки

### Трамп обещает «нечто феноменальное» относительно налогов

Вчера важной новостью для мировых финансовых рынков стало заявление Д. Трампа о намерении предоставить планы по изменению налогов в течение ближайших 2-3 недель, о чем президент США сообщил в рамках встречи с главами авиакомпаний в четверг. Это оказало поддержку доллару (индекс DXY +0,5 п.п.) и американскому рынку акций (+0,6%), и усилило ожидания ужесточения политики ФРС. Так, доходности UST10 прибавили 6 б.п. (YTM 2,4%), а вероятность повышения ставки в июне возросла с 65% до 70%. Вышедшая вчера статистика по США подтвердила позитивные изменения на рынке труда, о которых говорилось в пресс-релизе FOMC по итогам заседания в феврале: количество первичных заявок на получение пособия по безработице упало до минимального уровня с ноября. Кроме того, комментарии дали два представителя ФРС – Д. Буллард (не голосует) и Ч. Эванс (голосует). Оба высказывались за плавное ужесточение политики, при этом первый отметил, что не видит причин для повышения ставки в марте, с учетом сохранения неопределенности относительно фискальной политики. В субботу запланировано выступление зампреда ФРС С. Фишера, которое также будет представлять интерес для инвесторов. Из важных событий сегодня – встреча Д. Трампа и премьер-министра Японии С. Абэ, на которой планируется обсудить ситуацию в международной торговле, а также, возможно, валютную политику двух стран.

## Экономика

### ЦБ может сократить шаг снижения ключевой ставки, но не ближайшие месяцы

Вчера глава ЦБ Э. Набиуллина дала комментарий по поводу решения ЦБ по ставке 3 февраля. По ее мнению, осторожность тона пресс-релиза была продиктована рядом факторов, в числе которых повышение неопределенности относительно цен на нефть, ужесточение политики ФРС, недостаточно быстрое снижение инфляционных ожиданий населения и операции Минфина по покупке валюты. Кроме того, глава ЦБ указала на возможность сокращения шага снижения ключевой ставки до 25 б.п., когда ставка достигнет однозначного значения.

Этот комментарий в очередной раз подтверждает желание регулятора сохранить жесткую денежно-кредитную политику как можно дольше. Мы полагаем, что основной причиной этого является намерение не допустить чрезмерного ослабления рубля, из-за чего выполнение цели ЦБ по инфляции может стать маловероятным. Об этом свидетельствует тот факт, что практически все приведенные аргументы связаны с рисками обесценения рубля. При этом отметим, что видно желание регулятора «подстраховаться»: рынок нефти, как ключевой фактор динамики рубля, стабилизировался, и сам ЦБ, по словам Э. Набиуллиной, планирует улучшить свой прогноз по ценам на нефть в базовом сценарии. Безусловно, рост ожиданий более жесткой траектории повышения ставок ФРС (в декабре фьючерсы указывали на одно повышение ставки, на данный момент рынки ждут 2 повышения) и начало интервенций Минфина негативны для рубля, однако, на наш взгляд, они будут оказывать гораздо меньшее влияние на курс (по сравнению с динамикой нефтяных цен).

Кроме того, Э. Набиуллина дала комментарий по ситуации на денежном рынке, отметив, что пока структурный профицит банковского сектора (т.е. отрицательная чистая задолженность банков перед ЦБ) является неустойчивым, и недельные депозитные аукционы останутся основным инструментом для абсорбирования избыточной ликвидности. Таким образом, как мы понимаем, изъятие избыточной ликвидности на более длительный срок пока не стоит на повестке дня. В этой связи, мы не исключаем, что размещение купонных облигаций Банка России будет отложено на более длительную перспективу, по мере того, как профицит ликвидности будет становиться все более устойчивым. Кроме того, по словам Э. Набиуллиной, влияние операций Минфина по покупке/продаже валюты на денежный рынок будет нейтральным. Действительно, при средненедельном объеме покупок на 6,3 млрд руб. объем дополнительного притока рублевой ликвидности, исходя из методики расчета формирования факторов ликвидности ЦБ, составит лишь порядка 20 млрд руб. в неделю.



## 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.