



Мировые рынки

Тереза Мэй возглавит Правительство Великобритании

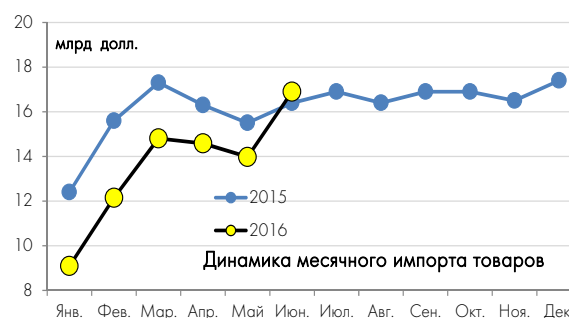
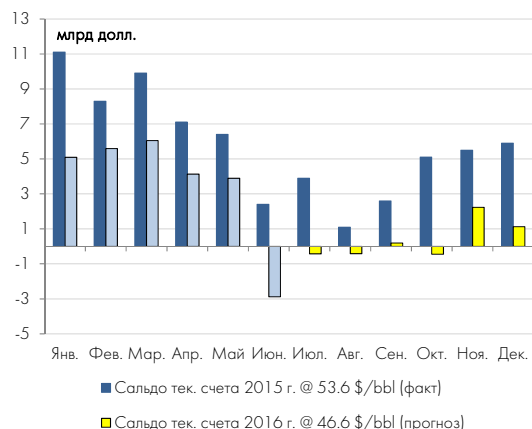
Позитивным сюрпризом вчера стало известие из Великобритании – Тереза Мэй, лидер в гонке за премьерское кресло, возглавит правительство страны. Хотя это известие значительно уменьшает неопределенность, многие вопросы пока не нашли ответа. В частности, Т. Мэй не спешит дать старт официальной процедуре выхода Британии из состава ЕС, предпочитая прежде выработать стратегию переговоров. Но рынки в целом восприняли новость оптимистично: GBP со вчерашнего дня прибавил более 1%, а основные рискованные активы завершили день в зеленой зоне. Сегодня интерес представляет риторика представителей ФРС относительно состояния американской экономики (в свете публикации сильного отчета по рынку труда в США в прошлую пятницу).

Валютный и денежный рынок

Платежный баланс: инвесторы пока придерживаются полученных дивидендов в рублях

Согласно опубликованному вчера платежному балансу за 2 кв., сальдо счета текущих операций составило всего 3,4 млрд долл. (замечто хуже консенсус-прогноза - 7,9 млрд долл.), что означает его уход ниже нуля в июне (до -2,9 млрд долл., по нашим оценкам). Существенное повышение цен на нефть (с 35,1 долл./барр. до 47 долл./барр. в среднем в 1 кв. и 2 кв., соответственно) позволило компенсировать восстановление импорта товаров, благодаря чему сальдо торгового баланса осталось стабильным кв./кв. (21,7 млрд долл. против 22,4 млрд долл. в 1 кв.). Причиной же снижения текущего счета стала уплата дивидендов: доходы к выплате составили 17,5 млрд долл., из них на июнь пришлось ~8 млрд долл. (исходя из того, что на проценты по внешнему долгу в среднем уходит 4,5 млрд долл. в мес., дивиденды нерезидентам могли составить 3-4 млрд долл.) В то же время во 2 кв. произошел нетипично высокий приток капитала: сальдо финансового счета составило 2 млрд долл. за счет поступивших в июне 12 млрд долл., которые позволили как выплатить внешний долг (~5 млрд долл.), так и покрыть отрицательное сальдо текущего счета в прошлом месяце. По нашему мнению, в июне компании (в основном экспортеры) и банки активно конвертировали свои ранее накопленные валютные активы в рубли для выплаты дивидендов, при этом их получатели из-за благоприятной внешней конъюнктуры, вероятно, решили на какое-то время остаться в рублях (в т.ч. купив ОФЗ). Таким образом, произошла покупка рублей без обратной конвертации в валюту, как это было, например, в июне 2015 г., когда уплата дивидендов сопровождалась ослаблением рубля (более сильным, чем снижение цен на нефть) и оттоком капитала, не связанным с внешним долгом (2 млрд долл., та часть дивидендов, которая уплачивалась из рублевых накоплений, наша оценка). Это и обусловило устойчивость курса. Дивидендные платежи продолжатся в июле-августе (в частности, еще не выплачивали дивиденды Газпром, Роснефть, ЛУКОЙл, Сургутнефтегаз), в результате нерезиденты аккумулируют рубли (в долларовом эквиваленте 5-6 млрд долл., наша оценка), что может оказать существенное давление на курс в период ухудшения ситуации на внешнем рынке (например, если цены на нефть останутся <50 долл./барр.). Исходя из нашей модели платежного баланса, при текущем соотношении курса 64 руб./долл. и нефти 46,5 долл./барр. Brent сальдо текущего счета в следующие 12М составит всего 23 млрд долл., а на выплаты по внешнему долгу потребуется 44 млрд долл. (в предположении, что компании будут рефинансировать на внешнем рынке 60%, а банки - 10%). Заметное давление на текущий счет продолжит оказывать восстанавливающийся импорт товаров (в этом июне в стоимостном выражении он уже достиг прошлогоднего уровня, несмотря на то, что нефть заметно ниже), который необходим как минимум для покрытия изнашивающихся мощностей. Для того, чтобы такой большой диспропорции в платежном балансе не было, курс должен быть около 70 руб./долл. (при текущих котировках нефти). В долгосрочной перспективе не в пользу сильного рубля выступает и несбалансированный федеральный бюджет в условиях исчерпания Резервного фонда.

Текущий счет уходит к нулевым значениям... ... из-за восстанавливающегося импорта



Источник: ЦБ РФ, ФСТ, оценки Райффайзенбанка



Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Розничные продажи в мае - потребители продолжают экономить

Восстановление промышленности застопорилось

После хорошего первого квартала экономика сбавила обороты

Рынок облигаций

ЦБ РФ ожидает дальнейшее снижение доходностей (= большой избыток ликвидности)

Размещение евробондов РФ затянулось на день

Замещение евробондов ОФЗ почти не отразится на ставках

Продажа ОФЗ из портфеля ЦБ РФ: попытка сдержать давление бюджета на ставки

Банковский сектор

BAIL-IN: золотая середина между двумя крайностями

Погашение валютного долга банков перед ЦБ не сопровождается снижением валютных активов

В отличие от валютной, рублевая ликвидность не полностью абсорбируется

Инфляция

В начале июня инфляция снизилась до 0%

В мае инфляция м./м. с исключением сезонности достигла локального минимума

Монетарная политика ЦБ

ЦБ возобновил цикл снижения ставок, однако спешить он не будет

Ликвидность

Вливания из бюджета в конце марта пока не попали на денежный рынок

Банк России отмечает переход к профициту рублевой ликвидности

Валютный рынок

В банковской системе возник избыток ликвидности, несмотря на налоги

В 1 кв. корпоративному сектору удалось полностью рефинансировать свой долг

Платежный баланс за 1 кв. предполагает более слабый рубль

Роснефть поддержала курс рубля своей экспортной выручкой

Бюджетная политика

Увеличение предложения ОФЗ - почти неизбежно, но не в этом году



#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
Газпром	Роснефть
Газпром нефть	Транснефть
Лукойл	

Металлургия и горнодобывающая отрасль

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

Телекоммуникации и медиа

ВымпелКом	МТС
Мегафон	Ростелеком

Химическая промышленность

Акрон	Уралкалий
ЕвроХим	ФосАгро
СИБУР	

Розничная торговля

X5	Лента
Магнит	О'Кей

Электроэнергетика

РусГидро
ФСК

Транспорт

Совкомфлот

Прочие

АФК Система

Финансовые институты

АИЖК	ВТБ	МКБ	Тинькофф Банк
Альфа-Банк	Газпромбанк	ФК Открытие	ХКФ Банк
Банк Русский Стандарт	КБ Восточный Экспресс	Промсвязьбанк	
Банк Санкт-Петербург	КБ Ренессанс Капитал	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) 221 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 98 52
Константин Юминов		(+7 495) 221 9842

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
Тимур Файзуллин		(+7 495) 221 9856
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.