



13 ноября 2018 г.

Сегодня в фокусе

Валютный и денежный рынок

Платежный баланс: рубль проигнорировал нефтяной позитив из-за внешних обязательств и опасения санкций

Экономика

Импорт слабеет вслед за внутренним спросом

Валютный и денежный рынок

Дорогая нефть поддерживает высокое сальдо

Платежный баланс: рубль проигнорировал нефтяной позитив из-за внешних обязательств и опасения санкций

Согласно опубликованной вчера ЦБ РФ предварительной оценке, сальдо счета текущих операций в октябре составило 12,1 млрд долл. (87,9 млрд долл. в целом за 10М), что соответствует нашей оценке (11,6 млрд долл.) и, исходя из нашей модели, мало отличается от величины сальдо в предшествующем месяце (что связано с лишь незначительным изменением рублевой цены нефти).

Большой вывоз капитала...

По оценкам ЦБ РФ, вывоз капитала частным сектором (или сальдо финансовых операций частного сектора с нерезидентами) в октябре достиг 10,3 млрд долл., для сравнения - за 10М вывезено было 42,2 млрд долл., в 3 кв. – 19,2 млрд долл. (то есть в октябре вывоз оказался рекордно высоким с начала этого года). Таким образом, остаток (от 12,1 млрд долл. за вычетом 10,3 млрд долл.), скорее всего, связан с выходом нерезидентов из госдолга (прежде всего, ОФЗ) и сокращением обязательств ЦБ РФ перед нерезидентами.

... скорее всего, обусловлен повышенным спросом на валюту...

Учитывая, что такое большое сальдо счета текущих операций (два месяца подряд) не привело к укреплению рубля (хотя покупку валюты ЦБ РФ не осуществляя), можно сделать вывод о том, что вывоз капитала был обусловлен не увеличением валютных активов банками, а иными факторами. По-видимому, на локальном рынке присутствует повышенный спрос на валюту, превышающий ее предложение, что может быть связано с поступлением выручки от проданных за рубеж товаров не в полном объеме или с погашением внешнего долга, а также переводом сбережений (образующихся, в частности, от дивидендов) на опасениях санкций. При этом в октябре имели место быть все перечисленные факторы, поскольку, согласно оценке ЦБ РФ, банки и корпорации должны были погасить внешние обязательства на сумму 5,9 млрд долл., из которых на кредиты приходилось 4,15 млрд долл., то есть менее половины от вывезенного капитала (даже если предположить, что никакая часть из предстоящего к погашению долга не была рефинансирована на внешнем рынке). Таким образом, влияние санкций и повышенная долларовая ставка полностью нивелировали позитивный эффект от приостановки интервенций (то есть при сохранении текущих условий их возобновление маловероятно).

**... что создает
предпосылки для
дальнейшего
ослабления рубля до
конца года**

В предположении сохранения нефти и курса рубля на текущем уровне (70 долл./барр. и 68 руб./долл.), по нашим оценкам, в оставшиеся 2 месяца этого года сальдо текущего счета составит 12,5 млрд долл., чего не достаточно для выплат по внешнему долгу (14,3 млрд долл. с пиком выплат 8 млрд долл. в декабре) и продолжающегося оттока нерезидентов из ОФЗ. Как следствие, более вероятно ослабление рубля до конца года даже в отсутствии интервенций (не исключено превышение отметки 70 руб./долл. при текущей нефти). Несколько смягчить дефицит валютной ликвидности позволит планируемое предоставление валютной ликвидности Казначейством по операциям валютный своп.

Денис Порывай

denis.poryvay@raiffeisen.ru

+7 495 221 9843

Экономика

Импорт слабеет вслед за внутренним спросом

По данным ФТС, импорт из стран дальнего зарубежья в октябре смог достичь лишь символического роста (0,8% г./г., 18,5 млрд долл. в сентябре). Ситуация в структуре динамики основных компонент практически не поменялась: падение г./г. продолжилось по большинству направлений, но меньшими темпами. В частности, импорт машин и оборудования сократил негативный вклад в рост импорта до -0,3 п.п. (против -4-2 п.п. в прошлые месяцы). Однако динамика м./м. в этой позиции остается достаточно волатильной, что мы связываем с отсутствием уверенного внутреннего инвестиционного спроса. Напомним, что во 2 кв. 2018 г. темпы повышения инвестиций в основной капитал оказались самыми низкими (с момента их перехода к росту в конце 2016 г.). В свою очередь, слабость потребительских расходов снижает темпы повышения импорта потребительских товаров (например, пищевой продукции, розничный товарооборот которой заметно сбавил рост в 3 кв. 2018 г.). При сохранении текущей динамики импорт достигнет темпов роста в 3-4% г./г. по итогам 2018 г.

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

Ускорению ВВП в сентябре помешали промышленность и сельское хозяйство	19.10.2018
Потребительский сектор: сентябрь не принес хороших новостей	18.10.2018
Чистый экспорт ускорил рост реального ВВП без поддержки цен на нефть	17.10.2018
Производство бензина и машиностроение «провалили» промышленность в сентябре	16.10.2018
Импорт не торопится снижаться вслед за ослаблением рубля	05.10.2018
Слабый рубль помог прибылям гораздо сильнее, чем инвестициям и производству	28.09.2018

Инфляция

Инфляция: «управляемое» ускорение	08.10.2018
Инфляционные ожидания населения: цены на бензин продолжают "затмевать" эффект ослабления рубля	01.10.2018

Монетарная политика ЦБ

Ключевая ставка ЦБ: Повышение? Не в этот раз	26.10.2018
--	------------

Бюджетная политика

Новый бюджет не смог вместить амбициозные цели майского указа	23.10.2018
Поправки в Федеральный бюджет увеличили финансирование регионов и госкорпораций	22.10.2018
Дефицит бюджета в декабре вряд ли улучшит ситуацию на рынке МБК	15.10.2018

Рынок облигаций

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
Дифференциал между рублевой и долларовой ставками на минимуме	03.09.2018

Валютный рынок

Платежный баланс: вывоз капитала не позволяет рублю заметить сильный текущий счет	10.10.2018
Послабление по репатриации валютной выручки - фактор неопределенности для рубля	24.09.2018
Жесткий сценарий становится менее вероятным	07.09.2018
Дорогая нефть не способствует укреплению рубля	05.09.2018

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.