



10 августа 2016 г.

## Мировые рынки

### Закрепление взятых высот

На большинстве мировых финансовых рынков продолжается относительное затишье: индексы акций консолидируются вблизи многолетних максимумов благодаря медленному восстановлению экономики, которое позволяет удерживать ставки на низких уровнях. Котировки нефти Brent снижаются на 1% до уровня 44,5 долл./барр. из-за слухов о росте добычи нефти в Саудовской Аравии в июле до уровня 10,67 млн барр. в день, что не укладывается в парадигму ожидаемого соглашения о заморозке добычи членами ОПЕК. Кроме того, Минэнерго США в регулярном обзоре повысило оценку добычи нефти в 2017 г. и снизило прогнозную среднюю цену нефти WTI в 2017 г. примерно на 1%. Вышедшие вчера данные о промышленном производстве и торговом балансе Великобритании за июнь оказались несколько лучше консенсуса Bloomberg, что привело к закреплению фунта стерлингов над отметкой 1,30 к доллару США. Сенат Бразилии проголосовал за импичмент президента Д. Руссефф, в результате чего бразильский реал укрепился до максимального уровня больше, чем за год. В ходе вчерашней встречи президенты России и Турции В. Путин и Р. Т. Эрдоган выразили желание вернуть отношения между странами на докризисный уровень и обменялись рядом обещаний по поводу выполнения совместных проектов и поэтапной отмены санкций. Доходности евробондов Russia 42 и Turkey 43 за последнюю неделю снизились примерно на 30 б.п. до 4,59% и 5,08%, соответственно.

## Валютный и денежный рынок

### Платежный баланс: бегство от нулевых ставок компенсирует почти нулевое сальдо

Согласно опубликованной вчера ЦБ РФ предварительной оценке платежного баланса, сальдо счета текущих операций в январе-июле составило всего 16,4 млрд долл., что предполагает положительное сальдо в размере 0,5 млрд долл. в июле. Это оказалось заметно лучше нашей оценки: мы ожидали отрицательного сальдо, но большая часть дивидендов не была выплачена в июле (в частности, Газпром выплатил дивиденды в начале августа). В то же время частным сектором в июле было вывезено всего 0,4 млрд долл., что выглядит скромной величиной (в июле прошлого года вывоз составил ~1,8 млрд долл.). Тем не менее, такой слабый платежный баланс (когда сальдо счета текущих операций находится вблизи нуля) при прочих равных должен транслироваться в повышенную чувствительность рубля к ценам на нефть, чего сейчас не наблюдается. Основной причиной, по нашему мнению, может быть бегство нерезидентов из нулевых или близких к ним процентных ставок на развитых рынках (США, Германии, Англии, Японии, Швейцарии), при этом рублевая ставка является одной из самых высоких в реальном выражении среди GEM (этому способствует текущая политика ЦБ РФ). В результате полученные дивиденды реинвестируются внутри РФ. Изменить ситуацию могло бы падение цен на нефть Brent (например, до 35 долл./барр.) или повышение ключевой долларовой ставки ФРС в этом году, но вероятность этих событий оценивается рынком на низком уровне.

## Рынок ОФЗ

### Аукционы: остались ли средства после депозита на ОФЗ?

На сегодняшних аукционах Минфин предлагает 10-летний относительно свежий выпуск ОФЗ 26219 с фиксированной ставкой и 8,5-летние ОФЗ 29006 с плавающей ставкой купона в объеме 15 и 10 млрд руб., соответственно. За неделю, прошедшую с предыдущих аукционов, доходности на рынке ОФЗ снизились на 20-30 б.п., при этом 10-летние выпуски (26219, 26207) лишь на 8-10 б.п. выше своих минимумов. В условиях восстановления цен на нефть (с 42 долл. до 45 долл./барр., Brent) катализатором ралли стали активные покупки нерезидентов, которые наблюдались и на других локальных рынках GEM (где бумаги РФ были одними из лучших). В этой связи бумаги 26219 могут встретить некоторый интерес на сегодняшнем размещении, однако стоит отметить меньшую ликвидность выпуска в сравнении с 26207 (УТМ 8,3% - 8,36%) при почти нулевой премии к нему. Кроме того, судя по итогам вчерашнего депозитного аукциона (в ЦБ РФ размещено было 100 млрд руб. по средневзвешенной ставке 10,22% годовых при спросе 187 млрд руб.), локальные банки при текущей инверсии ставок (и низких ожиданиях по дальнейшему снижению длинных ставок) предпочитают депозит ЦБ РФ. Ожидаем размещение 26219 не ниже УТМ 8,4%.

Плавающие выпуски после довольно продолжительного снижения их цен (за месяц на 1,7 п.п. и за неделю на 0,35 п.п. до 104,3-104,4% от номинала по 29006) могут представлять интерес для покупки: синтетическая фиксированная доходность 29006 составляет 8,8%, против 8,35-8,45% у классических выпусков с близким сроком до погашения. Хотя и в этом случае для тех, кто хочет получать плавающую ставку, неплохой альтернативой являются депозиты ЦБ РФ. Рекомендуем выставлять заявки на покупку по цене не выше 104% от номинала.



## 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

BAIL-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 абсорбируется

### 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.