



10 июня 2016 г.

## Мировые рынки

### Рынки в режиме "stand by"

На протяжении последней торговой сессии рынки корректировались в преддверии заседания ФРС США (17 июня) и референдума по поводу Brexit (23 июня). После слабой статистики по рынку труда вероятность повышения ставки ФРС на ближайшем заседании, согласно рынку фьючерсов, стала равна нулю, однако очевидно, что участники рынка будут пристально следить за риторикой членов FOMC, и в случае ужесточения тона возможно продолжение коррекции, с учетом того, что американские рынки акций находятся вблизи исторических максимумов. По поводу Brexit ситуация менее определенная: согласно индексу вероятности, рассчитываемому Bloomberg на основании данных букмекерской конторы Oddschecker, вероятность выхода Великобритании из Евросоюза составляет 27% против 20% в конце мая и 33% неделей ранее, а по последним опросам населения мнения британцев разделились практически поровну – 43% респондентов высказались за то, чтобы остаться в составе ЕС, а 42% предпочли бы выйти. В условиях неопределенности волатильность фунта стерлингов выросла до максимального значения с 2009 г., а по исследованию компании Axioma, занимающейся моделированием рисков, в случае выхода Великобритании из ЕС европейские рынки акций могут упасть на 24%. На фоне этого рынки акций США скорректировались в пределах 0,5%, азиатские и европейские корректируются в пределах 1%, нефть Brent находится около отметки 51,3 долл./барр., а доходность 10-летних UST остается на уровне 1,67%.

## Валютный и денежный рынок

### Снижение лимитов по РЕПО уже не помогает сдерживать снижение ставок

После окончания майского налогового периода произошла ожидаемая интенсификация притока ликвидности со стороны бюджета. С начала июня объем этого притока составил 540 млрд руб. В ответ на это ЦБ на прошлой неделе резко снизил лимиты на аукционе недельного РЕПО: с 610 до 150 млрд руб. (минимальный уровень с начала февраля 2016 г.). На аукционе этой недели лимит был незначительно повышен - до 180 млрд руб. Такие низкие лимиты по РЕПО вызвали серьезный переспрос, средневзвешенная ставка на двух последних аукционах поднялась до 12%, чего также не наблюдалось с начала февраля. Банкам пришлось добирать недостающую ликвидность, используя фиксированное РЕПО (по 12%), его объемы колебались в диапазоне 100-250 млрд руб. При этом на денежном рынке в целом значительных проблем с рублевой ликвидностью не ощущается: ставка RUONIA находится ниже 11%, а Mosprime o/n - на уровне 11,05-11,2%. По нашему мнению, такая ситуация указывает на серьезную сегментацию на денежном рынке: большинство крупных игроков не испытывают проблем с ликвидностью в связи с притоком бюджетных средств, однако до ряда банков эта избыточная ликвидность не доходит, и им приходится использовать инструменты рефинансирования ЦБ, доступность которых регулятор сокращает. По нашему мнению, ЦБ фактически исчерпал возможности стерилизации ликвидности с помощью снижения лимитов по РЕПО. Единственным каналом стерилизации остается сокращение кредитов 312-П, с начала июня они снизились еще на 80 млрд руб. до 500 млрд руб. Динамика коротких ставок в ближайшие 1-2 месяца теперь почти полностью будет определяться скоростью добровольного сокращения банками задолженности по 312-П. Только если темпы сокращения будут на уровне майских (280 млрд руб. в месяц), ЦБ сможет удержать краткосрочные ставки около ключевой ставки еще 1-2 месяца. Однако если ЦБ не намеревается использовать стерилизационные инструменты, то в конце лета стабильно отрицательного спреда между рыночными ставками и ключевой ставкой избежать не удастся.



## Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

### Экономические индикаторы

В апреле сальдо текущего счета не компенсировало отток капитала

Начало весны экономика встретила ростом

В 1 кв. 2016 г. промпроизводство выросло даже без учета високосного дня

Импорт подает признаки роста

### Рынок облигаций

Замещение евробондов ОФЗ почти не отразится на ставках

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

Возобновление трат Резервного фонда — фактор инверсии кривой ОФЗ

Рынок ОФЗ живет в своей бюджетной «реальности»

### Банковский сектор

В отличие от валютной, рублевая ликвидность не полностью абсорбируется

Избыточная рублевая ликвидность начала уходить в валюту

Повышение отчислений в ФОР по валютным депозитам: нейтральный эффект

### Инфляция

Инфляция г./г. начала ускоряться, однако пока в пределах статистической погрешности

Инфляция г./г. в апреле все же не выросла, помогло укрепление рубля

### Монетарная политика ЦБ

ЦБ снова проявил осторожность, но к снижению ставки готов

ЦБ не снизит ключевую ставку, однако риторика смягчится

### 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



# #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	ТКС 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
Антон Плетенев		(+7 495) 221 9900 доб. 5021
Ирина Ализоровская		(+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 Колупоева		(+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 9847

---

### 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.