

Пульс рынка

- ▶ **Рынки восстанавливаются после авиакатастрофы на Украине.** Вчера риторика западной прессы, которая до этого носила характер резких обвинений РФ в крушении малазийского самолета, несколько смягчилась. Это, возможно, обусловлено отсутствием прямых доказательств причастности как РФ, так и ополченцев на юго-востоке Украины к трагедии. По данным СМИ, на вчерашней встрече глав МИД ЕС даже не обсуждался список лиц и компаний, которые могут попасть под новые санкции, обсуждение должно состояться завтра. При этом речи о третьем этапе полномасштабных санкций не идет, и они могут быть применены, только если Россия не станет сотрудничать при расследовании катастрофы. Напомним, вчера черные ящики были переданы экспертам из Малайзии. Между тем, вопрос о введении санкций против РФ (в том числе ограничение доступа на рынок капитала и на продажу продукции высоких технологий), активно лоббируемый США, уже создал раскол внутри ЕС: Великобритания выступила с критикой Франции относительно поставок вертолетоносцев "Мистраль" в РФ, французская сторона в ответ обвинила Великобританию в двойных стандартах ("Британцам стоило бы начать с чистки собственного двора"). Сегодня суверенные евробонды РФ котируются на более высоких уровнях: так, выпуск Russia 42 стоит около 101,3% от номинала (+1,5-2 п.п. к началу недели). Американские и европейские индексы акций позитивно отреагировали (+0,5% и +1,7%, соответственно) на макростатистику по США (инфляция в июне осталась на уровне 2,1% г./г., продажи домов на вторичном рынке заметно увеличились во 2 кв.) и корпоративную отчетность. В отсутствие значимых макроданных сегодня на первый план вновь может выйти геополитика.
- ▶ **На первичном рынке ОФЗ вновь пауза.** Принимая во внимание резко ухудшившийся внешний фон, результатом которого стал сдвиг практически всей кривой ОФЗ на 50 б.п. вверх за последнюю неделю, решение Минфина отменить сегодняшний аукцион по размещению госбумаг было ожидаемым. В отличие от рынка евробондов, внешнеполитическая ситуация стала не причиной, а подходящим поводом для коррекции рынка ОФЗ (который выглядит перекупленным как в сравнении с инфляцией, так и ставками денежного рынка). Как следствие, мы не ожидаем его восстановления в случае улучшения внешнего фона. Пока ведомство не отстает от плана по заимствованиям (~9 млрд руб. в среднем каждую неделю), учитывая, что на вторичном рынке с начала июля Минфин реализовал ОФЗ на сумму 5,5 млрд руб. Однако для выполнения плана во 2П чистое размещение должно возрасти до 50 млрд руб. (для сравнения по факту в 1П размещение оказалось меньше объема погашений на 31 млрд руб.), что не выступает в пользу низких доходностей. Кроме того, темп замедления инфляции (начавшегося в июне) пока слишком низок, чтобы ожидать снижения ключевых ставок до конца года.
- ▶ **Короткие ставки МБК "перешли границу".** На этой неделе ЦБ заметно интенсифицировал предоставление банкам рублевой ликвидности. За счет расширенных лимитов недельного РЕПО банки смогли дополнительно привлечь 185 млрд руб. Между тем, учитывая, что данные средства поступят на счета только сегодня, ЦБ также закрывал потребность в короткой ликвидности, проводя с начала недели аукционы "тонкой настройки", на которых вчера банки взяли 115 млрд руб. о/п. Одновременно они нарастили задолженность по валютным свопам на 70 млрд руб. (сейчас 133 млрд руб., локальный пик в понедельник - 247 млрд руб.), что, в частности, говорит о проблеме недостаточности залога по РЕПО. Помимо этого, щедрым на лимиты оказалось и Казначейство, у которого банки смогли привлечь новые 150 млрд руб. Но короткие ставки при этом, как мы и опасались, растут довольно быстро и превысили верхнюю границу процентного коридора ЦБ, составив 8,6% (RUONIA). Всему виной приходящийся на эту неделю пик налоговых выплат (НДПИ, акцизы, экспортные пошлины), из-за которых привлеченной у ЦБ и Минфина ликвидности (всего ~400 млрд руб.) оказалось едва достаточно, чтобы их перекрыть. По нашим оценкам, с налоговыми платежами с начала недели бюджет "изъял" уже 360 млрд руб., что негативнее наших прогнозов, а основные выплаты еще предстоят в пятницу. На этом фоне мы ожидаем, что ставки МБК останутся высокими вплоть до середины следующей недели (28 июля уплачивается последний в этом месяце крупный налог на прибыль). Между тем, нужно признать, что путем достаточно мягкой политики лимитов по своим инструментам ЦБ демонстрирует некоторое смягчение по сравнению с июнем, а не отражается это на ставках только из-за больших налогов. Ввиду того, что ЦБ ослабляет жесткость, мы считаем какое-либо снижение ключевой ставки на предстоящем в эту пятницу заседании ЦБ очень маловероятным.

Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Суда и турбины "подтолкнули" промышленность в мае

Ускорение роста ВВП не должно обнадёживать

Новый официальный макропрогноз: рост «вопреки»

Валютный рынок

ЦБ продолжает повышать гибкость курса

Монетарная политика ЦБ

ЦБ проявляет жесткость

Решение ЦБ: нет ничего более постоянного, чем временное?

Долговая политика

Минфин в два раза урезал план по заимствованиям на внутреннем рынке

Рынок облигаций

Плоская кривая ОФЗ не согласуется с ожиданиями ЦБ РФ

Рынок облигаций так и не увидит пенсионные накопления за этот год

Платежный баланс

Улучшение торгового баланса в связи с падением импорта

Отток капитала частного сектора в 1 кв. 2014 г. - 63,7 млрд долл.

Инфляция

Инфляция в мае росла на мясе

Инфляция «болеет» вместе со свиньями

Ликвидность

ЦБ увеличивает потенциал кредитов по 312-П

ЦБ снижает дисконты по залогам

Аукцион 312-П "напускает тумана"

Коэффициент усреднения может быть повышен до 1,0

Новая схема фондирования от ЦБ РФ: адресное решение проблем с ликвидностью

Бюджет

Слабый рубль и высокая цена на нефть принесут бюджету незапланированные 760 млрд руб. в 2014 г.

Минфин ограничивает "аппетиты" МЭР

Банковский сектор

В мае банки обошлись без новых средств от ЦБ РФ

Банки РФ возвращают ликвидность на счета банков-нерезидентов

Список покрываемых эмитентов

Для перехода к последнему кредитному комментарию по эмитенту необходимо нажать курсором на его название

Нефтегазовая отрасль

Alliance Oil	Новатэк
Башнефть	Роснефть
БКЕ	Татнефть
Газпром	Транснефть
Газпром нефть	
Лукойл	

Металлургия и горнодобывающая отрасль

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

Транспорт

НМТП	Brunswick Rail
Совкомфлот	Globaltrans (НПК)
Трансконтейнер	

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	НОМОС Банк	ТКС Банк
Банк Санкт-Петербург	КБ Восточный Экспресс	ОТП Банк	ХКФ Банк

ЗАО «Райффайзенбанк»

Адрес	119071, Ленинский пр-т, д. 15А
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. 1706
Рита Цовян		(+7 495) 225 9184

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
Илья Жила		(+7 495) 221 9843
Карина Клебенкова		(+7 495) 721-9983

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 Шопедько		(+7 495) 221 9857
Мария Мурдяева		(+7 495) 221 9807
Елена Ганушевич		(+7 495) 721 9937

ВАЖНАЯ ИНФОРМАЦИЯ. Предлагаемый Вашему вниманию ежедневный информационно-аналитический бюллетень ЗАО «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. 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.