



4 августа 2015 г.

Мировые рынки

Рынки нащупывают дно

После распродаж в понедельник мировые рынки, похоже, стабилизируются: Shanghai Composite продемонстрировал рост на 3%, что, вероятнее всего, связано с ограничением коротких продаж. Большинство европейских индексов акций выросло из-за неплохой статистики по промышленности: индекс PMI в еврозоне составил в июле 52,4 пункта, превысив и консенсус-прогноз, и июньский показатель (оба значения на уровне 52,2 пункта). В то же время, данные по США оказались слабее: индекс PMI, напротив, оказался хуже консенсуса и значения прошлого месяца – 52,7 пункта против 53,5 пункта, а уточненное значение индекса личного потребления было снижено с +0,9% м/м до +0,2% м/м. На фоне этого американские индексы продемонстрировали небольшое снижение, в пределах -0,5%. С другой стороны, слабая статистика является аргументом в пользу более позднего поднятия ключевой ставки ФРС США: в настоящий момент котировки фьючерсов на ключевую ставку подразумевают нулевую вероятность ее поднятия на сентябрьском заседании. Нефть марки Brent вчера впервые с января пробила отметку 50 долл./барр., подешевев до 49,5 долл./барр., однако сегодня с утра котировки вновь поднялись до уровня 50 долл./барр. Доходность российских евробондов вчера выросла на 9 б.п. до 6,33%, а спред к евробондам Бразилии немного расширился с 5 до 10 б.п.

Валютный и денежный рынок

Минфин в июле продал 3,2 млрд долл. и 0,22 млрд фунтов за 200 млрд руб. для финансирования дефицита

Такое сообщение появилось в ежемесячном отчете Минфина о состоянии Резервного фонда и ФНБ. В результате на 1 августа 2015 г. валютный эквивалент резервов снизился с 76,8 млрд долл. до 72,9 млрд долл., а их рублевый эквивалент в этот же период вырос на 36,5 млрд руб. до 4,3 трлн руб. исключительно благодаря положительной курсовой переоценке из-за обесценения рубля. Ввиду того, что нетто-заимствования на локальном рынке в этом году не покрывают дефицит федерального бюджета, основную часть этого дефицита, несмотря на снижение его величины в сравнении с изначальным планом (~1,8 трлн руб., по нашей оценке, против 2,7 трлн руб. в законе о бюджете), придется закрывать средствами Резервного фонда. Поскольку в этом году из-за более быстрого и равномерного расходования госсредств по году дефицит федерального бюджета начал расти довольно рано, а размещение госбумаг его не покрывает, то потребность в средствах из Резервного фонда, судя по всему, возникла уже сейчас. Напомним, что в соответствии с действующим законодательством Минфин может реализовывать часть валюты из Резервного фонда в случае: 1) возмещения выпадающих нефтегазовых доходов, 2) для "финансирования дефицита федерального бюджета", и именно последнее является причиной конвертации валюты Минфином сейчас.

Скорее всего, операции Минфина по продаже валюты из Резервного фонда прошли по внутренней схеме, то есть когда Минфин приобретает валюту напрямую в ЦБ, минуя валютный рынок (данные о конвертации на открытом рынке публиковались бы ЦБ и Минфином, чего не произошло). В этом случае все расчеты проходят через ЦБ и не затрагивают объем валюты на открытом рынке, тогда как в обмен Минфин получает рублевые средства (в этом случае в эквиваленте 200 млрд руб.). Эти рублевые средства покрывают расходы, а значит поступают в банковский сектор и, по сути, означают чистое вливание рублевой ликвидности.

Если данная валюта была реализована по такой схеме, то есть в ЦБ, а не через открытый рынок, и ЦБ не продавал валюту для Минфина (а, как известно, ЦБ в этот период, напротив, ее покупал для пополнения международных резервов), то это должно было нейтрально сказаться на уровне рыночной валютной ликвидности. Между тем, потенциально эти операции должны были бы расширить рублевую ликвидность, но их эффект, скорее, проявился на уровне рублевых ставок МБК, чем на курсе рубля. Ввиду подобных вливаний ликвидности неслучайно в июле мы наблюдали небольшой период необычного резкого снижения коротких ставок МБК, когда они опустились ниже ключевой ставки ЦБ. Однако итоговый эффект на рублевую ликвидность и курс рубля, видимо, был близким к нейтральному, поскольку ЦБ своевременно стерилизовал излишек рублей через сокращение лимитов по своим инструментам рублевого рефинансирования (прежде всего, недельное РЕПО).

Из новых данных становится понятно, что Минфин выбрал схему внутренней конвертации средств Резервного фонда для финансирования дефицита, и новые конвертации еще впереди (пока только 200 млрд руб. из потенциально отведенных на это 3 трлн руб. в бюджетном плане и оцениваемой нами потребности в ~1,8 трлн руб.). Нужно учитывать, что этот фактор способен оказать существенное дополнительное давление на рубль, и его масштаб будет зависеть от синхронности ЦБ в изъятии подобных излишков рублевых средств.



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.