



1 февраля 2019 г.

<b>Сегодня в фокусе</b>	<b>Мировые рынки</b>	Торговые переговоры с Китаем: есть прогресс, но нет результата
	<b>Банковский сектор</b>	Экспортеры поддержали валютную ликвидность в декабре

## Мировые рынки

### **Торговые переговоры с Китаем: есть прогресс, но нет результата**

Импульс, данный неожиданно мягкой риторикой ФРС, продолжил оказывать позитивное влияние на финансовые рынки (индекс S&P прибавил 0,83%). Переговоры между торговыми представителями США и Китая завершились без какого-либо публичного совместного документа (например, о достижении взаимопонимания), который мог бы стать основой для заключения сделки. По данным СМИ, сейчас в фокусе обсуждения требования США к китайской стороне провести структурные реформы, которые положили бы конец обязательной передаче технологий от американских компаний, имеющих производство на территории Китая, а также государственному субсидированию.

Китай готов увеличить импорт американских товаров и внести регуляторные изменения для увеличения доступа на свой рынок международным инвесторам, однако нет готовности предпринимать какие-либо шаги, которые снижали бы конкурентные преимущества китайских производителей, особенно в сфере инноваций и технологий. Кроме того, США настаивают на получении жесткого контроля за соблюдением китайской стороной взятых обязательств (если сделка будет заключена), на что вряд ли согласится Китай. Тем не менее, американская сторона продолжает сохранять позитивную риторику относительно перспектив достижения сделки. По словам Д. Трампа, ему необходимо провести еще одну личную встречу с лидером Китая.

Политическая ситуация в США не позволит президенту пойти на заключение «косметической» сделки (демократы используют это для усиления критики), поэтому сделки может и не быть вовсе. В случае недостижения договоренности с 1 марта будет повышена таможенная пошлина (с 10% до 25%) на импорт из Китая товаров годовым объемом 200 млрд долл. Смягчение тона ФРС пока позволяет финансовым рынкам игнорировать такую перспективу.

**Денис Порывай**

denis.poryvay@raiffeisen.ru

+7 495 221 9843

## Банковский сектор

**Резервы стали основным фактором повышения прибыли в 2018 г., однако улучшения качества кредитов не произошло**

**Экспортеры поддержали валютную ликвидность в декабре**

По данным обзора банковского сектора ЦБ, в декабре российскими банками была получена прибыль в 65,3 млрд руб., заметно ниже, чем в ноябре (97 млрд руб.), при этом если бы из резервов не было высвобождено 85,3 млрд руб., то в декабре был бы зафиксирован убыток (скорее всего, связанный с негативной динамикой финансовых рынков). В целом по итогам года консолидированная чистая прибыль банков составила 1,34 трлн руб. (+70% г./г.), что соответствует 14,7% RoE (против 9% RoE в 2017 г.). Такой существенный рост годовой прибыли (+555 млрд руб.) стал следствием главным образом снижения отчислений в резервы (на 700,2 млрд руб. до 622,3 млрд руб.). В то же время качество кредитного портфеля не улучшилось: за 11М 2018 г. (более свежих данных нет) объем сомнительных, проблемных и безнадежных ссуд (=ссуды с признаками обесценения) увеличился на 423 млрд руб. до 10,3 трлн руб., что только на 56% покрывалось резервом на возможные потери. По данным ЦБ РФ, коэффициент достаточности собственных средств (Н1.0) на 1 декабря находился на уровне 12,3%, что предполагает запас капитала (над минимально допустимым уровнем 8% для Н1.0) в размере 3,6 трлн руб., что вместе с резервами не полностью покрывает ссуды с признаками обесценения и свидетельствует об отсутствии избыточного капитала в банковском секторе (и вероятном дефиците капитала у некоторых банков даже без учета надбавок). Кстати говоря, регулятор не стал, хотя планировал ранее, повышать надбавку за системную значимость (оставив ее на уровне 0,65% на 2019 г.), также был перенесен срок завершения формирования буфера консервации (с 1 января 2019 г. на 1 января 2020 г.).

**Экспортеры компенсировали традиционный в декабре отток валюты с банковских счетов**

В валютной части баланса в декабре на счета клиентов (юрлица без учета Минфина, физлица) поступило 1,3 млрд долл. (почти столько же пришло в ноябре), несмотря на выплаты дивидендов и погашение внешнего долга. Для сравнения - в декабре 2017 г. наблюдался отток с клиентских счетов в размере 2,3 млрд долл. Как указывает ЦБ РФ в своем обзоре ликвидности банковского сектора, в декабре экспортеры активно размещали валютные средства на счета в российских банках. Из валютного кредитования был высвобожден 1 млрд долл. (валютные ссуды + чистое кредитование финансового сектора). Таким образом, по кредитно-депозитным операциям произошел приток валютной ликвидности в размере 2,3 млрд долл. (такой же приток наблюдался в ноябре). При этом, по нашим оценкам, размер высоколиквидных валютных активов (HQLA = депозиты и корсчета в банках-нерезидентах + евробонды) увеличился всего на 0,8 млрд долл. (скорее всего, часть поступившей валюты была сконвертирована в рубли, в том числе посредством валютного свопа). Из-за перетока средств с корпоративных депозитов на расчетные счета общий запас валютной ликвидности, по нашим оценкам, сократился на 1,9 млрд долл., но остался положительным (2,9 млрд долл.).

Сезонно высокое сальдо счета текущих операций будет способствовать некоторому пополнению запаса валютной ликвидности в январе-феврале 2019 г. Однако с марта мы ждем его сокращения, что вызовет некоторое увеличение стоимости валютной ликвидности на локальном рынке (расширение базисных спредов на коротких сроках).

**Поступление  
большого объема  
средств физлиц  
вызвало временный  
провал ставок  
денежного рынка**

В рублевой части баланса в декабре произошел традиционно большой приток клиентских средств на счета физлиц +984 млрд руб. (выплата премий, бонусов и т.п.). Также на 296 млрд руб. выросли средства корпоративных клиентов. В условиях замедления кредитования (+243 млрд руб. в декабре против +579 млрд руб. в ноябре) этот приток средств банки использовали для погашения долга перед ЦБ РФ и Минфином (на 695 млрд руб. до 4,15 трлн руб.), а также для наращивания корсчетов и денежных средств (чтобы покрыть спрос на наличность в январские праздники). Поступивший объем рублевых средств привел к заметному снижению ставок денежного рынка в начале января, однако, по нашим оценкам, почти весь он ушел на уплату налогов в конце месяца.

**Денис Порывай**

denis.poryvay@raiffeisen.ru

+7 495 221 9843



## Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

### Экономические индикаторы

Росстат («построил») фундамент для более высокого роста ВВП	28.01.2019
Обрабатывающие отрасли в 2018 г.: «жэппи-энда» не получилось	24.01.2019
В новый год без чуда	21.12.2018
Слабые доходы потребителей заставляют «залезать в долги»	20.12.2018
Промпроизводство: на нефтяной «подкормке»	18.12.2018
Ускорение экономики под конец года не сильно улучшит годовой результат	13.12.2018

### Инфляция

ЦБ нашел редкий повод для оптимизма в слабом эффекте НДС на инфляцию	18.01.2019
Инфляция «выстрелила» до 4,3% г./г., но НДС ни при чем	14.01.2019

### Монетарная политика ЦБ

Поиск ключей к ставке ЦБ РФ: меньше слов, больше цифр	15.01.2019
Итоги заседания ЦБ: настрой на повышение	17.12.2018

### Бюджетная политика

Федеральный бюджет 2018: санации и размещения Казначейства компенсировали негатив от профицита на ликвидность	22.01.2019
Консервативная политика Минфина закрывает канал ликвидности	17.01.2019

### Рынок облигаций

Нерезиденты продолжают выходить из ОФЗ, а для локальных инвесторов ОФЗ уступают депозитам ЦБ РФ	24.01.2019
Отменять аукционы Минфин будет лишь в крайнем случае	03.12.2018
Нерезиденты продолжают выход из ОФЗ	28.11.2018

### Валютный рынок

Отложенные интервенции: ЦБ «ловит» краткосрочный позитив	25.01.2019
Платежный баланс: рост сальдо в 4 кв. не дает повода для оптимизма	18.01.2019
Платежный баланс: аномальный взлет сальдо на падающей нефти	12.12.2018
Казначейство тестирует рынок валютных свопов	05.12.2018

### Денежный рынок

«Тонкие настройки» от ЦБ должны подтолкнуть RUONIA вверх	03.12.2018
Не все ставки МБК замечают ухудшение ситуации с ликвидностью	26.11.2018

### Банковский сектор

Банки нарастили запас валюты, но до конца года его не хватит	21.11.2018
--	------------



# #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 9847

### 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)<sup>1</sup>, 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».

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