



**ИНГОССТРАХ
ИНВЕСТИЦИИ**

Привыкайте к успеху



Аналитика от 15 июня 2017 г.

7 июня Россия в составе 67 государств и юрисдикций присоединилась к конвенции Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) по противодействию размыванию налоговой базы и выводу прибыли из-под налогообложения. Заключение конвенции предусмотрено последним, пятнадцатым, пунктом плана по противодействию размыванию налоговой базы и выводу прибыли из-под налогообложения (план BEPS - Base Erosion and Profit Shifting), реализуемого ОЭСР по поручению G20 с 2013 г. В рамках плана также начинается автоматический обмен налоговой информацией между странами. Конвенция устанавливает минимальные стандарты, позволяющие избежать вывода прибыли компаниями за рубеж, создает более эффективные механизмы для разрешения споров между странами, а также позволяет перенести принципы BEPS сразу во все подписанные странами-участницами в последние десятилетия двусторонние соглашения об избежании двойного налогообложения, число которых в мире уже превышает 2000. Ее подписантами стали все ведущие страны мира, кроме США. Для Российской Федерации конвенция вступит в силу после ее ратификации палатами Федерального собрания.

8 июня состоялось заседание Совета по регулированию ставок Европейского центрального банка (ЕЦБ). Регулятор не стал менять денежно-кредитную политику и оставил базовую ставку на нулевом уровне, что совпало с ожиданиями подавляющего большинства экспертов. Кроме того, маржинальная ставка сохранена на уровне 0,25%, ставка по депозитам - на уровне минус 0,4%. Также ЕЦБ сохранил объем выкупа активов в рамках программы количественного смягчения (QE) на уровне 60 млрд евро в месяц до достижения устойчивого роста инфляции в Еврозоне, как минимум до декабря 2017 года. Вместе с тем, регулятор изменил оценку рисков для экономики ЕС, и теперь считает их не "понижательными", а "в целом сбалансированными", заявил глава Центробанка Марио Драги. Позитивные изменения связаны с хорошим внутренним спросом, потребительскими расходами и инвестициями бизнеса, отметил он. Это позволило повысить прогноз роста ВВП еврозоны на 2017 год до 1,9% с ожидавшихся в марте 1,8%. Прогноз экономического подъема на 2018 год был улучшен до 1,8% с 1,7%, на 2019 год - до 1,7% с 1,6%. При этом, если прогноз роста ВВП Еврозоны ухудшится, программа QE может быть продлена или расширена. По совокупности можно полагать, что результаты заседания, безусловно, негативны для евро, так как стало понятно, что планы по сворачиванию QE ЕЦБ озвучит еще не скоро.

11 июня прошли парламентские выборы в Великобритании, результаты которых привели к т.н. «подвешенному» парламенту, в котором ни у одной партии нет достаточного большинства для проведения своих решений. Ставка премьер-министра Терезы Мэй на досрочные выборы с целью усилить свою позицию в переговорном процессе по Brexit не оправдалась – ее Консервативная партия потеряла большинство, не получив необходимые для его сохранения 326 мандата. Мэй, в ходе своей предвыборной кампании допуская, что из Евросоюза можно будет выйти без тяжелых переговоров с ЕС, теперь вынуждена будет согласовывать каждый свой шаг с лейбористами, что в свою очередь будет замедлять процесс выхода из союза. На новостях о результатах выборов курс фунта снизился на 2%, однако в дальнейшем падение замедлилось, а индекс FTSE 100 незначительно вырос, так как входящим в него компаниям выгодно ослабление валюты.



13 июня Организация стран-экспортеров нефти (ОПЕК) в июньском обзоре сохранила прогноз мирового спроса на нефть в 2017 г. на уровне майской оценки в 96,38 млн баррелей в сутки и оставила неизменной оценку роста глобального спроса в 2017 г. на уровне 1,27 млн баррелей в сутки. Неизменность оценки спроса связана с выполнением соглашения по сокращению добычи и его продлением до марта 2018 г. В мае страны ОПЕК выполнили соглашение по сокращению нефтедобычи на 106%. Тем не менее, согласно отчету, добыча картеля в мае выросла на 336 100 б/с до 32,139 млн баррелей в сутки по сравнению с 31,803 млн б/с в апреле 2017 года, что в свою очередь оказывает давление на котировки. Добыча нефти выросла во всех странах ОПЕК, кроме Анголы, Габона, ОАЭ и Венесуэлы. Больше всего добыча выросла в Ливии, Нигерии и Ираке, для которых сделаны исключения в соглашении, отмечается в докладе.

13 июня доходность 10-летних гособлигаций Китая опустилась ниже доходности однолетних впервые с 2013 г., даже при том, что доходность первых была близка к 25-месячному максимуму. Такая "инверсия кривой доходности" противоречит нормальной логике рынка и свидетельствует о пессимизме инвесторов в отношении долгосрочного роста страны и перспектив инфляции. Традиционно облигации, требующие более длительного обязательства, должны компенсировать инвесторам более высокую доходность. Объем рынка облигаций Китая оценивается в \$1,7 трлн, поэтому любое неоднозначное событие способно очень сильно повлиять на мировой рынок активов.

13-14 июня состоялось заседание Федерального комитета по открытым рынкам (FOMC) Федеральной резервной системы США. ФРС по итогам заседания приняла решение повысить целевой диапазон процентной ставки по федеральным кредитным средствам (federal funds rate) на 25 базисных пунктов - до 1-1,25% годовых, говорится в коммюнике. Решение FOMC совпало с ожиданиями подавляющего большинства экономистов и участников рынка. Регулятор по-прежнему рассчитывает на еще одно, третье повышение ставки в 2017 году. Кроме того, Федрезерв планирует уже в этом году начать сокращение активов на балансе, объем которых после стимулирующих программ достиг \$4,5 трлн. В настоящее время ЦБ США реинвестирует доходы от US Treasuries и ипотечных облигаций при их погашении. Согласно плану ФРС для начала сократит объемы реинвестирования основной суммы долговых бумаг на \$6 млрд в месяц за счет гособлигаций США, для которых наступает срок погашения. Каждый квартал в течение года эта сумма будет увеличиваться еще на \$6 млрд до тех пор, пока не достигнет \$30 млрд в месяц. Для ипотечных бумаг и долговых обязательств различных госорганизаций США начальная сумма составит \$4 млрд в месяц, ежеквартально она будет наращиваться на \$4 млрд в месяц, пока не достигнет \$20 млрд в месяц. В настоящее время на балансе американского регулятора находятся US Treasuries общей стоимостью \$2,5 трлн и ипотечные бонды стоимостью \$1,8 трлн. Федрезерв пока не уточнил, на какую именно сумму хочет сократить эти вложения, отметив, что детали прояснятся по мере реализации плана. В случае ослабления роста экономики США Центробанк может возобновить реинвестирование основной суммы в полном объеме или даже увеличить объем активов на балансе.



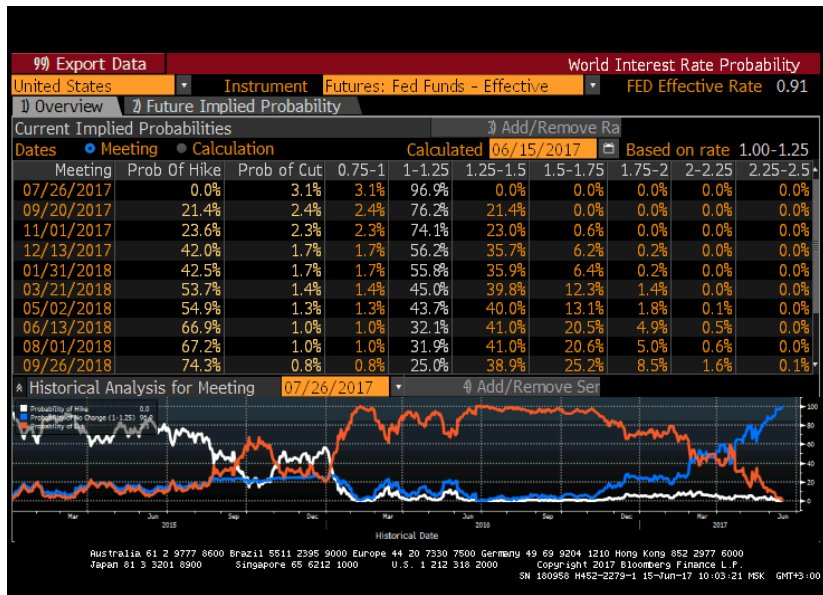
15-16 июня пройдет заседание ЦБ Японии. Аналитики не ожидают по его итогам каких-либо изменений в денежно-кредитной политике. Однако участники рынка предполагают, что Банк Японии изменит формулировки заявлений, чтобы отразить намерение сворачивать монетарные стимулы, несмотря на то, что официально этот вопрос пока не стоит на повестке дня. Председатель ЦБ Харухико Курода в прошлом месяце впервые признал, что годовой темп прироста вложений в бонды упал примерно до 60 трлн иен (\$546 млрд) по сравнению с ориентиром в 80 трлн иен. Баланс Банка Японии приближается к размеру экономики, составляющему 537 трлн иен, и может далее продолжить рост, поэтому ЦБ Японии испытывает все большее давление в части разъяснения своих планов. На фоне ожиданий доходность 2-летних облигаций страны выросла на 2,5 базисного пункта до минус 0,09%, достигнув максимума с февраля 2016 г.

16 июня состоится опорное заседание Совета директоров Банка России по вопросам денежно-кредитной политики, на котором будет рассматриваться вопрос об уровне ключевой ставки. Регулятор рассмотрит варианты снижения ключевой ставки на 25 или 50 б. п., сообщила его председатель Эльвира Набиуллина: инфляция снижается плавно, но чуть быстрее прогнозов регулятора. Пока годовая инфляция не достигла таргета в 4% и составляет 4,1%. Регулятор предпочитает смягчать денежно-кредитную политику постепенно, чтобы не пришлось разворачивать ставку вспять в случае форс-мажора, заявила Набиуллина. По ее словам, равновесный уровень ставки при инфляции на уровне 4% эксперты Банка оценивают в 6,5-6,75%. Также по заявлению Набиуллиной, ЦБ рассматривает возможность вернуться к планам довести объем золотовалютных резервов до 500 млрд долларов.

18 июня пройдет второй тур парламентских выборов во Франции. Французский парламент состоит из двух палат – нацсобрания и сената. Нацсобрание всегда имеет решающее слово в процессе принятия законопроекта. Макрон может получить сильное большинство в Нацсобрании: опрос OpinionWay показал, что его партия сможет набрать 335-355 мест из 577 мест во французском парламенте. Ранее 11 июня партия «Вперед, республика!» президента Макрона выиграла первый тур парламентских выборов. Согласно окончательным данным МВД, она набрала 32,32% голосов. Явка на выборах стала рекордно низкой – 50,2%. На втором месте – партия «Республиканцы» (21,56%), далее идут «Непокоренная Франция» (13,74%) и «Национальный фронт» (13,2%). Французские социалисты и их союзники получили лишь 9,5%. Во второй тур выходят партии, набравшие более 12,5%.

27 июня пройдет основное заседание по иску Роснефти и "Башнефти" к "Системе" на 170,6 млрд рублей. Суть претензий "Роснефти" - от реорганизации башкирских активов "Системой" в 2014 году возник негативный эффект в 106,6 млрд рублей. Затем "Роснефть" пересчитала сумму требований - в связи с обесценением рубля с момента совершения действий, которые являются предметом иска, до момента подачи искового заявления. 6 июня Арбитражный суд Башкирии на предварительном заседании определил сторонам представить ряд дополнительных документов. Согласно определению суда, соистцы, которыми являются "Роснефть", "Башнефть" и Башкирия, должны предоставить доказательства реализации нефти и нефтепродуктов по ценам в долларах США. АО "Система-Инвест" и ПАО "АФК "Система" надлежит представить документально и нормативно обоснованный отзыв, также "Система" должна представить доказательства направления в адрес "Система-Инвест" ходатайства о привлечении Росимущество РФ в качестве третьего лица, не заявляющего самостоятельного требования относительно предмета спора.

Вероятность повышения ставки ФРС



Доходность UST 10



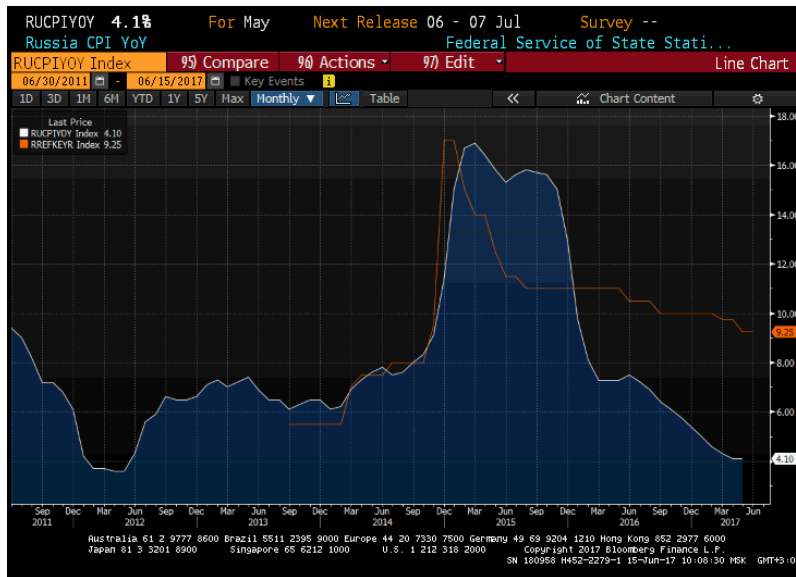
Индекс доллара на мировом валютном рынке



Динамика рублевой стоимости нефти



Динамика инфляции в РФ и ключевой ставки ЦБ РФ



Динамика курса USD/RUB



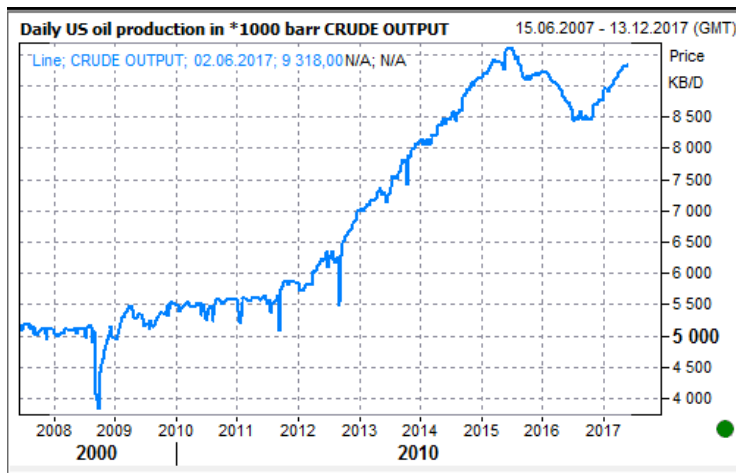
Количество нефтяных буровых в США



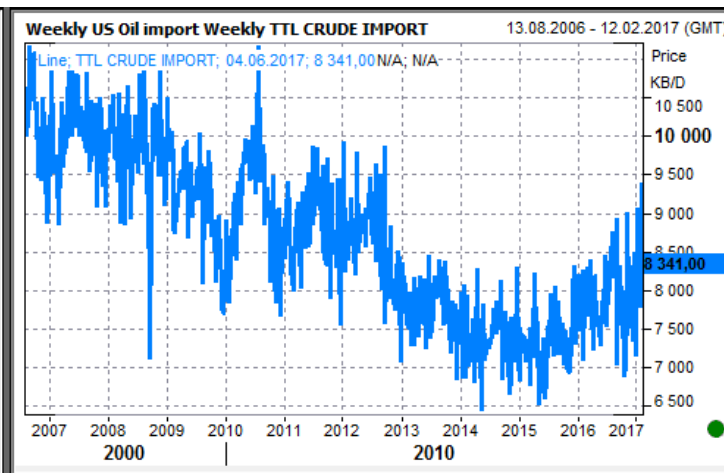
Объем запасов нефти в США



Объем производства нефти в США



Объем импорта нефти в США



Нефть Brent



Рынки акций

Китай



Россия (MICEX)



США



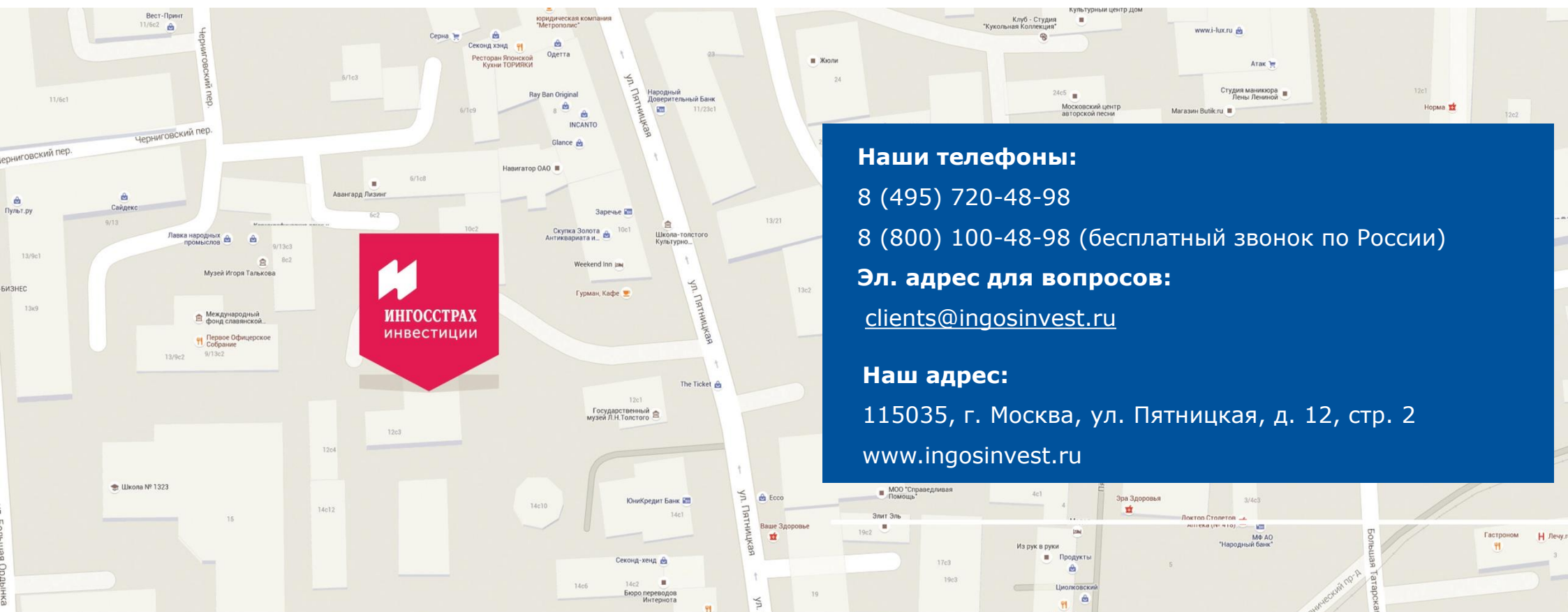
Европа





ИНГОСТРАХ
ИНВЕСТИЦИИ

КОНТАКТЫ



Наши телефоны:

8 (495) 720-48-98

8 (800) 100-48-98 (бесплатный звонок по России)

Эл. адрес для вопросов:

clients@ingosinvest.ru

Наш адрес:

115035, г. Москва, ул. Пятницкая, д. 12, стр. 2

www.ingosinvest.ru

АО УК «Ингосстрах-Инвестиции».

Информация, подлежащая раскрытию в соответствии с федеральным законом, раскрывается на сайте в сети Интернет по адресу www.ingosinvest.ru. До заключения соответствующего договора заинтересованные лица могут ознакомиться с условиями управления активами, получить сведения о лице, осуществляющем управление активами, и иную информацию, которая должна быть предоставлена в соответствии с федеральным законом и иными нормативными правовыми актами Российской Федерации по адресу: 115035, г. Москва, ул. Пятницкая, д. 12, стр. 2 или по телефону +7 (495) 720-48-98. Результаты деятельности управляющей компании по управлению ценными бумагами в прошлом не определяют доходы учредителя управления в будущем.