



Мировые рынки

Поводов для спада "медвежьих" настроений не нашлось

Китай вновь стал источником негатива на финансовых рынках: в конце прошлой недели его индексы акций обесценились на 8,5%, что стало следствием публикации слабого отчета по прибыли китайских компаний (в июне совокупная прибыль промышленного сектора снизилась г./г. на 0,3%, в то время как в предшествующем месяце показатель составил +0,6%). Этот отчет вместе с недавно вышедшими предварительными данными по деловой активности свидетельствуют о заметном замедлении темпа роста ВВП Китая во 2 кв., несмотря на предпринятые ранее регулятором стимулирующие меры. Глобальные рынки также продемонстрировали снижение (хотя и не такое значительное, как индекс SHCOMP): так, европейские и американские индексы просели на 1-1,5%. Негативная динамика сохранилась и на товарных рынках, нефть опустилась до 54,5 долл./барр. Brent, что стало следствием и роста числа буровых установок на американских нефтяных месторождениях, которые увеличились третий раз за последние четыре недели на 21 до 659 (данные Baker Hughes Inc.). Усилился спрос на безрисковые активы: доходность 10-летних UST опустилась на 2 б.п. до YTM 2,25%. Основным событием предстоящей недели станет итог начинающегося завтра 2-дневного заседания FOMC, от которого ожидаются намеки на повышение ключевой ставки на следующем заседании (в сентябре).

Российские евробонды пока держатся лучше рынка

Российские евробонды продолжают выглядеть лучше долгов других GEM: ценовое снижение длинных Russia 42, 43 составило всего 30-40 б.п., при этом их G-спред к госбондам Бразилии принял отрицательное значение -30 б.п. С учетом кредитных рейтингов мы считаем, что дисконта быть не должно, как следствие, суверенные бонды РФ в настоящий момент выглядят дорого.

Валютный и денежный рынок

Аномально низкие ставки МБК прошлой недели - временное явление. Налоговые платежи и операции ЦБ должны стерилизовать избыточную ликвидность

Ситуация со ставками на прошлой неделе оказалась значительно лучше наших ожиданий. Этому способствовало достаточно щедрое расширение лимитов ЦБ по операциям рублевого рефинансирования при одновременном сильном притоке рублевой ликвидности из других источников. При спросе на прошлом недельном аукционе РЕПО в 1,86 трлн руб. банки взяли у ЦБ 1,62 трлн руб., нарастив эту задолженность на 390 млрд руб. Еще около 160 млрд руб. поступлений обеспечили покупки валюты ЦБ (+57,1 млрд руб.) и возвращение наличности в банковский сектор (+103 млрд руб.). В результате, общие поступления рублевой ликвидности (включая итоги депозитных аукционов с Казначейством) с лихвой перекрыли платежи в бюджет, и итогом недели стал существенный прирост общего запаса рублевой ликвидности. Даже с учетом предварительных налоговых платежей (~340 млрд руб.) и погашения задолженности перед ЦБ и Казначейством совокупный уровень остатков на счетах в ЦБ к этому понедельнику оказался на уровне внушительных 1,6 трлн руб. (1,27 трлн руб. к/с в ЦБ, 337 млрд руб. - депозиты в ЦБ). Можно говорить о том, что в этот период в системе образовался временный избыток рублевых средств. На этом фоне рублевые ставки по свопам в прошлый четверг и пятницу опустились до уровня ниже ключевой ставки ЦБ (11,5%) и их спред к о/п МБК (~11,3%) на какой-то момент стал слабо-отрицательным. Однако сегодня-завтра предстоят основные платежи по налогам этого месяца, которые завершатся 28 июля, что должно нивелировать это несоответствие и привести к росту ставок о/п МБК. Уже сегодня эти ставки в среднем поднялись до 11,5-11,75%. Вероятнее всего, такая неравновесная ситуация не закрепится, поскольку на этой неделе ЦБ может значительно сократить недельные лимиты РЕПО, расчеты по которому будут происходить 29 июля, уже после окончания налогов, и тем самым стерилизовать избыточную ликвидность, если это будет необходимо. Между тем, несмотря на низкие объемы фиксированного РЕПО и неиспользование банками привлечения рублей через валютные свопы (признаки достаточного уровня рублевой ликвидности в системе), банки демонстрируют необычно сильный спрос на депозитные аукционы Казначейства (7 дней, 14 дней), что может быть связано с более длинными сроками этого инструмента (в сравнении с РЕПО ЦБ) и отсутствием залога по нему. Как бы то ни было, это указывает на то, что в системе сохраняется проблема неравномерного распределения рублевой ликвидности.

Рынок ОФЗ

Ослабление рубля пока не критично для рынка ОФЗ

Как мы и ожидали на прошлой неделе (см. комментарий от 23 июля), доходности ОФЗ уверенно движутся в район YTM 11% (сегодня сделки в выпуске ОФЗ 26207 проходили с YTM 10,77-10,82%), что является реакцией на динамику валютного курса. В то же время в сравнении с уровнем начала года ослабление рубля пока не выглядит высоким (с начала года оно составило всего 4,6%), как следствие, превышение отметки YTM 11% представляется нам маловероятным (см. комментарий от 9 апреля).



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.