

Пульт рынка

- **Рынки частично отыграли понесенные накануне потери, но "осадо́к остался".** Инвесторы довольно быстро восстановили аппетит к риску после крушения малазийского авиалайнера над зоной боевых действий на юго-востоке Украины: американские индексы прибавили 1%, длинные суверенные бонды РФ подорожали на 1 п.п. Сегодня бивалютная корзина торгуется на более низких уровнях, чем в конце прошлой недели. Тем не менее, о том, что это событие больше не оказывает влияние на рынки, говорить не приходится: доходности 10-летних UST подросли всего на 3 б.п. до УТМ 2,48% (против УТМ 2,53% до крушения самолета). Давление на рынки (в т.ч. европейские) оказывают опасения введения жестких санкций против РФ со стороны ЕС, которые нанесут заметный урон и европейской экономике, находящейся и так не в лучшей форме. На предстоящей неделе основной интерес будет представлять ход расследования причин авиакатастрофы (хотя США и Украина уже обвинили ополченцев). Также небезынтересны завтрашние данные по инфляции в США за июнь.
- **Валюта и рубли уходят со счетов корпоративных клиентов.** На прошлой неделе был опубликован обзор банковского сектора РФ за июнь, подтвердивший наши предположения о заметном оттоке валютных средств со счетов корпоративных клиентов (в т.ч. расчетных счетов и депозитов) - на 6,5 млрд долл. до 194,5 млрд долл. Это и стало, по нашему мнению, основной причиной сокращения валюты, размещаемой банками РФ на депозитах банков-нерезидентов (на 6,1 млрд долл. до 79,5 млрд долл.). Также с депозитов юрлиц наблюдался отток и рублевой ликвидности (-263 млрд руб.), который был лишь частично компенсирован притоком рублевых средств на расчетные счета (+154 млрд руб.). Население пока предпочитает держать валюту в наличности: приток валютных и рублевых депозитов составил скромные 0,8 млрд долл. и 131 млрд руб., соответственно. Отметим, что за 1П население сняло с рублевых депозитов порядка 294 млрд руб., при этом за аналогичный период 2013 г. был приток 1,1 трлн руб. Таким образом, с учетом сезонности в этом году банковская система недополучила порядка 1,4 трлн руб. (большая часть средств была сконвертирована в валюту и до сих пор остается в наличности либо была выведена в дальнее зарубежье). Этот фактор стал одним из ключевых, обусловивших повышение дефицита рублевого фондирования в системе (в то время как темп рублевого кредитования остается высоким: +17,3% г./г. на 1 июня против +16,1% на 1 января). С начала года задолженность перед Минфином/ЦБ выросла на 1,3 трлн руб. (в июне на 330 млрд руб.) и достигла 5,95 трлн руб. на 1 июля 2014 г. Возобновившееся ослабление рубля не будет способствовать пополнению рублевой ликвидности в банковской системе за счет населения в ближайшее время, в то время корпоративные заемщики по-прежнему формируют повышенный спрос на финансирование в условиях практически полностью закрытых внешних рынков для заимствований. В результате мы ожидаем дальнейший рост дефицита рублевых средств, который приведет во 2П 2014 г. к более активному использованию свопов с ЦБ РФ (сейчас всего 62 млрд руб.).
- **ЦБ удержал ставки МБК, но ненадолго.** Вопреки изначальным предположениям о/п ставки денежного рынка на прошлой неделе даже снизились с 8,5% до локального минимума 8,1%. Но произошло это лишь потому, что: 1) ЦБ предложил довольно широкие лимиты по недельному РЕПО (2,73 трлн руб. против 2,45 трлн руб.), 2) банки ими воспользовались, хотя последние месяцы не всегда заявленные объемы выбирались полностью. Кроме того, в первой половине июня, к примеру, было и сильное сокращение РЕПО при одновременном росте валютных свопов, что мы связывали с частичным выходом из инструмента крупного игрока. Учитывая значительный объем прироста недельного РЕПО сейчас (+245 млрд руб.), мы не исключаем, что он обусловлен "возвращением" одного или нескольких крупных банков. На этом фоне не столь активно, как логично было ожидать, использовались валютные свопы. Таким образом, РЕПО (мин. 7,5%), заместившее валютные свопы (8,5%) и привело к снижению среднерыночной ставки. На этой неделе до 25 июля будут уплачиваться основные налоги месяца (НДПИ, акцизы и часть экспортной пошлины), чистый отток ликвидности из системы в связи с ними мы оцениваем в 450 млрд руб. Предлагаемых средств от Казначейства (нетто 150 млрд руб.) на этой неделе не хватит, чтобы его перекрыть, особенно, учитывая, что спрос на бюджетные средства в последнее время предъявляют всего несколько банков. Существенную поддержку временно могут оказать операции тонкой настройки от ЦБ (сегодня предлагается 200 млрд руб. о/п), правда, при условии, что у банков, испытывающих потребность в ликвидности, достаточно залога. На этом фоне мы все же ожидаем более активного использования валютных свопов с ЦБ, и, как следствие, роста о/п ставок до 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
Александр Зайцев		(+7 495) 981 2857

Торговые операции

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

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](#).