



Мировые рынки

Найдено решение греческого вопроса

Воскресные переговоры лидеров ЕС на саммите в Брюсселе оказались результативными: в обмен на принятие требований кредиторов (осуществление полномасштабных мер фискальной экономии, в частности, повышение налогов, снижение расходов на пенсии) с внешним контролем над их выполнением Греция получит через механизм ESM 82-86 млрд евро в течение следующих 3 лет. При этом 21 млрд евро будет выделено в самое ближайшее время, из них 10 млрд евро пойдет на докапитализацию греческих банков, остальное - на рефинансирование погашаемого долга (напомним, что в июле-августе стране нужно погасить 17,8 млрд евро). Кроме того, в качестве обеспечительной меры по выделяемым кредитам будет создан трастовый фонд, в который будут переданы греческие активы на сумму 50 млрд евро, доход фонда, полученный от приватизации и/или управления этими активами, будет направлен на погашение долга. Таким образом, завершилась еще одна итерация греческого вопроса, на которой в отличие от предыдущих простых обещаний правительства Греции осуществить бюджетную экономию кредиторам уже оказалось недостаточно, потребовалось внести залог (в форме госимущества). Финансовые рынки отреагировали ралли: американские и европейские индексы акций выросли на 1,2-1,8%, китайский рынок акций продолжил восстановление, прибавив 2,4%. Спрос на безрисковые активы заметно упал, о чем свидетельствует рост доходностей 10-летних UST и BUNDS на 12 и 20 б.п. до YTM 2,44% и YTM 0,92%, соответственно. Кстати говоря, помимо разрешения греческого вопроса такой динамике UST способствовало заявление Дж. Йеллен в конце прошлой недели о том, что повышение ставки было бы целесообразным в этом году (при этом состояние экономики было охарактеризовано как сильное). Суверенные бонды Russia 42, 43 подорожали еще на 30-40 б.п. на фоне стабилизации цен на нефть, дальнейший рост цен представляется маловероятным.

Валютный и денежный рынок

Короткие ставки МБК остаются ниже ключевой ставки из-за временного избытка рублевой ликвидности

С начала июля мы отмечаем усиленный приток рублевой ликвидности в банковский сектор из бюджета. Такая динамика на фоне и без того достаточно благоприятной динамики ставок МБК привела к тому, что спред между RUONIA (которая снизилась до мин. 10,6%) и ключевой ставкой ЦБ внезапно стал отрицательным и достигал -70-90 б.п. Отличительной чертой этого года является то, что консолидированный бюджет с начала года исполнен с дефицитом, что означает мощный приток бюджетных средств в систему, который с начала июля пополнился еще на ~400 млрд руб. (в 2 раза больше, чем обычно в этот период). Кроме того, за счет продолжающихся покупок валюты ЦБ (200 млн долл. в день) с начала июля в систему поступило уже ~90 млрд руб., и этот приток сохраняется. Принимая во внимание, что Казначейство предлагает сверх лимита на депозитных аукционах 30 млрд руб., а также то, что ЦБ полностью компенсирует сумму к погашению по 312-П новым 3 мес. аукционом на 600 млрд руб. сегодня, в ближайшее время мы хотя и ожидаем постепенного повышения коротких ставок МБК выше 12%, к ключевой ставке они, скорее всего, приблизятся только ближе к 15 июля (начало налогового периода).

Отношение нерезидентов к риску РФ улучшается

В конце прошлой недели была опубликована статистика по внешнему долгу (государственного и частного секторов), размер которого во 2 кв. практически не изменился, составив 556 млрд долл. на 1 июля (против 555,86 млрд долл. на 1 апреля), что свидетельствует о некотором улучшении отношения нерезидентов к российскому риску. Конечно, стоит учесть и тот факт, что погасить во 2 кв. компании должны были заметно меньше, чем в 1 кв. (12 млрд долл. против 21,3 млрд долл.). Напомним, что в 1 кв. 2015 г. и 4 кв. 2014 г. объем долга сократился на 43,1 млрд долл. и 81,8 млрд долл. (что, помимо прочего, было связано и с негативной переоценкой рублевой части внешнего долга). Во 2 кв. позиция нерезидентов в рублевом госдолге выросла на 35,9 млрд руб. до 905 млрд руб., в то время как общий размер госбумаг, находящихся в обращении, увеличился на 107,7 млрд руб. до 4,8 трлн руб. Таким образом, нерезиденты восстановили свою позицию в госбумагах (в абсолютном выражении) до уровня начала года, однако их позиция все еще заметно ниже, чем в середине прошлого года (тогда они владели госбумагами на сумму 987 млрд руб.). Можно говорить об улучшении во 2 кв. и ситуации с частным долгом: по предварительным данным, компаниям удалось даже нарастить объем заимствований на 6 млрд долл. до 362 млрд долл., однако нужно понимать, что существенная доля этого прироста может объясняться курсовым эффектом (внешний долг включает рублевую часть). Одно остается очевидным - компании по-прежнему могут в значительной степени рефинансировать внешнюю задолженность за рубежом, что покрывает снижение обязательств российских банков перед нерезидентами. Однако пока привлекаемая компаниями валютная ликвидность, скорее, во многом расходуется на покупку импортного оборудования (капитальные инвестиции), поскольку в апреле - мае притока валютной ликвидности на счета корпоративных клиентов в российских банках не наблюдалось. Как мы и ожидали (см. комментарий "Май незаметно унес заметный запас валютной ликвидности" от 22 июня), дефицит валютной ликвидности продолжает нарастать, что транслируется в расширение базиса (на 20-40 б.п. за последний месяц на сроках более 1 года).



Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Макростатистика мая: кризис добрался до реального сектора

Падение промпроизводства усиливается

Импорт "не по карману"

Валютный рынок

ЦБ приостанавливает длинное валютное РЕПО

ЦБ выводит из системы избыточную валюту

Валютный рынок: еще одна волна ослабления рубля - новая реальность?

ЦБ с 13 мая начал покупать валюту на открытом рынке в объеме 100-200 млн долл. в день

Долговая политика

Минфин готовит аналог ГКО для более гибкого управления бюджетными остатками

Минфин выбрал траты из Резервного фонда

Рынок облигаций

Однозначные доходности ОФЗ - недалекое будущее или иллюзия?

Инфляция

Инфляция в мае: сезонный оптимизм

Ликвидность

Казначейство РФ возобновляет о/п аукционы РЕПО с ОФЗ и удваивает лимиты до 100 млрд руб.

Монетарная политика ЦБ

Снижение ключевой ставки ЦБ уже не будет таким резким

Бюджет

Укрепление рубля усугубляет проблемы федерального бюджета

Банковский сектор

Май незаметно унес заметный запас валютной ликвидности

Банки пока не готовы к полному снятию аварийных мер



#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
БКЕ	Роснефть
Газпром	Татнефть
Газпром нефть	Транснефть
Лукойл	

Металлургия и горнодобывающая отрасль

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

Транспорт

Совкомфлот	Globaltrans (НПК)
------------	-------------------

Телекоммуникации и медиа

ВымпелКом	МТС
Мегафон	Ростелеком

Торговля, АПК, производство потребительских товаров

X5	Лента
Магнит	
О'Кей	

Химическая промышленность

Акрон	Уралкалий
ЕвроХим	ФосАгро
СИБУР	

Машиностроение

Гидромашсервис

Электроэнергетика

РусГидро
ФСК

Строительство и девелопмент

ЛенСпецСМУ	ЛСР
------------	-----

Прочие

АФК Система

Финансовые институты

АИЖК	Банк Центр-инвест	КБ Ренессанс Капитал	Промсвязьбанк
Альфа-Банк	ВТБ	ЛОКО-Банк	РСХБ
Азиатско-Тихоокеанский Банк	ЕАБР	МКБ	Сбербанк
Банк Русский Стандарт	Газпромбанк	ФК Открытие	ТКС Банк
Банк Санкт-Петербург	КБ Восточный Экспресс	ОТП Банк	ХКФ Банк



#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
Мария Помельникова		(+7 495) 221 9845
Антон Плетенев		(+7 495) 221 9801
Ирина Ализаровская		(+7 495) 721 99 00 доб. 8674
Рита Цовян		(+7 495) 225 9184

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
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.