



7 декабря 2018 г.

Сегодня в фокусе	Мировые рынки	Рынки нервно отреагировали на арест CFO Huawei
	Экономика	Умеренная инфляция вряд ли отсрочит повышение ставки

Мировые рынки

Рынки нервно отреагировали на арест CFO Huawei

Как ожидалось, жесткая распродажа до дня траура в США (когда индекс S&P обесценился более чем на 3%) нашла свое продолжение и вчера, в результате чего внутри дня значение индекса опускалось до локальных минимумов. Поводом для коррекции послужил арест CFO Huawei властями Канады по запросу США по подозрению в нарушении санкций против Ирана (прямых обвинений пока не предъявлено). Представители Китая выразили протест по факту задержания, нарушающего, по их мнению, права человека.

Участники рынка восприняли эти действия США (сразу после саммита G-20, на котором было достигнуто некое понимание в поиске конструктивного разрешения торгового конфликта между США и Китаем) как свидетельство отсутствия явного прогресса по данному вопросу, что, вероятно, и способствовало продолжению коррекции. Некоторые участники предполагают торговую войну в базовом сценарии и падение прибылей американских компаний вследствие наступления рецессии уже в следующем году. С большой вероятностью конфликт в конечном итоге (уже в начале следующего года) придется решить конструктивно (вероятно, будет найден какой-то компромиссный вариант, например, сохранение статуса «кво»), поскольку иначе произойдет досрочный «провал» экономики США в кризис.

В преддверии публикуемого сегодня отчета по американскому рынку труда Дж. Пауэлл в своем выступлении не был информативен, охарактеризовав в очередной раз рынок труда эпитетом «очень сильный» без комментариев относительно возникающих рисков (из-за напряженных торговых отношений и ужесточения монетарной политики). Возможно, что падение рынка акций заставит FOMC по итогам ближайшего заседания (18-19 декабря) дать явный намек на паузу в повышении ставки в следующем году (т.е. скорректировать свой консенсус-прогноз по ключевой ставке под ожидания рынка фьючерсов). С технической точки зрения вчерашняя коррекция с последующим сильным отскоком обычно предшествует развороту вверх, до конца года более вероятен рост рынка акций.

Денис Порывай

denis.poryvay@raiffeisen.ru

+7 495 221 9843

Экономика

Умеренная инфляция вряд ли отсрочит повышение ставки

По данным Росстата, инфляция в ноябре выросла до отметки в 3,8% г./г., т.е. в полном соответствии с нашим прогнозом. В структуре роста цен заметных изменений в сравнении с октябрём не произошло и ускорение в основном объясняется эффектом базы. Так, инфляция в группах непродовольственных товаров и услуг в совокупности даже немного замедлилась (с 4,1% до 4% г./г.). Ключевым драйвером ускорения роста цен в целом остается продовольственный сегмент (главным образом из-за плодоовощной продукции и мяса).

Пока эффект от предстоящего повышения НДС, по нашим оценкам, не заметен в динамике инфляции, во всяком случае сейчас быстрее всего растет продуктовая инфляция, а товары, входящие в нее, преимущественно облагаются налогом по льготной ставке (она меняться не будет). Можно было бы ожидать ускорения роста цен в непродовольственном сегменте не только в свете грядущего повышения налога, но и на фоне ослабления рубля, начавшегося в августе. Но ни того, ни другого в данных Росстата мы пока не наблюдаем (в частности, электроника, одна из наиболее чувствительных к ослаблению курса категория, продолжает в целом дорожать небольшими темпами).

На наш взгляд, столь умеренная динамика инфляции – проявление слабости потребительского спроса. Напомним, что реальные располагаемые доходы стагнируют уже в течение довольно продолжительного периода, а расходы потребителей так и не смогли выйти на докризисные темпы роста. По этой же причине мы не ожидаем чрезмерного ускорения инфляции в ближайшее время. К концу года мы прогнозируем ее повышение до 3,9% г./г., а в 1 кв. 2019 г. – до 4,9% г./г. в основном под влиянием повышения ставки НДС.

Впрочем, для ЦБ умеренная инфляция, по-видимому, не станет сильным аргументом в пользу сохранения ставки. Регулятор выразил желание вернуться на валютный рынок с интервенциями с января 2019 г. при сохранении текущей рыночной ситуации (что в конечном итоге будет играть не в пользу рубля) и по-прежнему остается обеспокоенным рисками санкций. Мы полагаем, что это вкупе с ожидаемым повышением ставки ФРС в итоге заставит ЦБ повысить ключевую ставку на предстоящем декабрьском заседании.

Станислав Мурашов

stanislav.murashov@raiffeisen.ru

+7 495 221 9845



Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Добыча нефти «маскирует» слабость промышленности	19.11.2018
ВВП: факт все больше расходится с ожиданиями властей	14.11.2018
Импорт слабеет вслед за внутренним спросом	13.11.2018
Население «вышло в нал»	02.11.2018
Ускорению ВВП в сентябре помешали промышленность и сельское хозяйство	19.10.2018
Потребительский сектор: сентябрь не принес хороших новостей	18.10.2018

Инфляция

Инфляция: ожидаемое движение к цели	07.11.2018
Улучшение инфляционных ожиданий не смягчило ЦБ	31.10.2018

Монетарная политика ЦБ

ЦБ задумался о повышении ставки даже при умеренной инфляции	16.11.2018
---	------------

Бюджетная политика

Снижение профицита бюджета осталось незамеченным для рынка МБК	15.11.2018
Новый бюджет не смог вместить амбициозные цели майского указа	23.10.2018
Поправки в Федеральный бюджет увеличили финансирование регионов и госкорпораций	22.10.2018

Рынок облигаций

Еще одна волна исхода нерезидентов, факторов для роста котировок почти нет	12.11.2018
Первичная пауза затягивается, равновесие выглядит шатким	26.09.2018
Крупные локальные покупатели поменяли настрой всего рынка	19.09.2018
Государство готово защитить госдолг от «очень стрессового сценария»	06.09.2018

Валютный рынок

Возобновление покупок валюты ЦБ зависит только от волатильности	16.11.2018
Платежный баланс: рубль проигнорировал нефтяной позитив из-за внешних обязательств и опасения санкций	13.11.2018
Казначейство открывает источник валютной ликвидности	02.11.2018
Платежный баланс: вывоз капитала не позволяет рублю заметить сильный текущий счет	10.10.2018

Денежный рынок

Отсутствие интервенций и слабый рубль уведут RUONIA выше ключевой ставки	09.10.2018
ЦБ ожидает меньший приток ликвидности из-за отмены интервенций	19.09.2018
Бюджетный канал увеличит стерилизацию ликвидности до конца года	13.09.2018
Дефицит ликвидности у ряда банков вряд ли окажет давление на ставки МБК	12.09.2018

Банковский сектор

Приток валюты произошел вместе с аномальным всплеском кредитования	16.10.2018
Ожидания санкций давят на валютное фондирование банков	02.10.2018



#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
Газпром нефть
Лукойл

Новатэк
Роснефть

Металлургия и горнодобывающая отрасль

АЛРОСА
Евраз
ПМХ/Кокс
Металлоинвест
НЛМК

Норильский Никель
Русал
Северсталь
ТМК
Polyus

Телекоммуникации и медиа

VEON
Мегафон

МТС
Ростелеком

Химическая промышленность

ЕвроХим
СИБУР

Уралкалий
ФосАгро

Розничная торговля

X5
Магнит

Лента
О'Кей

Электроэнергетика

РусГидро
ФСК

Транспорт

Совкомфлот
Global Ports

Прочие

АФК Система



#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
Ирина Ализаровская		(+7 495) 721 9900 доб. 8674
Константин Бальхаев		(+7 495) 721 9900 доб. 5021
Сергей Либин		(+7 495) 221 9838
Андрей Полищук		(+7 495) 221 9849
Сергей Гарамита		(+7 495) 721 9900 доб. 1836

Продажи

Антон Кеняйкин	sales@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 9978
Вероника Чистотинова		(+7 495) 721 9971
Александр Зайцев		(+7 495) 981 2857

Торговые операции

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
Артем Суняев		(+7 495) 721 9900 доб. 5435

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/ЕС (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/ЕС (Directive 2014/65/EU) и отсутствие статуса Инвестиционной фирмы. В дополнение к вышеизложенному, положения об ограничении ответственности, размещенные по адресу <https://www.raiffeisenresearch.com/en/web/portal/disclaimer;jsessionid=XgiCnWE3tsXlRvNCC6c2YWt>, в сети Интернет 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/ЕС об осуществлении платежей за получение аналитических материалов подлежат применению, начиная с 3 января 2018 г.