



28 июня 2017 г.

Мировые рынки

"Технологическая" коррекция

Очередная волна распродаж акций технологических компаний, "подогретая" рекордным антимонопольным штрафом Google от ЕС (2,4 млрд евро) и вирусом Petya, заразившим компьютеры в Европе и США (аналогичен недавней атаке вирусом WannaCry, от которого пострадало >200 тыс. компьютеров в 150 странах), повлекла за собой коррекцию более глобального масштаба. Масла в огонь подлила Дж. Йеллен, которая заявила, что цены некоторых активов выглядят высокими, если измерять традиционными метриками, к примеру, отношение цены к прибыли (что, очевидно, также в большей степени относится к технологическим компаниям), а коэффициент цена/прибыль индекса NASDAQ 100 близок к уровню дотком-пузыря начала 2000-х. Большинство мировых рынков акций снижались в пределах 1%, нефть скорректировалась на 0,5%, при этом курс евро достиг максимума, наблюдавшегося до Brexit, практически достигнув 1,14 к доллару США после слов М. Драги о том, что, по его мнению, дефляционные силы сменились рефляционными, что натолкнуло инвесторов на мысль о свертывании программы количественного смягчения ЕЦБ. Доходность 10-летних Bunds выросла на 17 б.п. до 0,4%. Еще одним поводом для коррекции стало снижение МВФ прогноза роста ВВП США с 2,3% в 2017 г. и 2,5% в 2018 г. до 2,1% в 2017-2018 гг. Из прогноза было удалено предположение о реализации планов Д. Трампа по снижению налогов и увеличению инфраструктурных расходов, которые пока не находят единогласной поддержки в Конгрессе (к примеру, голосование по новому закону о здравоохранении, которое должно было состояться на этой неделе, было отложено Сенатом).

Экономика

Падение прибыли компаний может негативно отразиться на восстановлении инвестиций

По данным Росстата, чистая прибыль до налогообложения всех российских компаний (сальдированный результат по РСБУ) показал сокращение г./г. в рублевом выражении за январь-апрель 2017 г. (-10% г./г. против +7,4% г./г. за 1 кв. 2017 г.). Это произошло впервые с мая 2016 г. (тогда по итогам 5М прибыль сократилась на 7,8% г./г., что, впрочем, не помешало российским компаниям добиться ее роста в 37,6% за весь 2016 г.). Если посмотреть на динамику прибыли компаний за последние 12М (прибыль в годовом выражении), то можно увидеть, что падение прибыли началось еще в марте этого года (последний раз такое было зафиксировано в середине 2016 г.). В основном ухудшение наблюдалось в обрабатывающей промышленности (-14% г./г. за 4М) и торговле (-31% г./г. за 4М) при умеренно-негативной динамике в строительстве (-2% г./г. за 4М). При этом в сегменте добычи полезных ископаемых финансовый результат заметно улучшился (почти на 20% г./г. за 4М), что объясняется восстановлением цен на нефть в начале этого года (в то же время укрепление рубля в 1П 2017 г. заметно ограничило рост прибыли экспортеров). При этом на многие отрасли (в первую очередь, ориентированные на внутренний спрос), как мы думаем, негативно повлияли невысокие темпы восстановления потребления/доходов населения. В таких условиях у компаний, при прочих равных, будет меньше ресурсов для инвестиций. На графике видно, что связь реальных капитальных затрат и прибыли достаточно тесна (по данным Росстата, >50% капзатрат финансируется из прибыли). Отметим, что мы рассматриваем динамику прибыли в долл., т.к. это помогает, с одной стороны, исключить эффект курсовых колебаний, а с другой, отразить покупательную способность компаний в ситуации, когда значительная часть инвестиционных товаров является импортной.

Ситуация с прибылью вряд ли позволит ускориться инвестициям



Источник: Росстат, расчеты Райффайзенбанка

Как можно увидеть, наметившееся в марте-апреле сокращение прибыли может поставить под удар начавшийся рост инвестиций в основной капитал: внутренний спрос восстанавливается медленными темпами, а заметного ослабления рубля, которое могло бы помочь экспортерам, не наблюдается. Исходя из этого, можно ожидать замедления роста инвестиций по итогам 2 кв. 2017 г., что в свою очередь, может стать сдерживающим фактором для роста ВВП в этом году. Значительную поддержку инвестициям мог бы оказать бюджет/госинвестиции, но текущий план Минфина предполагает сокращение расходов на экономику в реальном выражении в трехлетней перспективе.



#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

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	TMK
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.