



21 июля 2015 г.

Мировые рынки

Рынки вошли в период низкой волатильности

В отсутствие значимых новостей финансовые рынки не продемонстрировали больших изменений. Некоторый интерес представляет лишь заявление Дж. Булларда, не являющегося голосующим членом FOMC, о том, что ключевая ставка будет повышена в сентябре с вероятностью более 50%. Доходность 10-летних UST прибавила 1 б.п. до УТМ 2,36%. Суверенные бонды РФ, следуя за нефтью (она подешевела на 0,5 долл./барр.), просели в цене на 25 б.п.

Валютный и денежный рынок

Эффект на ставки денежного рынка на этой неделе должен быть нейтральным, их какое-либо заметное повышение может наблюдаться с пятницы и 27-28 июля, на которые приходится пик налоговых платежей

Мы отмечаем, что ЦБ сегодня расширил лимит недельного РЕПО на 390 млрд руб. до 1,62 трлн руб. - это ровно столько, сколько ЦБ закладывает в своих прогнозах на нетто-отток рублевой ликвидности в связи с налогами с 21 по 28 июля (-398 млрд руб., сальдо налоговых платежей, притока бюджетных средств и размещения/погашения депозитов перед Казначейством). Эта оценка может рассматриваться как величина чистых изъятий с налогами, поскольку операции Казначейства (размещение средств на депозитных аукционах, РЕПО с ОФЗ), включаемые в нее, на этой неделе демонстрируют практически нулевое сальдо (ведомство предлагает средства только под погашение). Таким образом, по расчетам ЦБ, потенциальный приток ликвидности от недельного РЕПО должен перекрыть налоговые платежи: наиболее сильный отток будет наблюдаться 27-28 июля, в дни уплаты НДС, НДСПИ, акцизов, налога на прибыль. Несмотря на то, что изначально наша оценка нетто-оттока средств с налогами была существенно выше, мы не исключаем, что ЦБ, предполагая меньший отток, учитывает возможность более интенсивных встречных поступлений средств из бюджета в этот период. Такой сценарий довольно реалистичен, поскольку в этом году из-за более быстрой реализации Минфином плана по бюджетным расходам, приток госсредств поступает в систему с опережением, и поэтому корректное прогнозирование его точных объемов сейчас затруднительно. Кроме того, нужно принимать во внимание, что покупки валюты ЦБ продолжаются, и это приведет к поступлению около 57 млрд руб. по итогам этой недели. Кроме того, в целом банки обладают значительным запасом средств на корсчетах и депозитах в ЦБ (суммарно > 1,5 трлн руб.). В результате, риски для коротких ставок МБК даже на пике уплаты налогов 27-28 июля должны быть весьма ограничены.

Рынок корпоративных облигаций

БРС: может получить капитал от АСВ

По данным СМИ, совет директоров АСВ смягчил условия докапитализации банков через ОФЗ, теперь право на помощь получают банки с долей необеспеченных розничных кредитов не более 50% (против 40%, установленных ранее). Как пишут СМИ, данное изменение позволяет БРС претендовать на получение субординированного депозита от АСВ в объеме 5 млрд руб. Недавно БРС получил от своего основного акционера 4,9 млрд руб. По нашим оценкам, такое вливание лишь частично покрывает дефицит капитала банка. Размер капитала по РСБУ в 1П 2015 г. сократился на 20% (или на 8,4 млрд руб. до 32,7 млрд руб.), при этом кредитный портфель снизился всего на 12,3% (или на 28,8 млрд руб. до 204,3 млрд руб.). По итогам 1П был получен убыток в размере 5,5 млрд руб. Такая динамика оказывает негативное влияние на достаточность капитала (на 1 июня достаточность капитала 1-го уровня составляла всего 6,3%). Мы по-прежнему считаем, что есть повышенный риск срабатывания loss absorption по субордам RUSB 20, 24 (номиналом 550 млн долл.), которые котируются сейчас в пределах 50-60% от номинала (этот дисконт уже учитывает существующий дефицит капитала). В то же время мы не ожидаем банкротства банка (ликвидная позиция является комфортной, в том числе за счет средств ЦБ, которые составляют 28% всех обязательств), как следствие, в рамках высоко рискованной спекулятивной стратегии может представлять интерес покупка коротких RUSB 16 (котировки находятся на 23 п.п. ниже номинала).



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.