



Мировые рынки

Встреча президентов на нейтральном экономическом фоне

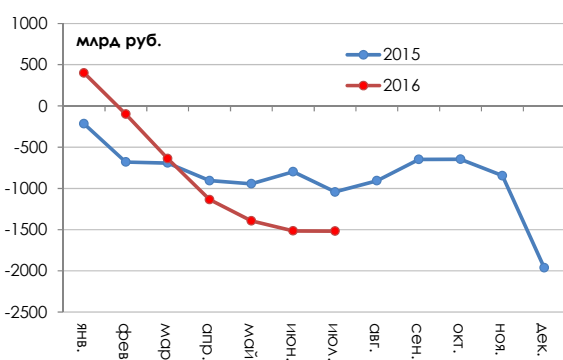
Вчера активность и волатильность на рынках были минимальными. Курс фунта стерлингов продолжает снижаться в течение пятой торговой сессии кряду, опустившись ниже уровня 1,30 к доллару США впервые после Brexit, из-за более сильного, чем ожидалось, монетарного стимулирования после расширения программы выкупа гособлигаций на 60 млрд фунтов. Сегодня публикуется статистика промышленного производства и торгового баланса Великобритании, что может повлиять на дальнейшую динамику курса фунта. Цены на нефть марки Brent скорректировались до уровня 45 долл./барр. после вчерашнего ралли на ожиданиях сокращения добычи. Важным политическим событием дня должна стать первая встреча президентов России и Турции В. Путина и Р. Т. Эрдогана после конфликта со сбитым истребителем в ноябре 2015 г., которая может стать очередным этапом перезагрузки отношений между странами. На повестке встречи стоит обсуждение проекта "Турецкий поток", строительства АЭС в Турции, а также возможности снятия санкций.

Валютный и денежный рынок

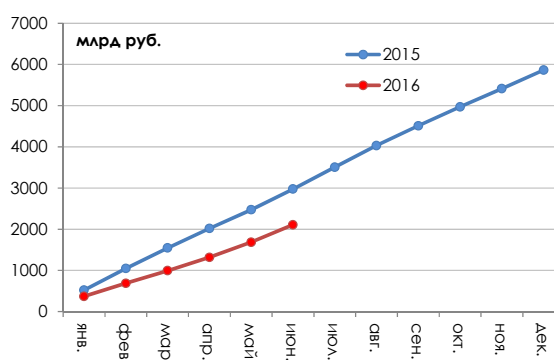
Низкая рублевая цена на нефть привела к избытку ликвидности раньше, чем ожидалось

Сегодня ЦБ проведет первый с момента возникновения устойчивого дефицита федерального бюджета (с начала 2015 г.) аукцион по привлечению средств на недельный депозит с максимальной процентной ставкой 10,5% годовых (равной ключевой ставке), что на 100 б.п. выше ставки фиксированного депозита, будет изъято до 100 млрд руб. Согласно значениям RUONIA (публикуются с 3-дневной задержкой), в начале прошлой недели (о/п ставки опустились ниже 10%) на рынке образовался большой избыток ликвидности. Кроме того, по оценкам ЦБ, на счета расширенного правительства ожидался большой приток средств (709 млрд руб.). Для абсорбирования этой бюджетной ликвидности (с 2 по 8 августа в систему по факту пришло 665 млрд руб.) ЦБ почти обнул лимит по аукционному РЕПО (с 480 млрд руб. до 10 млрд руб.). Избыток средств в крупных банках за прошлую неделю возрос на 251 млрд руб. (судя по динамике остатков на корсчетах в ЦБ), которые и могут частично пойти на аукционный депозит в ЦБ (видимо, в ожидании него банки не использовали депозит по фиксированной ставке, ОФЗ также уже не привлекают высокий спрос со стороны локальных банков из-за низких доходностей и планируемого увеличения предложения). На следующей неделе ожидается поступление из бюджета всего 66 млрд руб. Стоит отметить, что по высказываниям представителей ЦБ аукционные депозиты планировалось начать лишь в конце этого года, когда банковская система перейдет к полномасштабному структурному профициту ликвидности, чего сейчас не наблюдается: так, задолженность по фиксированному РЕПО (под 11,5% годовых) составляет 220 млрд руб. (ряд малых и средних банков все еще испытывают острый дефицит рублевой ликвидности), а по 312-П - 521 млрд руб. (по-видимому нужно для выполнения нормативов ликвидности). Свои действия ЦБ обосновывает "формированием краткосрочного избытка средств". По нашему мнению, более раннее начало депозитных аукционов связано с большим, чем планировалось бюджетным дефицитом. В 1П 2016 г. нефтегазовые доходы бюджета составили 2,1 трлн руб., что на 29% (868 млрд руб.) ниже г./г., для сравнения - средняя рублевая цена на нефть Brent в 1П 2016 г. составила всего 2858 руб./барр., против 3398 руб./барр. в 1П 2015 г. Исходя из наших оценок, при сохранении рублевой цены на нефть на текущем уровне (~2900 руб./барр.) до конца года выпадающие нефтегазовые доходы в этом году составят ~1,5 трлн руб. Как следствие, бюджетный дефицит может превысить планируемые 2,4 трлн руб. (если не будут урезаны или перенесены некоторые бюджетные расходы), что может привести к полному исчерпанию Резервного фонда (остаток 2,56 трлн руб. на 1 августа) уже в этом году. В результате существенное повышение заимствований уже в ближайшей перспективе выглядит неизбежным (хотя теоретически ФНБ и можно направить на покрытие дефицита ПФР, также теоретически есть возможность для приватизации Роснефти в этом году, что даст бюджету 700 млрд руб.), что сокращает потенциал для снижения реальных доходностей ОФЗ (до уровней других GEM), учитывая близкий к нулевому темп роста ВВП. Кроме того, А. Улюкаев заявил, что доходность ОФЗ "уже вполне приемлема для бюджета" и надо активнее занимать.

Большой дефицит бюджета...



... из-за падения рублевой цены на нефть



Источник: Минфин, оценки Райффайзенбанка



Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Розничные продажи в мае - потребители продолжают экономить

Восстановление промышленности застопорилось

После хорошего первого квартала экономика сбавила обороты

Рынок облигаций

ЦБ РФ ожидает дальнейшее снижение доходностей (= большой избыток ликвидности)

Размещение евробондов РФ затянулось на день

Замещение евробондов ОФЗ почти не отразится на ставках

Продажа ОФЗ из портфеля ЦБ РФ: попытка сдержать давление бюджета на ставки

Банковский сектор

BAII-IN: золотая середина между двумя крайностями

Погашение валютного долга банков перед ЦБ не сопровождается снижением валютных активов

В отличие от валютной, рублевая ликвидность не полностью поглощается

Инфляция

В начале июня инфляция снизилась до 0%

В мае инфляция м./м. с исключением сезонности достигла локального минимума

Монетарная политика ЦБ

ЦБ возобновил цикл снижения ставок, однако спешить он не будет

Ликвидность

Вливания из бюджета в конце марта пока не попали на денежный рынок

Банк России отмечает переход к профициту рублевой ликвидности

Валютный рынок

В банковской системе возник избыток ликвидности, несмотря на налоги

В 1 кв. корпоративному сектору удалось полностью рефинансировать свой долг

Платежный баланс за 1 кв. предполагает более слабый рубль

Роснефть поддержала курс рубля своей экспортной выручкой

Бюджетная политика

Увеличение предложения ОФЗ - почти неизбежно, но не в этом году



#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
Газпром	Роснефть
Газпром нефть	Транснефть
Лукойл	

Металлургия и горнодобывающая отрасль

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

Телекоммуникации и медиа

ВымпелКом	МТС
Мегафон	Ростелеком

Химическая промышленность

Акрон	Уралкалий
ЕвроХим	ФосАгро
СИБУР	

Розничная торговля

X5	Лента
Магнит	О'Кей

Электроэнергетика

РусГидро
ФСК

Транспорт

Совкомфлот

Прочие

АФК Система

Финансовые институты

АИЖК	ВТБ	МКБ	Тинькофф Банк
Альфа-Банк	Газпромбанк	ФК Открытие	ХКФ Банк
Банк Русский Стандарт	КБ Восточный Экспресс	Промсвязьбанк	
Банк Санкт-Петербург	КБ Ренессанс Капитал	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
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
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.