



8 августа 2017 г.

## Мировые рынки

### Торговый баланс Германии поддерживает укрепление евро

В отсутствие значимой макростатистики американские индексы акций вчера продолжили умеренное движение вверх, прибавив 0,16% по индексу S&P, при этом доходность 10-летних UST осталась на уровне YTM 2,26%. После небольшого отката вниз курс евро вновь поднялся выше отметки 1,18 долл. В этой связи интерес представляют вышедшие вчера данные по торговому балансу Германии за июнь, согласно которым экспорт из страны (в страны за пределами ЕС) сократился на 1,7% г./г. (до 43,3 млрд евро), а импорт, напротив, вырос на 7,5% г./г. (до 28,8 млрд евро). Таким образом, торговый дисбаланс (между Германией и странами вне ЕС) постепенно сокращается даже в условиях стабильного курса евро к доллару: в июне курс евро к доллару почти не изменился г./г. (в среднем он составлял 1,1238 долл.). Однако дисбаланс все еще сохраняется на высоком уровне, обеспечивая потенциал для дальнейшего укрепления евро (которое, скорее всего, будет долгосрочным). Другим фактором, влияющим на курс евро/долл. (не способствующим укреплению доллара), является относительно мягкая монетарная политика ФРС. Так, глава ФРБ Сент-Луиса считает, что даже дальнейшее резкое снижение уровня безработицы не приведет к росту потребительских цен (основное влияние на них оказывают мировые цены на сырье), а в краткосрочной перспективе текущий уровень процентных ставок является приемлемым.

## Валютный и денежный рынок

### Раннее усреднение временно подтолкнуло ставку вниз

На прошлой неделе после окончания налогов ставки вновь опустились ниже ключевой по мере нарастания притока бюджетной ликвидности (отток ликвидности сменился притоком). Интересно отметить, что возросшая потребность в ликвидности у некоторых банков в связи со вступлением в силу новых рейтинговых требований (из-за чего, как мы полагаем, длительное время сохраняется высокая задолженность перед ЦБ по фиксированному РЕПО) не повлияла на рост стоимости на рынке МБК – видимо, эти банки в силу разных причин не участвуют в привлечении средств на рынке. У остальных же банков к концу периода усреднения (завершается сегодня) накопился достаточный запас ликвидности (в среднем уровень корсчетов составил 1,96 трлн руб.), благодаря чему многие из них, скорее всего, смогли выполнить требования ранее и начали размещать средства на депозитах по фиксированной ставке и/или на МБК. В результате ставки упали заметно ниже ключевой (RUONIA 8,34% на 4 августа), что подтолкнуло ЦБ провести два однодневных аукциона "тонкой настройки". Если на вчерашнем банки разместили 282 млрд руб. при лимите в 470 млрд руб., то сегодняшний аукцион завершился переспросом (670 млрд руб. против лимита в 590 млрд руб.). Впрочем, избыток ликвидности, который ЦБ не смог изъять на последнем однодневном депозитном аукционе, скорее всего, был краткосрочным – этот вывод можно сделать по итогам недельного депозитного аукциона, на котором банки разместили объем немного меньше лимита. Таким образом, в настоящий момент в системе при прочих равных отсутствует избыточная ликвидность, которая продолжала бы способствовать снижению ставок МБК.

Мы полагаем, что увеличение лимита на сегодняшнем недельном депозитном аукционе (с 750 млрд руб. до 870 млрд руб.) в основном было обусловлено увеличением притока ликвидности с прошлой недели (согласно прогнозу регулятора, почти в два раза с 578 млрд руб. до 1256 млрд руб. на этой неделе). Впрочем, столь существенный рост притока, на наш взгляд, будет сдерживаться постепенным восстановлением спроса банков на ликвидность, благодаря чему значительного увеличения лимита на недельном депозитном аукционе и не потребовалось. По оценкам ЦБ, основной приток ликвидности поступит за счет погашения депозитов банков (974 млрд руб.), а также за счет бюджетных денег (370 млрд руб.). Незначительно приток ликвидности будет сдерживаться ростом наличности в обращении (-88 млрд руб.). Мы полагаем, что восстановление спроса на ликвидность банков поможет ставкам МБК восстановиться до нормальных уровней вблизи ключевой ставки в перспективе следующей недели.



## 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.