



25 января 2018 г.

Мировые рынки

США "заговаривают" слабый доллар

Ситуация на финансовых рынках вчера не претерпела заметных изменений (рынок акций консолидировался на ранее достигнутых уровнях: -0,16% по индексу S&P). Исключением стало относительно резкое снижение курса доллара к основным мировым валютам (на 0,9% по индексу DXY, который вчера обновил локальный минимум). Поводом стало сделанное на проходящем в Давосе экономическом форуме высказывание главы Казначейства США С. Мнучина о том, что "слабый доллар - это хорошо" для торговли США. Такие комментарии обусловлены огромным отрицательным сальдо торгового баланса страны почти со всеми партнерами, что воспринимается как низкое конкурентное преимущество на мировом рынке товаров, произведенных на территории США, по причине их высокой себестоимости (слишком крепкого доллара). Отметим, что почти год назад Д. Трамп делал аналогичные заявления, и с тех пор доллар обесценился к основным валютам (прежде всего, к евро) почти на 10% (таким образом, почти половина произошедшего в прошлом году роста американских акций обусловлена ослаблением доллара). Выглядит так, как будто эти словесные интервенции действительно работают (никаких специальных мер ФРС не проводила).

Однако ослабление доллара может быть обусловлено и начавшимся циклом ужесточения монетарной политики США: инвесторы ждут рост долларовой ставки и, как следствие, снижение стоимости UST и поэтому предпочитают уходить в альтернативные валюты тех стран, которые еще не начали ужесточение своей денежно-кредитной политики (Япония, еврозона, Швейцария), а также в некоторые валюты развивающихся стран. Соответственно, тренд доллара может развернуться в случае, если 1) макроданные по США не будут содержать признаков ускорения инфляции (что транслируется в ожидания более низких уровней долгосрочных ставок), и появится уверенность, что доходности UST больше не будут повышаться; 2) начнется масштабная репатриация американского капитала (принятая налоговая реформа имеет соответствующие стимулы); 3) ЕЦБ начнет планируемое ужесточение монетарной политики.

Экономика

Дезинфляция приближает очередное снижение ключевой ставки

По данным Росстата, инфляция составила 0,1% н./н. за неделю с 16 по 22 января 2018 г. Таким образом, по нашим оценкам, годовой темп роста цен еще немного снизился, до 2,3% г./г., и продолжает обновлять исторические минимумы. Отметим, среднесуточные темпы роста в этом январе рекордно низкие для этого месяца за последние три года. В частности, с начала года рост цен составил лишь 0,3%, в то время как в 2017 г. цены за этот же период повысились почти на 0,6%. В целом такая динамика во многом объясняется низкой индексацией тарифов на общественный транспорт, однако цены на остальные товары (в первую очередь, продукты питания) тоже показывают очень сдержанную динамику. Например, интересно, что инфляция в плодоовощном сегменте остановилась (0% н./н.), причем в основном за счет импортируемых в это время года товаров (помидоров: -1,6% н./н. и огурцов: -4% н./н.). Рост цен на другие товары (мясо, молоко) также приостановился. Сохранение дезинфляции в годовом выражении – один из важнейших аргументов в пользу умеренного снижения ставки на ближайшем заседании ЦБ 9 февраля.

Рынок ОФЗ

Гигантский спрос: успеть купить до санкций?

На вчерашних аукционах совокупный спрос на ОФЗ, предложенные в объеме 40 млрд руб., составил 136 млрд руб. (для сравнения - на аукционах в прошлую среду спрос на тот же самый объем был 98 млрд руб.). Однако для реализации всего предложения Минфину все-таки пришлось предоставить премию в размере 4 б.п. ко вторичному рынку (10-летние 26212 с УТМ 7,42%, 4-летние 25083 с УТМ 7,01%), что свидетельствует об отсутствии ожиданий ценового роста бумаг. Отметим, что такого высокого спроса (по объему) на ОФЗ не было даже в период активных покупок нерезидентами в начале прошлого года. Сейчас, по нашему мнению, основными покупателями выступают локальные инвесторы, которые могут покупать ОФЗ, в том числе, в качестве защиты от персональных санкций (вероятность их введения, судя по сохранению негативной риторики чиновников США, довольно высока). Если так, то спрос на следующем аукционе (за день до объявления в США оценки влияния предполагаемых санкций), скорее всего, будет также высоким, поддержку окажет и поступление 150 млрд руб. от погашаемого на следующей неделе выпуска ОФЗ 25081.



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	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 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/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 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/ЕС об осуществлении платежей за получение аналитических материалов подлежат применению, начиная с 3 января 2018 г.