



19 января 2016 г.

## Мировые рынки

### Китайская статистика толкает рынки вверх

Несмотря на несколько худшее значение прироста ВВП Китая за 4 кв. 2015 г. (6,8% г./г. против консенсус-прогноза Bloomberg на уровне 6,9% г./г.) и самый низкий годовой прирост за 25 лет (6,9% г./г.), рынки Азиатско-Тихоокеанского региона росли во вторник утром в надежде на усиление монетарных стимулов и ускорение реформ со стороны китайских властей. В результате, большинство фондовых индексов региона находятся в плюсе, а китайские индексы прибавляют 3%, котировки фьючерсов на европейские и американские индексы также растут. Нефть марки Brent прибавляет более 2% на высоком значении потребления нефти Китаем, которое достигло рекордного значения в 10,32 млн барр. в день, что на 2,5% выше, чем в 2014 г. Сегодня будут опубликованы данные об инфляции в еврозоне за декабрь, согласно консенсус-прогнозу, рынок ожидает роста цен на 0,2% г./г., что, вероятно, может стать одним из аргументов для продолжения мягкой монетарной политики в преддверии заседания ЕЦБ в четверг.

## Экономика

### Платежный баланс 2015 г.: тенденция снижения оттока капитала не гарантирует стабильности рублю

Вчера ЦБ опубликовал оценку платежного баланса за 4 кв. 2015 г. и весь 2015 г. Из новой статистики следует, что приток валюты по текущему счету в 2015 г. оказался даже несколько выше оттока капитала: 65,8 млрд долл. и -56,9 млрд долл., соответственно. В целом, профицит текущего счета возрос по сравнению с 2014 г. на 7,4 млрд долл. (58,4 млрд долл. в 2014 г.). И это при том, что торговое сальдо, напротив, сократилось значительно: до 146 млрд долл. против 190 млрд долл. в 2014 г. Такая динамика закономерна, учитывая, что среднегодовая цена на нефть в 2015 г. снизилась практически в два раза до около 54 долл./барр. Таким образом, выйти на увеличение притока валюты в страну по текущему счету удалось лишь благодаря снижению дефицита неторгового сальдо (баланс услуг, инвестиционных доходов, оплаты труда, трансфертов). Наибольшее сокращение чистых выплат за рубеж наблюдалось по балансу инвестиционных доходов (до -32 млрд долл. против -58 млрд долл. в 2014 г.). На наш взгляд, немаловажную роль в этом сыграло сокращение процентных платежей по обслуживанию долга. Сильное снижение дефицита наблюдается и во всех категориях по балансу услуг, что преимущественно связано с уменьшением трат на зарубежные поездки (-26 млрд долл. против 38,6 млрд долл. в 2014 г.).

Отток капитала с поправкой на операции с Банком России (свопы с ЦБ, изменение валютных остатков на к/с в ЦБ, валютное рефинансирование) в 2015 г. оказался более, чем вдвое ниже по сравнению с предыдущим годом: 50,2 млрд долл. против 132 млрд долл. Это стало возможным благодаря тому, что фактический объем погашений внешнего долга в 2015 г. оказался практически вдвое ниже изначального плана, составлявшего около 120 млрд долл. Чистое снижение иностранных обязательств нефинансового сектора за 2015 г. составило всего 2,7 млрд долл., что говорит о том, что компании практически в полном объеме рефинансировали погашения внешнего долга за рубежом. Таким образом, основным источником оттока капитала оказался банковский сектор, для которого чистое снижение иностранных обязательств исчисляется 62 млрд долл.

Вопреки опасениям, состояние текущего счета в 4 кв. фундаментально не создавало давления на рубль, однако каких-либо признаков для оптимизма также не прослеживается. Несмотря на заявленный объем погашений внешнего долга в 4 кв. около 35 млрд долл. (из которых порядка 21 млрд долл. по графику приходилось на декабрь 2015 г.), итоговый отток капитала в 4 кв. 2015 г. составил только 13 млрд долл. (с учетом операций ЦБ). В частности, по предварительным оценкам, в декабре 2014 г. он мог оказаться даже меньше 5 млрд долл. (мы оценивали его на уровне около чуть менее 10 млрд долл.). Если такая тенденция продолжается и основные внешние платежи перекрываются рефинансированием за рубежом (фактический нетто-объем погашений сильно ниже плана), то замедленная реакция рубля на текущее снижение цен, учитывая традиционную поддержку рублю со стороны сезонного улучшения состояния текущего счета в начале года, может быть временной.



## Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

### Экономические индикаторы

Макростатистика ноября: позитивных сюрпризов немного

Улучшения в промышленности пока неустойчивы

### Монетарная политика ЦБ

ЦБ демонстрирует последовательность решений

Новый проект «Основных направлений денежно-кредитной политики»

Заседание по ставке в октябре: ЦБ проявил стойкость

### Валютный рынок

Отток капитала продолжается, несмотря на рефинансирование компаниями внешнего долга за рубежом

Банки предпочли не брать дорогое годовое валютное РЕПО

Дилемма расходования Резервного фонда: когда ожидать снижения валютных резервов?

### Рынок облигаций

Стабилизация рубля способствует спросу на госбумаги: инвесторы не теряют веру в снижение ставки

Размещение инфляционных бумаг прошло без былого ажиотажа

### Инфляция

Новые недельные данные по инфляции оказались не слишком обнадеживающими

Санкции против Турции уже сказываются на ценах — аргумент против снижения ключевой ставки

Инфляция в ноябре: позитивная динамика еще недостаточно стабильна для снижения ставки

### Ликвидность

Проблема ограниченности лимитов у менее крупных банков удерживает ставки МБК от снижения

Декабрьский всплеск бюджетных поступлений по-прежнему реален?

ЦБ не исключает продаж валюты из резервов для абсорбирования излишков рублевых средств

### Бюджет и долговая политика

При сохранении текущей цены на нефть и курса рубля бюджет может потерять порядка 2% ВВП доходов

Минфин не намерен повышать налоги как минимум до 2018 г., пойдет на сокращение расходов

Проблема финансирования дефицита: Резервный фонд или новый секвестр?

### Банковский сектор

В преддверии декабрьского пика погашений произошел заметный отток валюты

Введение нового норматива LCR: последствия для рынка и банковской системы



# #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	ТКС 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
Мария Помельникова		(+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.