



Мировые рынки

Количество vs. качество

В пятницу вышли ключевые данные по рынку труда США за июль, которые рынок в целом оценивает как сильные: так, количество рабочих мест увеличилось на 215 тыс., а безработица составила 5,3% - на уровне 7-летнего минимума. Продолжающееся улучшение ситуации на рынке труда, безусловно, увеличивает вероятность повышения ставки уже в сентябре, особенно если ФРС, в первую очередь, будет смотреть на данные по занятости в экономике. Так, по данным Bloomberg, после публикации статистики вероятность повышения ставки в сентябре участниками рынка выросла до 54%. На этом фоне американские индексы акций продолжили падение в пятницу на -0,3% до полугодовых минимумов, а индекс Dow Jones зафиксировал самое длинное снижение котировок с сентября 2011 г. Однако, например, такой качественный показатель, как темп роста зарплат остается очень низким и хуже ожиданий рынка. При этом, ряд экспертов считает, что ФРС пытается управлять ожиданиями рынка для того, чтобы оставить себе опцию поднятия ставки уже на сентябрьском заседании FOMC, что месяц назад, к примеру, было мало реалистично. Сегодня вечером выступят вице-председатель ФРС С. Фишер, а также голосующий член FOMC Д. Локхарт, которые до последнего времени сохраняли нейтралитет к каким-либо активным действиям ФРС. Отметим также, что к дате заседания в сентябре выйдет также статистика по рынку труда за август, что может изменить расклад сил в ту или иную сторону. На рынке нефти фьючерсы снизились до отметки 48,61 долл. за баррель на фоне плохой статистики: количество нефтяных буровых установок в США росло третью неделю подряд (достигнув 670), что является самым длинным периодом роста с сентября прошлого года, несмотря на существенное падение цены на нефть. Из-за падения нефти четвертую сессию подряд рубль продолжил снижение до уровня 64 руб. за доллар, а доходность Russia 42 выросла на 3 б.п. до 6,31%.

Санкции против Газпрома

В пятницу США конкретизировали санкции против российского нефтегазового сектора, запретив поставки оборудования для Южно-Киринского месторождения Газпрома в Охотском море. Месторождение содержит большие запасы газа (636,6 млрд куб. м) и газового конденсата (97,3 млн тонн). Также год назад на месторождении были найдены значительные запасы нефти (464 млн тонн). Изначально ввод месторождения был запланирован на 2018 г. Американские санкции и ранее запрещали поставки оборудования для проектов по добыче нефти на шельфе с глубиной свыше 500 футов. Из-за санкций ввод шельфовых проектов может быть отложен.

Валютный и денежный рынок

ЦБ не ждет избыточного спроса на валюту во 2П 2015 г. См. стр. 2

Сегодня в специальном сообщении, опубликованном на сайте ЦБ, регулятор указал, что не прогнозирует избыточного спроса на валюту из-за погашения внешнего долга во 2П 2015 г. По мнению ЦБ, фактический объем погашений в сентябре-декабре 2015 г. (включая основной долг и проценты) составит почти вдвое меньше изначальной суммы в 61 млрд долл., а именно, только 35 млрд долл. Такую оценку регулятор получил, вычтя из общей суммы погашений объем внутригрупповых платежей и обязательств (~26 млрд долл.), которые, как считает ЦБ, имеют "высокую вероятность пролонгации и рефинансирования".

Как бы то ни было, несмотря на то, что, как и ЦБ, теперь мы значительно уменьшили оценку прогнозируемого давления на рубль со стороны погашения внешнего долга во 2П 2015 г., текущая динамика курса рубля указывает на то, что из описанных нами в специальном обзоре "Валютный рынок: еще одна волна ослабления рубля - новая реальность?" сценариев реализуется негативный. Падение курса рубля против доллара до 64-65 руб. (как в негативном сценарии) уже реализовалось без фактора выплат внешнего долга, поэтому в случае отсутствия восстановления цены на нефть мы считаем еще возможным дополнительное снижение курса до конца года.

ЦБ не ждет избыточного спроса на валюту во 2П 2015 г.

Сегодня в специальном сообщении, опубликованном на сайте ЦБ, регулятор указал, что не прогнозирует избыточного спроса на валюту из-за погашения внешнего долга во 2П 2015 г. По мнению ЦБ, фактический объем погашений в сентябре-декабре 2015 г. (включая основной долг и проценты) составит почти вдвое меньше изначальной суммы в 61 млрд долл., а именно, только 35 млрд долл. Такую оценку регулятор получил, вычтя из общей суммы погашений объем внутригрупповых платежей и обязательств (~26 млрд долл.), которые, как считает ЦБ, имеют "высокую вероятность пролонгации и рефинансирования".

Особый акцент ЦБ делает на том, что для 30 крупнейших российских компаний, на которые приходится ~60% всех корпоративных погашений, чистые выплаты (без внутригруппового финансирования) по итогам опроса составят лишь около 10,35 млрд долл. (=треть всех оцениваемых ЦБ фактических погашений во 2П 2015 г.). В реальности, по нашему мнению, фактические выплаты компаний могут оказаться и того меньше. Напомним, что в 1 кв. и 2 кв. 2015 г. компании продемонстрировали способность рефинансировать за рубежом >50% своей задолженности, то есть не только внутригрупповые погашения, но и прочую внешнюю задолженность. Более того, во 2 кв., по предварительным данным, компании смогли рефинансировать почти 100% всей своей внешней задолженности. Если экстраполировать эту динамику на 2П 2015 г. и учитывать не только внутригрупповое рефинансирование за рубежом, но и рефинансирование других кредитов, то, по нашим оценкам, реальная потребность в валюте под погашение внешнего долга во 2П 2015 г. будет не 35 млрд долл., а макс. 25 млрд долл. Причем представлен этот спрос будет в основном банками (см. специальный обзор).

При этом мы менее оптимистичны, чем ЦБ в оценках источников компенсации этого спроса на валюту. По расчетам Банка России, потенциальный приток валюты по текущему счету во 2П 2015 г. при цене на нефть в 50 долл./барр. составит около 25 млрд долл. При тех же входных параметрах, по нашим оценкам, он составит 15-20 млрд долл. и полностью потребности в валюте под внешние погашения не перекроет. Безусловно, у ЦБ остается еще около 14 млрд долл. неиспользованного лимита валютного рефинансирования, однако то, насколько эти средства способны нивелировать негативный эффект на курс, во многом будет зависеть от комфортности параметров валютных инструментов ЦБ в оставшиеся месяцы года.

Как бы то ни было, несмотря на то, что, как и ЦБ, теперь мы значительно уменьшили оценку прогнозируемого давления на рубль со стороны погашения внешнего долга во 2П 2015 г., текущая динамика курса рубля указывает на то, что из описанных нами в специальном обзоре "Валютный рынок: еще одна волна ослабления рубля - новая реальность?" сценариев реализуется негативный. Между тем, связано это не столько с потенциальным давлением на курс со стороны внешних погашений, сколько с резким снижением цен на нефть и сохранением их слабой динамики. Падение курса рубля против доллара до 64-65 руб. (как в негативном сценарии) уже реализовалось без фактора выплат внешнего долга, поэтому в случае отсутствия восстановления цены на нефть мы считаем еще возможным дополнительное снижение курса до конца года.

Мария Помельникова
maria.pomelnikova@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

Макростатистика мая: кризис добрался до реального сектора

Падение промпроизводства усиливается

Импорт "не по карману"

Валютный рынок

ЦБ приостанавливает длинное валютное РЕПО

ЦБ выводит из системы избыточную валюту

Валютный рынок: еще одна волна ослабления рубля - новая реальность?

ЦБ с 13 мая начал покупать валюту на открытом рынке в объеме 100-200 млн долл. в день

Долговая политика

Минфин готовит аналог ГКО для более гибкого управления бюджетными остатками

Минфин выбрал траты из Резервного фонда

Рынок облигаций

Однозначные доходности ОФЗ - недалекое будущее или иллюзия?

Инфляция

Инфляция в мае: сезонный оптимизм

Ликвидность

Казначейство РФ возобновляет о/п аукционы РЕПО с ОФЗ и удваивает лимиты до 100 млрд руб.

Монетарная политика ЦБ

Снижение ключевой ставки ЦБ уже не будет таким резким

Бюджет

Укрепление рубля усугубляет проблемы федерального бюджета

Банковский сектор

Май незаметно унес заметный запас валютной ликвидности

Банки пока не готовы к полному снятию аварийных мер



#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

Башнефть	Новатэк
БКЕ	Роснефть
Газпром	Татнефть
Газпром нефть	Транснефть
Лукойл	

Металлургия и горнодобывающая отрасль

АЛРОСА	Русал
Евраз	Северсталь
Кокс	ТМК
Металлоинвест	Nordgold
ММК	Polyus Gold
Мечел	Uranium One
НЛМК	
Норильский Никель	
Распадская	

Транспорт

Совкомфлот	Globaltrans (НПК)
------------	-------------------

Телекоммуникации и медиа

ВымпелКом	МТС
Мегафон	Ростелеком

Торговля, АПК, производство потребительских товаров

X5	Лента
Магнит	
О'Кей	

Химическая промышленность

Акрон	Уралкалий
ЕвроХим	ФосАгро
СИБУР	

Машиностроение

Гидромашсервис

Электроэнергетика

РусГидро
ФСК

Строительство и девелопмент

ЛенСпецСМУ	ЛСР
------------	-----

Прочие

АФК Система

Финансовые институты

АИЖК	Банк Центр-инвест	КБ Ренессанс Капитал	Промсвязьбанк
Альфа-Банк	ВТБ	ЛОКО-Банк	РСХБ
Азиатско- Тихоокеанский Банк	ЕАБР	МКБ	Сбербанк
Банк Русский Стандарт	Газпромбанк	ФК Открытие	ТКС Банк
Банк Санкт-Петербург	КБ Восточный Экспресс	ОТП Банк	ХКФ Банк



#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
Мария Помельникова		(+7 495) 221 9845
Антон Плетенев		(+7 495) 221 9801
Ирина Ализаровская		(+7 495) 721 99 00 доб. 8674
Рита Цовян		(+7 495) 225 9184

Продажи

Антон Кеняйкин	sales@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 9978
Анастасия Евстигнеева		(+7 495) 721 9971
Александр Христофоров		(+7 495) 775 5231
Александр Зайцев		(+7 495) 981 2857

Торговые операции

Вадим Кононов		(+7 495) 225 9146
Карина Клевенкова		(+7 495) 721-9983
Илья Жила		(+7 495) 221 9843

Начальник Управления инвестиционно-банковских операций

Олег Гордиенко		(+7 495) 721 2845
----------------	--	-------------------

Выпуск облигаций

Олег Корнилов	bonds@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 2835
Александр Булгаков		(+7 495) 221 9848
Михаил Шапедько		(+7 495) 221 9857
Елена Ганушевич		(+7 495) 721 9937

ВАЖНАЯ ИНФОРМАЦИЯ. Предлагаемый Вашему вниманию ежедневный информационно-аналитический бюллетень АО «Райффайзенбанк» (Райффайзенбанк) предназначен для клиентов Райффайзенбанка. Информация, представленная в бюллетене, получена Райффайзенбанком из открытых источников, которые рассматриваются Райффайзенбанком как надежные. Райффайзенбанк не имеет возможности провести должную проверку всей такой информации и не несет ответственности за точность, полноту и достоверность представленной информации. При принятии инвестиционных решений, инвестор не должен полагаться исключительно на мнения, изложенные в настоящем бюллетене, но должен провести собственный анализ финансового положения эмитента облигаций и всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги и другие финансовые инструменты. Райффайзенбанк не несет ответственности за последствия использования содержащихся в настоящем отчете мнений и/или информации. С более подробной информацией об ограничении ответственности Вы можете ознакомиться здесь.