



## Мировые рынки

### Американские индексы медленно, но верно идут вверх

После небольшой паузы американские индексы акций продолжили движение вверх (+0,3% по S&P), в очередной раз обновив максимум, что, по нашему мнению, обусловлено повышенными ожиданиями участников рынка сохранения умеренно-мягкой монетарной политики ФРС в течение длительного времени, на это указывает большое расхождение между спреedom 10-летних UST к TIPS (~1,8%) и уровнем целевой инфляции FOMC (2%). Доходность американского рынка акций (измеряемая как отношение прибыльности компаний из индекса к их капитализации) в настоящий момент составляет 4,6% годовых, что существенно выше доходностей на рынке UST. Как следствие, сохранение долларовых ставок на текущих уровнях длительное время может способствовать дальнейшему росту американских акций (даже в отсутствие экономических реформ, реализация которых при текущем политическом кризисе в США маловероятна). Согласно данным American Petroleum Institute, коммерческие запасы сырой нефти в США на прошлой неделе существенно сократились - на 10,2 млн барр. (данные EIA будут опубликованы сегодня), что свидетельствует о продолжающемся уменьшении глобального избытка нефти, которое наблюдается уже несколько недель подряд. Эти данные вместе со вчерашним высказыванием С. Аравии о готовности ограничить морскую отгрузку нефти в августе способствовали повышению котировок нефти Brent выше 50,5 долл./барр., что, кстати говоря, стало одним из факторов роста американских индексов акций. Основным событием сегодняшнего дня станет итог заседания FOMC (интересна оценка наблюдаемого с начала года спада инфляции).

## Экономика

### Слабая прибыль и неуверенность предпринимателей мешают восстановлению инвестиций

По данным Росстата, падение прибыли предприятий по РСБУ по экономике в целом немного замедлилось в рублевом выражении (-6,8% г./г. за 5М против -10% г./г. за 4М 2017 г.), что указывает на ее рост м./м. в мае. При этом, показатель в долларовом выражении за 5М вырос на 12% г./г. (против 9% г./г. за 4М), отражая укрепление рубля. Несмотря на это, динамика прибыли за последние 12М пока не позволяет нарастить физические объемы капзатрат: полученная прибыль, скорее всего, не сможет обеспечить будущий рост инвестиций выше 2% г./г.

### Опережающие индикаторы не сулят роста инвестиций



Источник: Росстат, оценки Райффайзенбанка

Так, на графике видно, что рост прибыли в конце 1 кв. - начале 2 кв. 2017 г. ощутимо замедлился. Дополнительным негативным фактором для инвестиций выступает и снижение предпринимательской уверенности: с учетом сезонности, во 2 кв. 2017 г. произошло ее ухудшение. Оба вышеперечисленных фактора могли послужить тормозом для инвестиционного спроса. В этой связи мы не ожидаем ускорения роста инвестиций во 2 кв. 2017 г.

## Рынок ОФЗ

### Аукционы: консервативное предложение в преддверии новых санкций

Сегодня на аукционах Минфин решил предложить короткую дюрацию (3-летние ОФЗ 26214 (YTM 8,12%) и плавающие ОФЗ 29012 со ставкой купона 6M RUONIA + 40 б.п. в объеме 15 млрд руб. каждый), что, вероятно, обусловлено риском ужесточения санкционного режима. Отметим, что принятие Сенатом соответствующего законопроекта вслед за Палатой представителей (пока все указывает именно на такой сценарий развития событий) может открыть возможность для введения санкций на суверенный долг РФ (в течение 180 дней должна быть дана оценка их последствий). Наличие этой возможности (пусть и маловероятной) должно транслироваться в дополнительную премию в доходности облигаций. Это негативно влияет на спрос нерезидентов и существенно нивелирует потенциал для ценового роста от текущих уровней. Кроме того, угроза санкций может оказать влияние и на решение ЦБ РФ по ключевой ставке по итогам заседания в конце этой недели (наличие санкций ослабляет рубль и создает проинфляционный эффект). В этой связи мы рекомендуем придерживаться консервативной стратегии: покупать ОФЗ с плавающей ставкой купона, среди которых наиболее интересным является выпуск 29006 (в сравнении с ним предлагаемый 29012 по цене 103,4% выглядит дорогим). Рекомендуем продавать краткосрочные ОФЗ (с YTM < 8,1%) и получать ставку РЕПО (3М, 6М OIS под 8,9% и 8,8%).



## 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.