



Мировые рынки

"Технологическая" распродажа не вызвала масштабную коррекцию

Распродажа акций технологического сектора, начавшаяся на прошлой неделе, продолжилась, в результате акции Apple потеряли 6,5%, Netflix - 9%, Facebook - 4%, Google - 4,2%, хуже остальных выглядели акции Snap (-10%, сейчас ее капитализация - 22 млрд долл. против 30 млрд долл. после IPO). В качестве причины называются завышенные цены акций компаний сектора, которые не соответствуют даже их потенциальной прибыли (некоторые убыточны, а стоят миллиарды, как, например, Snap), но что стало поводом неясно. Является ли такая динамика предвестником завершения бума технологических акций США (когда инвесторы начнут учитывать нереализованные ожидания) или простой ребалансировкой портфеля ряда крупных инвесторов, сейчас ключевой вопрос. Отметим, что эта распродажа не стала катализатором коррекции всего рынка (индекс S&P по-прежнему вблизи максимума за счет роста акций энергетических и финансовых компаний). Это свидетельствует о наличии сильной поддержки со стороны инвесторов, ожидающих, что реформы Д. Трампа все-таки будут реализованы (снижение налогов, ослабление регулирования, "зеленый свет" нефтяной отрасли). Сегодня начинается 2-дневное заседание FOMC, по итогам которого ожидается (с вероятностью 97%) повышение ставки на 25 б.п. Доходность 10-летних UST поднялась на 7 б.п. до УТМ 2,21%, недавнего локального минимума. Пока долларовые ставки находятся на своих минимумах, все большее число российских эмитентов выходит на внешний рынок: так, Vimpelcom размещает 4- и 7-летние бонды с одновременным выкупом (предъявлено 1,3 млрд долл.) трех обращающих выпусков (1P 18@9,125%, 21@7,75%, 22@7,5%), которые имеют высокую ставку купона, ЕвроХим начал маркетинг нового выпуска.

Валютный и денежный рынок

Платежный баланс: в мае текущий счет оказался сильно выше нуля (позитивно для рубля)

В пятницу ЦБ опубликовал оценку сальдо текущего счета за 5М 2017 г. (27 млрд долл.). Исходя из нее, в мае оно составило 1,3 млрд долл. (если ЦБ не пересматривал значения за предыдущие месяцы), что из-за сезонности заметно ниже, чем в апреле (2,9 млрд долл.). Тем не менее, оно оказалось заметно лучшей нашей оценки (мы ожидали значений, близких к нулю), что, по нашему мнению, могло быть обусловлено высоким объемом экспортной выручки нефтегазового сектора, который позволил компенсировать и падение цен на нефть (на 4,5% м./м.), и восстановление импорта (в мае, по предварительным данным, импорт вырос с 13,9% до 15,1% ВВП). Также некоторое улучшение (мы считаем его разовым) могло произойти и по балансу инвестиционных доходов (доходы по иностранным активам за вычетом процентов по внешнему долгу и дивидендов). Вывоз капитала частным сектором после нетипичного всплеска в апреле (5,6 млрд долл.) сократился до 1,4 млрд долл., что близко к сальдо текущего счета. Как следствие, ввоз капитала госсектором прекратился, что подтверждается ухудшением итогов размещения ОФЗ из-за снижения интереса нерезидентов (резиденты также уменьшили покупки ОФЗ через офшоры). Мы ожидаем дальнейшего сокращения сальдо текущего счета (восстановления импорта из-за сильного рубля в условиях текущих низких цен на нефть) до нулевых и отрицательных значений в летние месяцы, но негативное влияние на валютный денежный рынок и курс рубля будет компенсировано образовавшимся в 1 кв. избытком валютной ликвидности в банковской системе (по нашим оценкам, 10 млрд долл.). Как следствие, ослабление рубля и расширение базиса (MosPrime - FX Swap) может произойти лишь в 3 кв. (до этого периода рублевая цена на нефть может уйти и ниже 2700 руб./барр., Brent). В этой связи мы сохраняем позитивный взгляд на рублевые активы (длинные ОФЗ с фиксированной ставкой купона (26221) и ОФЗ с плавающей ставкой купона (29006)), по крайней мере, до конца июня (пока инфляция будет снижаться, поддерживая ожидания смягчения монетарной политики). Кстати говоря, исходя из итогов предыдущих заседаний, ЦБ, скорее всего, еще несколько раз снизит ставку, что в какой-то момент сформирует спрос на рублевые кредиты для погашения валютного долга и/или финансирования валютных активов (wrgong way), это может также способствовать ослаблению рубля.

Особенности усреднения вызвали кратковременный стресс для ставок МБК

Предыдущая неделя оказалась непростой для МБК: RUONIA продержалась в течение 2 дней на уровне ощутимо выше ключевой ставки (9,45-9,61%). Это не было обусловлено оттоком ликвидности за счет автономных факторов и, на наш взгляд, связано исключительно с потребностью ряда банков выполнить усреднение (последний день - 6 июня). Мы полагаем, что проблема носила локальный характер, т.к. по системе ситуация с ликвидностью была комфортной: уровень корсчетов даже немного превышал необходимый для усреднения уровень (1,9 трлн руб. в среднем с начала периода), а последние 2 аукциона ЦБ завершились переспросом (банки хотели разместить больше лимита регулятора). Мы не исключаем, что "опоздавшими" могли стать крупные банки с хроническим дефицитом ликвидности. Именно они участвуют в аукционах РЕПО Минфина, которые в дни окончания периода усреднения завершились почти двукратным переспросом (5 июня на 1 день лимит 300 млрд руб., спрос 600 млрд руб., 6 июня на 1 день лимит 300 млрд руб., спрос 619 млрд руб.). Эти же участники обычно являются пользователями фиксированного РЕПО ЦБ (задолженность 7 июня подскочила с обычных 30-40 млрд руб. до 236 млрд руб.). Сейчас рынок вернулся в комфортное состояние (RUONIA 9,08%), и мы ждем, что на этой неделе ставки останутся ниже ключевой в отсутствие явных негативных факторов и относительно низкого лимита на депозитном аукционе ЦБ.



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.