



20 июня 2016 г.

## Мировые рынки

### Снижение опасений по Brexit способствовало восстановлению рынков

Приостановка агитации по предстоящему 23 июня референдуму Brexit привела к росту числа сторонников сохранения Великобритании в составе ЕС. Согласно последнему опросу, проведенному Survation, в конце прошлой недели против выхода из ЕС высказались 45%, за - 42%, в то время как до убийства депутата парламента перевес был на стороне Brexit. Ведущие политики и представители бизнеса высказались за сохранение в ЕС. Снижение вероятности Brexit вернуло позитивные настроения на финансовые рынки: европейские индексы акций прибавили 2,4%, котировки нефти полностью отыграли недавнюю просадку (Brent вновь выше 50 долл./барр.). О восстановлении аппетита к риску свидетельствует рост доходностей 10-летних UST на 4 б.п. до YTM 1,65%.

## Валютный и денежный рынок

### Стоимость средств на аукционах РЕПО почти сравнялась со ставкой фиксированного РЕПО

За прошедшую неделю ситуация на денежном рынке коренным образом не поменялась в связи с тем, что приток бюджетных средств в банковскую систему приостановился в связи с уплатой соцналогов (около 100 млрд руб.). Ставки денежного рынка находились в диапазоне 10,3-10,5%, оставаясь чуть ниже ключевой ставки ЦБ (10,5%). При этом часть банков продолжала предъявлять повышенный спрос на инструменты рефинансирования ЦБ, которые регулятор не спешил удовлетворять. Так, на последнем аукционе недельного РЕПО размер лимита оставался небольшим (150 млрд руб. против 180 млрд руб. на позапрошлом аукционе). В результате спрос превысил предложение более чем в 3 раза, а средневзвешенная ставка составила 11,45%, то есть только чуть ниже стоимости фиксированного РЕПО (11,5%). Недостающие средства банки как раз и привлекли посредством этого инструмента, объем которого колебался на уровне 150-170 млрд руб. В оставшиеся дни июня произойдет уплата НДС (объем 150 млрд руб., 20 июня) и части НДСПИ и экспортных пошлин (600 млрд руб., 24-25 июня), а также налога на прибыль (100 млрд руб., 29-30 июня). В связи с этим бюджет продолжит изымать ликвидность в бюджет (по нашим оценкам, 100-150 млрд руб. на текущей неделе и 200-250 млрд руб. на следующей). Под выплату налогов ЦБ традиционно увеличивает лимиты по РЕПО. Мы ожидаем, что в этот раз также будет расширение лимитов, которое, однако, не полностью компенсирует отток ликвидности в бюджет. В связи с этим мы ожидаем, что условия на денежном рынке несколько ухудшатся, краткосрочные ставки поднимутся до 10,6-10,7% на следующей неделе и 10,7%-10,8% в последнюю неделю июня. Однако в начале июля приток ликвидности из бюджета должен возобновиться, и ставки должны снова опуститься ниже ключевой ставки ЦБ.

## Рынок корпоративных облигаций

### Тинькофф Банк: готов размещать облигации под более высокую ставку, чем депозиты

В маркетинге появился 1,5-летний выпуск БО-7 Тинькофф Банка (-/B2/B+) в объеме 3-5 млрд руб. с ориентиром по ставке купона 12-12,5% годовых, что соответствует YTP 12,36-12,89%. Отметим, что объявленный ориентир предполагает определенную премию к ставкам по рублевым вкладам банка (8,8-9%), даже с учетом налога на купон, получаемый по корпоративным облигациям (13%). По-видимому, у банка погашается большой объем обязательств в ближайшее время, а приток на рублевые вклады по текущим ставкам является низким. В сравнении с другими бумагами 2-го эшелона (О'Кей БО-5 с YTM 12,5% @ апрель 2020 г., Открытие Холдинг-5 с YTP 12,72% @ май 2018 г.) озвученный ориентир выглядит адекватным ближе к верхней границе. По отчетности МСФО за 1 кв. 2016 г. банку удалось удвоить чистую прибыль с 0,9 млрд руб. до 1,9 млрд руб. (это соответствует возврату на капитал 32%), что стало следствием снижения отчислений в резервы на 630 млн руб. (до 2,67 млрд руб.), при этом заметного улучшения качества кредитов не произошло. Банк активно нарастил выдачу новых кредитов в 1 кв., что в текущих условиях (падения реальных доходов, повышения уровня сбережений и появления задержек по выплате зарплат) может транслироваться в реализацию кредитных рисков (кредиты могут брать не только те, кто не хочет откладывать покупку на завтра, имея стабильный доход, но и те заемщики, кому задерживают выплату зарплаты).



## 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.