



22 января 2018 г.

Мировые рынки

Госорганы США остаются закрытыми

В конце прошлой недели разногласия между республиканцами и демократами относительно иммиграционной политики так и не удалось разрешить: Д. Трамп и республиканцы не намерены возвращаться к вопросу по нелегальным иммигрантам (президент предлагает их выслать из страны), пока не будет принят законопроект о продлении финансирования Правительства (по крайней мере, до 8 февраля). В результате в субботу финансирование было частично приостановлено. Учитывая, что сам по себе вопрос, из-за которого работа госорганов приостановлена, не является критически важным (он затрагивает жизнь лишь 800 тыс. человек, которые приехали в США еще детьми нелегально), можно сделать вывод о том, что в США продолжается политический кризис, и демократы, которым не удалось воспрепятствовать налоговой реформе, сейчас пытаются восстановить политические очки. В этой связи открытым остается вопрос, как далеко готовы зайти политические элиты в своем противостоянии: Д. Трамп предложил поменять законодательство для принятия бюджета, чтобы избежать таких тупиковых ситуаций в будущем, однако для этого может потребоваться длительный период остановки работы Правительства (сейчас, например, критически важные госорганы, такие как охрана аэропортов, таможня все еще продолжают функционировать). Финансовые рынки (фьючерсы на S&P котируются снижением всего на 0,15% в сравнении с закрытием пятницы) пока не придают большого значения очередной внутриполитической эскалации, предполагая, что в ближайшее время компромисс все же будет найден. Доходность 10-летних UST приостановила рост на уровне YTM 2,65% после заметного скачка на прошлой неделе.

Ожидание роста долларовых ставок и минимальные спреды стимулируют активность заемщиков

Российские заемщики продолжают активно выходить на внешний рынок (в частности, в маркетинге находятся выпуски Polyus и РУСАЛ, после того как в начале года успешное размещение провела компания ФосАгро). По нашему мнению, помимо риска нового раунда санкций основной причиной повышенной активности заемщиков является желание зафиксировать долларовую ставку на текущем уровне. В то же время кредитные спреды находятся на своих минимумах: так, с сентября прошлого года YTM 10-летних UST выросли на 60 б.п., а RUSSIA 28 всего на 18 б.п., спред между выпусками сузился до 144 б.п.

Экономика

Нефть и консервативная политика Минфина сжали дефицит до 66% от плана

В пятницу Минфин опубликовал предварительный отчет об исполнении Федерального бюджета за 2017 г. Оценка дефицита составила 1,34 трлн руб. (1,4% ВВП), т.е. меньше, чем цифра, ранее озвученная Счетной палатой (1,8-1,9% ВВП), и заметно ниже, чем плановый дефицит бюджета (2,0 трлн руб., или 2,2% ВВП). Улучшить ситуацию с государственными финансами удалось, прежде всего, за счет сверхплановых доходов (+370 млрд руб.): помогли более высокая рублевая цена нефти (+177 млрд руб.), а также оживление экономической активности и усиление налогового администрирования (+192 млрд руб.). Кроме того, поддержку оказало и сокращение плановых расходов (-300 млрд руб.).

Это позволило снизить фактические траты суверенных фондов, а основным источником финансирования дефицита выступили чистые заимствования через ОФЗ (1,12 трлн руб.). Ранее Минфин сообщал о том, что средства Резервного фонда были сконвертированы полностью (994 млрд руб.), а средства ФНБ – на 622 млрд руб. При этом накопленный объем валютных интервенций Минфина восполнил часть этих средств (828 млрд руб.), и в результате чистый объем использованных средств фондов за 2017 г. составил 788 млрд руб. Однако, судя по данным отчета об исполнении бюджета Минфина, из них реально потрачено оказалось лишь 306 млрд руб. Таким образом, оставшийся объем сконвертированных средств (482 млрд руб.) остался на счетах Правительства.

Минфин имеет все шансы завершить 2018 г. с дефицитом бюджета, близким к нулю, с учетом высоких цен на нефть. По нашим расчетам, при цене нефти Urals в 50 долл./барр. расходы (при условии их роста лишь на величину дополнительных ненефтегазовых доходов) превысят доходы лишь на 300 млрд руб. (см. наш обзор от 15 января). При этом, значительное снижение дефицита не сокращает притока ликвидности в систему: из-за нового бюджетного правила рублевая ликвидность будет поступать как за счет покупок валюты Минфином, так и за счет конвертации средств ФНБ внутренней проводкой (учитывая, что часть средств уже, вероятно, сконвертирована, по данному каналу поступления ликвидности могут оказаться меньше).





#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

Расходам потребителей не хватает факторов для роста

Рост промышленности забуксовал

Рост экономики в 3 кв. 2017 г. разошелся с оценками МЭР

Продовольственный сегмент вытягивает потребление

Рынок облигаций

Новое бюджетное правило позволило бы обойтись без заимствований ОФЗ

КОБРы не нашли спрос

Аукцион по КОБР: для локальных банков лучше депозит

Валютный рынок

Платежный баланс: сальдо текущего счета не достаточно для покрытия оттоков капитала в 4 кв.

Новое бюджетное правило: эффект на рубль

Минфин может резко увеличить интервенции в начале 2018 г.

Новое бюджетное правило - более слабый рубль?

Инфляция

Снижение базовой инфляции может прекратиться в ближайшие месяцы

Низкая инфляция воспринимается ЦБ без эйфории

Монетарная политика ЦБ

Завышенные инфляционные ожидания – повод для осторожности ЦБ

ЦБ готовится к нейтральной политике

Решение по ставке: ЦБ, скорее всего, воздержится от "большого шага"

Денежный рынок

В отличие от рубля, нефть ставит рекорды

Профицит ликвидности расширится из-за проблемных банков

Ключевая ставка: аномалия МБК искажает оценку ожиданий

Банковский сектор

Особенности, занижающие ставку RUONIA

Опубликованы отчетности: госбанки пошли в Минфин за рублями и испытали отток валюты



#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) 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 71

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



#RAIF: Daily Focus

Review. Analysis. Ideas. Facts.

ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Аналитические материалы, предоставленные АО «Райффайзенбанк», основаны на информации, полученной из открытых источников, которые рассматриваются АО «Райффайзенбанк» как надежные. АО «Райффайзенбанк» не имеет возможности провести должную проверку такой информации и не несет ответственности за точность, полноту и достоверность предоставленной информации. При принятии инвестиционных решений инвесторы должны провести собственный анализ финансового положения эмитента, процентных ставок, доходности и всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги и другие финансовые инструменты и при необходимости воспользоваться услугами финансовых, юридических и иных консультантов. Мнения, выраженные в аналитических материалах, могут отличаться или противоречить мнениям, представленным другими подразделениями АО «Райффайзенбанк», вследствие использования различных допущений и критериев. Контактные данные лиц, участвовавших в подготовке аналитических материалов, содержатся в соответствующих материалах, а также на сайте АО «Райффайзенбанк».

Выпуск и распространение аналитических материалов в определенных юрисдикциях могут ограничиваться законом, и лицам, в распоряжении которых оказывается любой документ или иная информация, опубликованная в данном источнике, необходимо соблюдать соответствующие ограничения. Информация о финансовых инструментах, содержащаяся в аналитических материалах, а также на сайте АО «Райффайзенбанк», может быть предназначена для квалифицированных инвесторов. В случае если Вы являетесь представителем, сотрудником или действуете от имени и (или) в интересах Инвестиционной фирмы (как данный термин определен в Директиве 2014/65/EC (Directive 2014/65/EU)¹, учрежденной на территории Европейского Союза, ознакомление с аналитическими материалами АО «Райффайзенбанк», в том числе размещенными на сайте АО «Райффайзенбанк», возможно исключительно на возмездной основе и при условии заключения с АО «Райффайзенбанк» соответствующего соглашения, за исключением случаев ознакомительного использования материалов на некоммерческой основе. Путем ознакомления с аналитическими материалами в отсутствие заключенного с АО «Райффайзенбанк» соглашения или предложения о его заключении, Вы подтверждаете неприменение требований Директивы 2014/65/EC (Directive 2014/65/EU) и отсутствие статуса Инвестиционной фирмы. В дополнение к вышеизложенному, положения об ограничении ответственности, размещенные по адресу в сети Интернет <https://www.raiffeisenresearch.com/en/web/portal/disclaimer;jsessionid=XgiCnWE3tsXlrVnCC6c2YWt>, распространяются на аналитические материалы, в том числе опубликованные на сайте АО «Райффайзенбанк», в части, не противоречащей настоящим положениям, а также положениям применимого законодательства.

Стоимость инвестиций может как снижаться, так и повышаться, и инвестор может потерять первоначально инвестированную сумму. Доходность ценных бумаг и других финансовых инструментов в прошлом не гарантирует доходности в будущем. Инвестиции в различные финансовые инструменты могут быть подвержены различного рода рискам, которые описаны в соответствующих декларациях, обязательных к ознакомлению лицами, принявшими решение об инвестировании.

АО «Райффайзенбанк» может предоставлять или предоставляло инвестиционно-банковские услуги, услуги на рынках капитала, консультационные услуги, услуги управления активами и/или иные финансовые и/или банковские услуги эмитентам, финансовые инструменты которых могут упоминаться в аналитических материалах. При этом АО «Райффайзенбанк» придерживается строгих правил и политик, регулирующих недопущение конфликта интересов, во избежание причинения ущерба интересам клиентов.

Материалы и сведения, предоставленные АО «Райффайзенбанк», носят исключительно информационный характер, предназначены для лиц, которые вправе получать такие материалы и сведения, и не должны рассматриваться как заверение об обстоятельствах, имеющих значение для заключения, исполнения или прекращения какой-либо сделки. Аналитические материалы, предоставленные АО «Райффайзенбанк» также не должны рассматриваться как обязательство заключить сделку, реклама, оферта, приглашение или побуждение сделать оферту, просьба купить или продать финансовые инструменты, либо осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность, если иное прямо не предусмотрено в соответствующем материале. Обращаем Ваше внимание на то, что информация, опубликованная в данном источнике, может изменяться без предварительного уведомления. АО «Райффайзенбанк» не берет на себя обязательство по обновлению соответствующей информации для поддержания её актуальности.

Все права на представленную информацию принадлежат АО «Райффайзенбанк». Данная информация не предназначена для распространения неограниченному кругу лиц и не может воспроизводиться, передаваться или распространяться без предварительного письменного разрешения АО «Райффайзенбанк».

¹ Требования Директивы 2014/65/EC об осуществлении платежей за получение аналитических материалов подлежат применению, начиная с 3 января 2018 г.