



20 сентября 2017 г.

## Мировые рынки

### Ставка на сокращение баланса

Сегодня заканчивается двухдневное заседание ФРС, по итогам которого, как ожидает большинство инвесторов, ставка останется неизменной. Впрочем, в запасе у американского регулятора есть еще один механизм ужесточения политики - сокращение портфеля облигаций. Не исключено, что именно по результатам текущего заседания ФРС объявит о старте этой программы (портфель составляет ~4,5 трлн долл.). Скорее всего, продажи будут плавными и постепенными: ранее регулятор объявлял, что начнет продавать бумаги на сумму 10 млрд долл. ежемесячно, постепенно увеличивая объемы (в итоге планируется довести объем портфеля до 3 трлн долл.). Старт программы мог бы поддержать доллар.

## Валютный и денежный рынок

### Навес ликвидности может потребовать "тонкой настройки"

На вчерашнем недельном депозитном аукционе ЦБ вновь банки предложили гораздо больше средств, чем объем лимита (1,1 трлн руб. против 0,7 трлн руб.). Ставки МБК уже отреагировали на это снижением. Напомним, что на прошлой неделе возникла аналогичная ситуация - объем, который банки хотели разместить, в 1,6 раза превысил лимит, и тогда это стало одним из факторов снижения ставок МБК до рекордно низких (по сравнению с ключевой) уровней. Из-за этого потребовалось провести депозитный аукцион "тонкой настройки". Не исключено, что ЦБ решит провести ее и на этой неделе.

## Экономика

### Продажи продовольствия "подпитывают" розницу

Согласно данным Росстата, оборот розничной торговли в августе вырос на 1,9% г./г. (против 1,2% г./г. в июле). Интересно, что это произошло в основном за счет существенного ускорения продаж в продуктовом сегменте: они выросли на 1,7% г./г. (против 0,2% г./г. в июле). Стоит отметить, что до этого заметный рост в сегменте был отмечен лишь в апреле 2014 г. Таким образом, на данный момент оба компонента розницы находятся в положительной зоне, что, на наш взгляд, подтверждает постепенный переход к потребительской модели. Впрочем, непродовольственный сегмент не показал улучшения в августе - его темпы роста сохранились на уровнях предыдущего месяца (2,1% г./г. против 2,2% г./г. в июле). Улучшения в потреблении подтверждаются и альтернативными индикаторами: так, индекс среднего чека ритейлеров (Ромир) по России в августе вырос на 4% г./г. (против 2,6% г./г. в среднем с начала года). Тем не менее, говорить о начале полномасштабной фазы роста еще рано, т.к., в частности, в сфере услуг в последние месяцы происходит последовательное ухудшение. Подобная динамика свидетельствует о том, что хотя в потребительском поведении есть признаки восстановления, все же население еще далеко не полностью вышло из режима экономии, и если в продуктах питания он уже заканчивается, то на некоторых услугах, от которых сравнительно легко отказаться, потребители все еще пытаются экономить. В структуре платных услуг населению более 60% приходится на три основных группы - ЖКХ, услуги транспорта и связи, и в последние месяцы падала как раз доля транспорта и связи (легче отказаться) на фоне увеличения доли ЖКХ (достаточно сложно экономить). Отметим, что цены на услуги транспорта и связи с начала года выросли больше, чем тарифы ЖКХ, поэтому снижение их доли в общем объеме услуг может быть подтверждением сокращения объемов их потребления.

В целом восстановление потребительских расходов поддерживается сразу по трем направлениям. Во-первых, ситуация с реальными доходами населения продолжает улучшаться (-0,3% г./г. в августе против -1% г./г. в июле), а реальные зарплаты продолжили расти (3,7% г./г. против 3,1% г./г. в июле). Во-вторых, согласно опросам ЦБ, в прошлом месяце потребительская уверенность заметно возросла: соответствующий индикатор приблизился к максимуму за последние 2,5 года (если не учитывать всплеск в январе, связанный с единовременной выплатой пенсионерам). В третьих, как мы уже отмечали ранее, финансирование расходов населения происходит в т. ч. за счет сбережений и кредитов. Впрочем, основным источником для расходов остаются их доходы, которые пока не могут достичь уверенных темпов восстановления в реальном выражении. Это, на наш взгляд, и будет являться основным тормозом для частного потребления в ближайшей перспективе.



## 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 Клевленкова		(+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.