



Мировые рынки

Ралли замедлилось вблизи максимумов

В отсутствие интересных новостей заметных изменений на финансовых рынках не произошло: американский рынок акций (индекс S&P) торгуется вблизи своего максимума, доходности 10-летних UST остались около YTM 1,55%. Умеренно негативную динамику продемонстрировали котировки нефти Brent (ушли ниже 47 долл./барр.), давление на которые оказывает ожидание выхода отчета EIA по запасам нефти в США (ожидается сокращение более низкими темпами). Суверенные бонды РФ (Russia 42, 43) завершили день снижением котировок на 0,5-1 п.п. Мы не исключаем, что ситуация в Турции может привести к пересмотру оценки рисков в сегменте GEM в пользу увеличения веса в портфелях РФ, в настоящий момент 5-летние CDS РФ котируются лишь с небольшим дисконтом (15-20 б.п.) к Турции (в 2015 г. была заметная премия), который может увеличиться до 70 б.п. (агентство Moody's вчера предупредило о возможности понижения рейтинга до спекулятивного уровня).

Валютный и денежный рынок

Избыток рублей у нерезидентов продолжает давить на ставки

Рубль продолжает демонстрировать нетипичную динамику: укрепляться при снижении цен на нефть (вчера доллар потерял 62 копейки, в то время как нефть подешевела на 1 долл./барр.), что приводит к снижению рублевой цены на нефть. Как мы уже отмечали, такая динамика обусловлена, главным образом, конвертацией валютных активов экспортерами для дивидендных выплат в июле - августе и отсутствием встречной конвертации получаемых дивидендов нерезидентами (их рублевая ликвидность размещается на рынке свопов, что, по нашему мнению, привело к заметному расширению спреда о/н MosPrime к валютному свопу).

По нашим оценкам, общий объем таких конвертаций может составить 444 млрд руб. (~7 млрд долл.). Исходя из этого рубль может продемонстрировать еще большее укрепление (также позитивный эффект оказывают и предстоящие налоговые платежи). Однако с завершением выплаты дивидендов (вторая половина августа) мы ожидаем обратную динамику, которая помимо восстановления рублевой цены на нефть приведет и к повышению ставок по валютным свопам (нерезиденты будут покупать валюту и уходить из рублевой ставки).

Рубли у нерезидентов давят на свопы



Источник: Bloomberg, оценки Райффайзенбанка

Рынок корпоративных облигаций

ВТБ поддерживает то, что осталось от Банка Москвы

По данным СМИ, в июле ПАО БМ-Банк получил от ПАО ВТБ субординированный кредит в объеме 17 млрд руб. (на 7 лет под 12,35% годовых). Этот суборд позволит частично компенсировать убыток, полученный в 1П в размере 27 млрд руб. (до ревизии аудитора он учитывается в капитале 2-ого уровня). Напомним, что в мае этого года Банк Москвы был реорганизован посредством выделения из него хороших активов (~900 млрд руб.) и передачи на баланс ВТБ, при этом плохие активы (~400 млрд руб.) остались на балансе уже переименованного банка. На 1 июля достаточность капитала 1-ого уровня (Н1.1) составляла 14,55%, что при минимальном допустимом уровне (4,5%) транслируется в запас капитала 27,5 млрд руб., который по нашим оценкам покрывает 12% чистого кредитного портфеля. Таким образом, запас капитала не выглядит высоким, учитывая низкое качество кредитов БМ-Банка. Предполагается, что основной задачей станет выполнение плана финансового оздоровления (нового банковского бизнеса не будет), согласно которому в 2016-2018 гг. необходимо направить в резервы 68,9 млрд руб. (=получить прибыль до резервов в таком объеме), из этого также следует вывод о том, что текущий уровень капитала не соответствует качеству кредитов. Однако, если предположить, что оставшаяся часть кредитов (159,1 млрд руб.) приносит процентный доход, то вместе со спецвыпуском ОФЗ (295 млрд руб.) банк в состоянии генерировать выручку 30-45 млрд руб. в год (и при минимизации операционных издержек в какой-то степени выполнить поставленный план). Старый суборд ВКМОС 17 (400 млн долл.) предлагает одну из самых высоких доходностей (YTM 3,8%) среди коротких бумаг банков 1-ого эшелона. По-видимому, инвесторы опасаются, что ухудшение кредитного качества банка, произошедшее вследствие его реорганизации, может при определенных обстоятельствах привести к дефолту/реструктуризации бондов. Из-за квазигосударственного статуса эмитента мы считаем, что вероятность этого события является низкой.



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.