

Пульс рынка

- **Рынки консолидируются после заседания FOMC.** В ходе вчерашней торговой сессии мировые рынки консолидировались после ралли, вызванного заявлениями Дж. Йеллен о сохранении текущей монетарной политики и на фоне достаточно нейтральных данных по первичным обращениям за пособиями по безработице (312 тыс.; ожидалось 313 тыс.) и индексу опережающих индикаторов (0,5%; ожидалось 0,6%). Американские индексы акций закрылись в диапазоне от -0,1% до +0,1%, фьючерсы находятся в диапазоне от 0% до -0,5%, доходность 10-летних UST выросла с 2,58% до 2,62%.
- **Денежный рынок: неожиданные трансформации.** С 9 июня однодневные ставки МБК стабильно держатся вблизи отметки 8,5%, верхней границы процентного коридора ЦБ (стоимость валютного свопа о/п). Хотя некоторое повышение ставок характерно для начала нового периода усреднения, сложившаяся ситуация выглядит несколько необычно, принимая во внимание, что общий дефицит краткосрочной ликвидности при этом был весьма умеренным, а корсчета оставались достаточно высокими (>1 трлн руб. в среднем). Между тем, задолженность по РЕПО с ЦБ (которая совсем недавно резко сократилась) в течение рассматриваемого периода находилась на локальном минимуме за последние 3 месяца (2,4 трлн руб.), что заметно ниже нашей текущей оценки "порогового уровня" РЕПО (почти 3,4 трлн руб.). Напомним, что банки добровольно сократили задолженность по этому инструменту на 400 млрд руб. еще 3 июня, взяв на аукционе недельного РЕПО ЦБ лишь 2,4 трлн руб. при лимите в 2,7 трлн руб. На следующем аукционе 10 июня банки вновь не выбрали лимит ЦБ полностью. И это при том, что ставка РЕПО ЦБ (7,5%) была заметно ниже зафиксированных в это время о/п ставок на денежном рынке, а объем более дорогих валютных свопов с ЦБ (по 8,5%) в некоторые дни превышал 300 млрд руб. Это обстоятельство еще тогда привлекло наше внимание, учитывая отсутствие какого-либо внушительного краткосрочного избытка ликвидности (бюджетные средства и поступления от аукциона 312-П включены в расчеты и лишь компенсировали отток). В то же время на аукционе этой недели (расчеты в среду) хотя и был выбран весь лимит, задолженность по РЕПО по-прежнему находится на достаточно низком для текущих условий уровне 2,5 трлн руб. Дополнительные средства от этого аукциона вместе с притоком денег из бюджета помогли банкам погасить большую часть свопов с ЦБ, однако, ставки по-прежнему находятся на уровне 8,3%. Исходя из анализа отчетностей банков за предшествующие месяцы (последние данные доступны на 1 июня), мы наблюдаем, что подавляющий объем погашения РЕПО приходился на три крупнейших банка, прежде всего, Сбербанк. Если и недавнее погашение также инициировано этими банками, есть основания полагать, что при неизменном общем лимите возможности по РЕПО у других участников, обладающих достаточным уровнем свободного залога, даже увеличились. Однако нужно учитывать, что залог у них распределен крайне неравномерно, оттого спрос на свопы сохранится. А крупные банки, между тем, наращивают задолженность по 312-П. Таким образом, сокращение РЕПО может объясняться не ослаблением спроса, а перераспределением источников рефинансирования внутри системы. Сегодня завершается уплата НДС, чистый отток по которому должен быть умеренным (~100 млрд руб.). Более существенное влияние на ставки окажет уплата на следующей неделе НДС, акцизов и экспортной пошлины (24-25 июня, чистый отток - 280 млрд руб., наша оценка). Ранее в таком случае ЦБ существенно увеличивал лимиты недельного РЕПО и возобновлял предоставление ликвидности в рамках инструмента тонкой настройки. По нашему мнению, ставки останутся на текущем уровне, только если банки заметно нарастят РЕПО. Однако, с учетом новых тенденций, возможен сценарий, при котором этого не произойдет. Тогда большинство участников рынка будут вынуждены привлекать рублевую ликвидность через более дорогие валютные свопы (в условиях неравномерного распределения залога). В этом случае ставки приблизятся к 8,5%.

Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Суда и турбины "подтолкнули" промышленность в мае

Ускорение роста ВВП не должно обнадёживать

Новый официальный макропрогноз: рост «вопреки»

Валютный рынок

ЦБ продолжает повышать гибкость курса

Монетарная политика ЦБ

ЦБ проявляет жесткость

Решение ЦБ: нет ничего более постоянного, чем временное?

Долговая политика

Минфин в два раза урезал план по заимствованиям на внутреннем рынке

Рынок облигаций

Плоская кривая ОФЗ не согласуется с ожиданиями ЦБ РФ

Рынок облигаций так и не увидит пенсионные накопления за этот год

Платежный баланс

Улучшение торгового баланса в связи с падением импорта

Отток капитала частного сектора в 1 кв. 2014 г. - 63,7 млрд долл.

Инфляция

Инфляция в мае росла на мясе

Инфляция «болеет» вместе со свиньями

Ликвидность

ЦБ увеличивает потенциал кредитов по 312-П

ЦБ снижает дисконты по залогам

Аукцион 312-П "напускает тумана"

Коэффициент усреднения может быть повышен до 1,0

Новая схема фондирования от ЦБ РФ: адресное решение проблем с ликвидностью

Бюджет

Слабый рубль и высокая цена на нефть принесут бюджету незапланированные 760 млрд руб. в 2014 г.

Минфин ограничивает "аппетиты" МЭР

Банковский сектор

В мае банки обошлись без новых средств от ЦБ РФ

Банки РФ возвращают ликвидность на счета банков-нерезидентов

Список покрываемых эмитентов

Для перехода к последнему кредитному комментарию по эмитенту необходимо нажать курсором на его название

Нефтегазовая отрасль

Alliance Oil	Новатэк
Башнефть	Роснефть
БКЕ	Татнефть
Газпром	Транснефть
Газпром нефть	
Лукойл	

Металлургия и горнодобывающая отрасль

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

Транспорт

НМТП	Brunswick Rail
Совкомфлот	Globaltrans (НПК)
Трансконтейнер	

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	НОМОС Банк	ТКС Банк
Банк Санкт-Петербург	КБ Восточный Экспресс	ОТП Банк	ХКФ Банк

ЗАО «Райффайзенбанк»

Адрес	119071, Ленинский пр-т, д. 15А
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. 1706
Рита Цовян		(+7 495) 225 9184

Продажи

Антон Кеняйкин	sales@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 9978
Александр Христофоров		(+7 495) 775 5231

Торговые операции

Вадим Кононов		(+7 495) 225 9146
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 Шопедько		(+7 495) 221 9857
Мария Мурдяева		(+7 495) 221 9807
Елена Ганушевич		(+7 495) 721 9937

ВАЖНАЯ ИНФОРМАЦИЯ. Предлагаемый Вашему вниманию ежедневный информационно-аналитический бюллетень ЗАО «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. 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](#).