



Валютный и денежный рынок

Нулевые интервенции в июле

Минфин установил объем средств, направляемых на покупку валюты с 7 июля по 4 августа 2017 г., в 74,3 млн руб. (3,5 млн руб. в день), против 45,1 млрд руб. в предыдущем периоде. Столь низкий объем обусловлен существенным падением рублевой цены на нефть до заложенных в переходном бюджетном правиле 2700 руб./барр. (URALS) из-за избыточно крепкого рубля. Таким образом, несмотря на то, что цена на нефть в среднем составляла 45 долл./барр. (на 10% выше предполагаемой правилом), по факту интервенции не осуществляются в период избыточно крепкого рубля для его ослабления. В периоды давления на рубль со стороны платежного баланса (мы ожидаем, что это произойдет в 3 кв.) может наблюдаться обратная ситуация: интервенции будут осуществляться, даже когда рубль избыточно слабый.

Потребность в ликвидности для усреднения может вызвать кратковременный рост ставок МБК

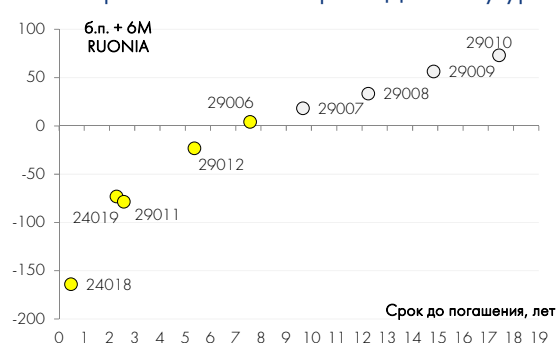
Вчера на депозитном аукционе ЦБ спрос впервые за 8 недель оказался меньше лимита: банки разместили 500 млрд руб. при лимите в 550 млрд руб. Интересно, что последний раз такая ситуация возникала на аукционе, предшествовавшем окончанию предыдущего периода усреднения (внутри периода ЦБ систематически оставляет часть свободной ликвидности в системе). Таким образом, как мы отмечали ранее, хотя уровня корсчетов (1,9 трлн руб.) вполне достаточно для усреднения в целом, не исключено, что некоторым банкам потребуется привлечь дополнительную ликвидность, чтобы усредниться (на что косвенно указывает невысокий спрос на аукционе). Банки действовали так же и в прошлый раз: с завершением периода усреднения (6 июня) резко увеличилась задолженность по фиксированному РЕПО с ЦБ (с 45 млрд руб. до 237 млрд руб.), что сопровождалось ростом ставки RUONIA (с 9,2% до 9,6%). Отметим, в случае реализации подобной ситуации в этот раз, "стресс" на рынке МБК будет краткосрочным: ставки должны нормализоваться сразу же после окончания усреднения, т.е. начиная с 12 июля.

Рынок ОФЗ

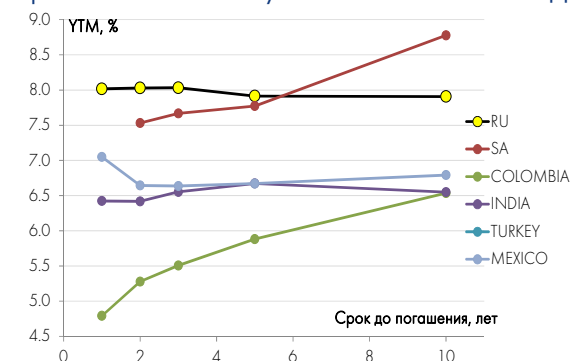
Аукционы: вновь ждем размещение с премией

Сегодня Минфин решил предложить лишь выпуски с фиксированной ставкой: 5-летние ОФЗ 26220 и 9-летние ОФЗ 26219 на 20 млрд руб. и 15 млрд руб., которые вчера котировались почти на одном уровне - YTM 7,86%. Выбор в пользу бумаг с фиксированной ставкой, по-видимому, обусловлен слабым интересом к плавающим 24019, проявленным на прошлом аукционе, в то время как длинные 26221 удалось разместить в полном объеме без заметного ценового дисконта. За неделю доходности вдоль кривой ОФЗ выросли на 5 б.п., локальные госбумаги других GEM также преимущественно демонстрировали рост (+10 б.п. и +17 б.п. по 10-летним облигациям Индии и Мексики). Мы ожидаем умеренное ослабление рубля во 2П (восстановление нефти уже не транслируется в укрепление рубля), которое нивелирует привлекательность carry-trade в ОФЗ и сокращает потенциал для снижения доходностей в ответ на смягчение политики ЦБ РФ. В этой связи покупка предлагаемых бумаг может быть интересна лишь с премией по доходности к рынку с YTM 7,95-8%. Лучшей альтернативой являются ОФЗ 26221 с YTM 8,05%. Также мы обращаем внимание на дорогие короткие ОФЗ 26204, 25081, их доходности YTM 7,95-8,05% ниже 12M и 6M OIS (8,5% и 8,7% годовых, соответственно), т.е. интерес представляет размещение денег в РЕПО с короткой продажей этих облигаций. Плавающие ОФЗ демонстрируют ценовую стабильность, обусловленную достижением своих справедливых уровней (с некоторым дисконтом к 6M RUONIA), именно поэтому на аукционах инвесторы готовы покупать их лишь с существенным ценовым дисконтом (его Минфин не готов предоставлять). Исключением является рекомендуемый нами к покупке выпуск 29006, за неделю он подорожал на 0,7 п.п. до 109,2% от номинала, что близко к справедливой цене, (оцениваем ее на уровне 109,6% от номинала, соответствует нулевой премии к 6M RUONIA). Текущая доходность выпуска (10% год.) - наибольшая среди ОФЗ (не считая 29007-29010, которые были получены некоторыми банками по программе докапитализации АСВ и имеют низкую ликвидность). Мы сохраняем рекомендацию на покупку 29006.

29006 приблизился к справедливому уровню



Премия 100 б.п. к бумагам Мексики и Индии



Источник: Bloomberg, оценки Райффайзенбанка



Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Статистика ФТС: "низкий" старт экспорта во 2 кв. 2017 г.

Потребление на пороге роста

Восстановление экономики требует роста импорта

Энергетика и добыча полезных ископаемых поддержала рост промышленности в апреле

Рынок облигаций

Спрос на ОФЗ сместился на более низкие ценовые уровни

ЦБ РФ зафиксировал падение спроса нерезидентов в апреле

Сигналы ЦБ РФ открывают путь к более низким доходностям ОФЗ

Валютный рынок

Рублевая цена на нефть вновь на локальном минимуме

Платежный баланс: в апреле произошло заметное сжатие сальдо текущего счета

Платежный баланс: сильный рубль пока поддерживается низким импортом

Инфляция

Сохранение низкой инфляции благоприятствует активному снижению ставки ЦБ

Обзор инфляционных ожиданий ЦБ добавляет аргументов в пользу снижения ставки

Монетарная политика ЦБ

ЦБ удивил ускорением снижения ставки

Ликвидность

Дефицит валютной ликвидности в конце года имел специфический оттенок

Бюджетная политика

Бюджет недополучит дивиденды от основных госкомпаний

Высокие цены на нефть поддержали бюджет в 1 кв. 2017 г.

Банковский сектор

Банковская система: в апреле начался отток валютной ликвидности

В марте банки пополнили запас валютной ликвидности за счет продажи евробондов



#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

Газпром	Новатэк
Газпром нефть	Роснефть
Лукойл	Транснефть

Металлургия и горнодобывающая отрасль

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

Телекоммуникации и медиа

VEON	МТС
Мегафон	Ростелеком

Химическая промышленность

ЕвроХим	Уралкалий
СИБУР	ФосАгро

Розничная торговля

X5	Лента
Магнит	О'Кей

Электроэнергетика

РусГидро
ФСК

Транспорт

Совкомфлот	Global Ports
------------	--------------

Прочие

АФК Система

Финансовые институты

Альфа-Банк	ВТБ
Банк Русский Стандарт	Газпромбанк
Банк Санкт-Петербург	МКБ

ФК Открытие	Тинькофф Банк
Промсвязьбанк	ХКФ Банк
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
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.