



## Мировые рынки

### ОПЕК словами поддерживает цены на нефть

Сегодня поддержку ценам на нефть может оказать заявление Ирака о том, что он и ряд других членов ОПЕК считают необходимым дополнительно сократить добычу в рамках соглашения ОПЕК+ еще примерно на 1%. Напомним, в мае организация и ряд других производителей (включая Россию) продлили договоренность о заморозке добычи до конца марта 2018 г. В целом рынок сомневается, что еще одна заморозка и, тем более, дополнительное сокращение возможны в текущих условиях. Тем не менее, подобные заявления могут звучать со стороны стран-производителей и в дальнейшем для поддержки рынка. Но до решения о продлении соглашения еще достаточно далеко, и мы полагаем, что в краткосрочной перспективе наибольшую роль для котировок будут играть погодные условия, главным образом, в США.

## Валютный и денежный рынок

### Налоги помогут ЦБ забрать излишек ликвидности

На сегодняшнем депозитном аукционе ЦБ снизил лимит привлекаемых средств до 700 млрд руб. (против 910 млрд руб. неделей ранее), и он укладывается в прогноз ЦБ по притоку ликвидности на этой неделе (665 млрд руб.) Мы полагаем, что снижение лимита объясняется налоговыми выплатами (НДС, НДСПИ, акцизы - 25 сентября), что косвенно предполагает прогноз регулятора (чистый приток из бюджета ожидается практически нулевым). Впрочем, интересно то, что обычно в пиковую фазу налогового периода наблюдается чистый отток в бюджет. Однако в последние недели ситуация выглядит необычно: с начала сентября чистый вклад бюджета в поток ликвидности был близок к нулю. На наш взгляд, это может объясняться сокращением объемов размещения свободных средств Казначейством (по договорам РЕПО, задолженность по ним сократилась почти в 2 раза с начала сентября) из-за предполагаемого ускорения госрасходов. Не исключено, что нулевой (а не отрицательный) поток бюджетных средств в пиковую неделю налогового периода является дополнительным тому подтверждением.

## ЭКОНОМИКА

### Бюджет 2018-2020 гг.: ОФЗ выходят на первый план

Вчера Правительство одобрило законопроект о Федеральном бюджете на 2018-2020 гг. Основные параметры (доходы, расходы и размер дефицита) остались на уровне, который был озвучен ранее (см. обзор от 15 сентября). Кроме того, Правительство 1) не планирует увеличивать расходы (а лишь незначительно перераспределять их внутри установленного уровня) и 2) не закладывает повышения налогов в перспективе до 2020 г., рассчитывая лишь на улучшение администрирования. Впрочем, эти стратегические планы могут измениться, и, на наш взгляд, пока наибольший интерес представляет тактика финансирования дефицита бюджета (см. таблицу ниже). Главным отличием от действующего варианта является заметное сокращение использования средств суверенных фондов в течение всех трех лет: ранее предполагалось потратить 1,16 трлн руб. в 2018 г. и 0,14 трлн руб. в 2019 г. Интересно, что в законопроекте закреплено решение об объединении фондов (ФНБ "поглотил" Резервный фонд), а также возмещение части трат накопленными дополнительными нефтегазовыми доходами. Так, благодаря этому близкие к прошлому плану траты фондов (1,11 трлн руб.) предполагается частично компенсировать этими средствами (0,49 трлн руб.). Кроме того, в новой версии планируется снизить объем заимствований через ОФЗ в 2018 и 2019 гг. (ранее предполагался их ежегодный уровень в 1,05 трлн руб.). Впрочем, на наш взгляд, сокращение в номинальном выражении полностью связано с более низкими уровнями планового дефицита: в относительном

в трлн руб.	2018	2019	2020
Дефицит	1,33	0,87	0,96
ОФЗ	0,87	0,87	1,34
Суверенные фонды	0,63	0,00	0,00
ФНБ	1,11	0,00	0,00
Траты доп. н/г доходов	-0,49	0,00	0,00
Евробонды	-0,05	-0,01	-0,21
Прочие источники	-0,11	0,01	-0,17

выражении доля ОФЗ в финансировании дефицита возросла (с 52% до 65% в 2018 г. и с 92% до 100% в 2019 г.). Как и раньше, помимо средств фондов и ОФЗ, прочие источники финансирования занимают незначительную долю: предполагается чистое погашение государственных евробондов, а доходы от приватизации крупных госкомпаний вообще не заложены в проект.



# #RAIF: Daily Focus

Review. Analysis. Ideas. Facts.

## Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

### Экономические индикаторы

Потребление уступило место инвестициям

Промышленность «пробуксовывает» второй месяц подряд

Экономика "разгорячилась" на аномальной погоде

Реальные доходы прекратили падение, поддерживая восстановление потребительского спроса

### Рынок облигаций

Размещение КОБР: банки сохраняют консерватизм в управлении ликвидностью

Обмен евробондов РФ может оказать давление на длинные выпуски

ЦБ РФ скоро выпустит КОБР, несмотря на отсутствие устойчивого профицита ликвидности

В июне нерезиденты выступили чистыми продавцами ОФЗ

### Валютный рынок

Платежный баланс: в июле снова минус

В августе Минфин купит валюту на ~785 млн долл. после почти нулевых покупок в июле

Избыток валютной ликвидности сохраняется, несмотря на ухудшение сальдо текущего счета

Платежный баланс в июне ушел в минус (негативно для рубля)

### Инфляция

Цены снижаются третью неделю подряд

Инфляционный «маятник» качнулся в противоположную сторону

### Монетарная политика ЦБ

ЦБ сохранил ставку, лишь незначительно поменяв июньскую риторику

Консерватизм ЦБ говорит в пользу более медленного снижения ставки

### Денежный рынок

Снижение RUONIA ниже ключевой ставки — смягчение кредитных условий?

Корпорации получили прямой доступ на денежный рынок через НКЦ

### Бюджетная политика

В июле ослабление рубля вывело бюджет в профицит

Минфин: новое бюджетное правило учтет текущие недостатки

Минфин сохраняет стабильно низкий дефицит бюджета

### Банковский сектор

Избыток валютной ликвидности близок к исчерпанию

Банк ФК Открытие обусловил резкий рост задолженности перед ЦБ РФ



# #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) 721 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 9852
Константин Юминов		(+7 495) 221 9842
Сергей Гарамита		(+7 495) 721 9900 доб. 1836

### Продажи

---

Антон Кеняйкин	sales@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 9978
Александр Христофоров		(+7 495) 775 5231
Александр Зайцев		(+7 495) 981 2857
Алина Жиленко		(+7 495) 721 99 00

### Торговые операции

---

Вадим Кононов		(+7 495) 225 9146
Карина Клевенкова		(+7 495) 721 9983
Илья Жила		(+7 495) 221 9843

### Рынки долгового капитала

---

Олег Корнилов	bonds@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 2835
Александр Булгаков		(+7 495) 221 9848
Елена Ганушевич		(+7 495) 721 9937
Михаил Шапедько		(+7 495) 221 9857

### Рынки акционерного капитала

---

Артем Клецкин		(+7 495) 721 9900 доб. 5786
Сергей Фомичев		(+7 495) 721 9900 доб. 5705
Кирилл Чудновец		(+7 495) 721 9900 доб. 5716

**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.