



Мировые рынки

Высокие payrolls в США все еще не трансформируются в рост зарплат...

В конце прошлой недели был опубликован отчет по американскому рынку труда за июнь, который в части числа рабочих мест в несельскохозяйственных отраслях (non-farm payrolls) превзошел консенсус-прогноз (+220 тыс. против +170 тыс.). Однако средние зарплаты выросли всего на 0,2% м./м. (против ожидавшихся +0,3%), а прирост в предшествующем месяце был пересмотрен с +0,2% до +0,1%. Годовой темп повышения зарплат остается на уровне +2,5% г./г. Таким образом, рост числа занятых в экономике и создание новых рабочих мест пока не оказывают позитивного эффекта на уровень зарплат, а возникновение этого эффекта является основной надеждой ФРС для достижения своих долгосрочных целей по инфляции (2%) и ключевой ставке. Напомним, что в последние месяцы инфляция в США замедляется (до 1,4% г./г. по индексу PCE по данным за май), опустившись заметно ниже цели. Возможно, такая ситуация свидетельствует о наличии большого объема неактивных безработных (людей которые потеряли работу и не находились длительное время в активном ее поиске), которые сейчас возвращаются на рынок труда, сдерживая повышение зарплат. Это указывает на то, что на ближайших заседаниях FOMC (вплоть до декабрьского заседания) может взять паузу, чтобы оценить устойчивость этих дефляционных рисков в экономике.

... поддерживая американские акции вблизи максимумов

Отсутствие негативных новостей по в основном нейтральным результатам саммита G-20, а также более высокая уверенность инвесторов в том, что в ближайшее время ужесточения монетарной политики не произойдет, позволили американским рынкам акций восстановить понесенные накануне потери. Отметим, что в последнее время инвесторы все чаще предпринимая попытки сыграть на понижение американских индексов акций, однако пока это лишь приостановило их рост вблизи исторических максимумов. Тем не менее, наиболее "перегретые" акции технологических компаний (убыточные компании оцениваются так дорого, как будто они делают гигантские прибыли и занимают большую часть рынка) уже заметно подешевели от своих недавних максимумов (например, Tesla -20%), что может указывать на наличие потенциала для коррекции рынка. Нефть Brent после небольшого отскока наверх вновь ушла ниже 47 долл./барр., возможно, отреагировав как на данные Baker&Hughes о повышении числа буровых установок в США на прошлой неделе, так и на новость об ускорении выдачи лицензий в США на разведочное нефтегазовое бурение на федеральных участках земли.

Банковская система

ЦБ РФ намерен прекратить рефинансирование под залог обязательств финансовых институтов

В опубликованном пресс-релизе регулятор сообщил о поэтапном полном исключении всех облигаций и еврооблигаций (размещенных через SPV) банков, международных финансовых организаций, страховых компаний и ВЭБа из Ломбардного списка в условиях сохранения профицита ликвидности в среднесрочной перспективе и достаточности прочего обеспечения (корпоративных облигаций) для получения рефинансирования в ЦБ РФ. Так, с 1 октября прекращается прием новых облигаций таких эмитентов, затем будут повышаться дисконты по включенным выпускам, а с 1 июля 2018 г. операции кредитования (312-П) и РЕПО Банка России с указанными ценными бумагами будут приостановлены. В настоящий момент почти все банки полностью погасили свой рублевый долг перед ЦБ (на начало сегодняшнего дня он составляет всего 372,3 млрд руб. и приходится на несколько банков), поэтому такое решение регулятора не окажет прямого эффекта на систему. Однако отметим, что из-за снижения доверия банков друг к другу (чему способствует процесс оздоровления банковской системы) большой объем финансирования на МБК приходится на операции РЕПО (а не на беззалоговое рефинансирование), при этом при выставлении лимита на такие операции может учитываться факт наличия выпуска в Ломбардном списке ЦБ РФ. В этом случае исключение выпусков может привести к ужесточению политики по установлению лимитов и сужению рынка МБК для некоторых участников (многие из которых в результате могут испытать дефицит рублевой ликвидности).

Экономика

Экспорт ускорился на фоне роста мировых цен на сырье. См. стр. 2

Экспорт ускорился на фоне роста мировых цен на сырье

По данным ФТС, экспорт вырос на 30,1% г./г. за 5М до 138,5 млрд долл. (+31% г./г. в мае). Экспорт нефти (+47% г./г. за 5М, +28% г./г. в мае) и нефтепродуктов (51% г./г. за 5М, +27% г./г. в мае) продолжил расти в стоимостном выражении, но лишь благодаря повышению цен на углеводороды г./г., тогда как физические объемы сейчас показывают близкую к нулю динамику. В этом году экспортный потенциал нефти ограничивается соглашением о сокращении добычи: динамика ее внутреннего производства заметно замедляется (до 0,9% г./г. за 5М). В то же время, экспорт газа показывает уверенный рост как в стоимостном (+18% г./г. за 5М), так и в натуральном выражении (+9% г./г. за 5М).

Несырьевой сектор также продолжает оказывать значительную поддержку экспорту. Продажи продукции черной и цветной металлургии растут в стоимостном и натуральном выражении, что обусловлено, в первую очередь, благоприятной ценовой конъюнктурой на мировых рынках: цены на алюминий и медь выросли на более чем на 15% г./г., а стальной прокат подорожал на четверть за последние 12М. Стоит отметить, что в ближайшее время эффект низкой ценовой базы исчерпает себя, и при прочих равных рост экспорта металлургической продукции г./г. замедлится.

Рост экспорта машин и оборудования, а также легковых автомобилей полностью связан с увеличением физических объемов продаж (+49% г./г. и +25% г./г. за 5М, соответственно). Впрочем, это в большей степени объясняется эффектом низкой базы прошлого года, когда поставки за рубеж по указанным позициям сократились на 15-30%.

В химической отрасли наблюдается смешанная динамика, но по основным статьям (удобрения, каучук) физические объемы экспорта повышаются. Эти виды продукции относятся к наиболее экспортоориентированным (более 80% внутреннего производства направляется за рубеж), поэтому именно их экспорт в данный момент поддерживает внутреннее химическое производство (+9,9% г./г. за 5М рост физических объемов по удобрениям, +10% г./г. по каучуку). В целом, позитивные тенденции в динамике экспорта согласуются с нашим прогнозом: мы ожидаем роста его физических объемов на 3% г./г. по итогам 2017 г.

Станислав Мурашов

stanislav.murashov@raiffeisen.ru

+7 495 221 9845



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	ТМК
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.