



## Валютный и денежный рынок

### RUONIA «не видит» оттока ликвидности из-за средств ФК

На рынке МБК продолжается отток ликвидности за счет автономных факторов (во многом связанный с тем, что сезон крупных расходов бюджета еще не наступил, тогда как налоговые оттоки остаются существенными). Одновременно с этим задолженность банков перед Федеральным казначейством (ФК) по депозитам и РЕПО нарастает: так, к настоящему моменту объем временно свободных средств бюджета, размещенный ФК, достиг 1,5 трлн руб. с начала года, а накопленный отток ликвидности за счет автономных факторов углубился до 1 трлн руб.

Несмотря на усиление оттока ликвидности за счет автономных факторов...



...RUONIA сохраняет дисконт к ключевой при поддержке размещаемых ФК средств



Источник: ЦБ РФ, оценки Райффайзенбанка

Автономные факторы ликвидности: изменение корсчетов банков без учета РЕПО и депозитов Казначейства

Все факторы ликвидности: то же самое с учетом РЕПО и депозитов Казначейства

Интересно, что при фактическом ухудшении ситуации с ликвидностью (поступившей из «бесплатных» источников) ставки МБК остаются заметно ниже ключевой. Из-за того, что Казначейство размещает больше ликвидности, чем уходит за счет автономных факторов, у банков-пользователей средств ФК не возникает необходимости увеличивать спрос на рынке МБК и толкать ставку вверх (т.к. ставка по инструментам Казначейства привязана и практически совпадает с RUONIA). В периоды, когда средств от ФК было меньше, чем величина оттока за счет автономных факторов (например, в мае-июне этого года), спред между RUONIA и ключевой ставкой был гораздо меньше, чем сейчас (10 б.п. против 20-25 б.п. сейчас).

В итоге на рынке продолжает присутствовать высокий спрос на рубли, который без помощи средств Казначейства «задрал» бы RUONIA выше ключевой. Отметим, что в конце года ситуация поменяется: сезонные расходы бюджета в ноябре-декабре займут место депозитов и РЕПО

24 сентября 2019 г.

Казначейства (при этом, как мы отмечали ранее, возможно, по итогам года объем расходов бюджета окажется даже больше, чем сокращение средств ФК, т.к. весь год расходы запаздывали). Впрочем, это придется на самый конец года и будет мало заметно для рынка МБК и ставок.

**Станислав Мурашов**

stanislav.murashov@raiffeisen.ru

+7 495 221 9845



## Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

### Экономические индикаторы

Атаки в Саудовской Аравии могут краткосрочно поддержать добычу нефти в РФ	17.09.2019
Потребительские расходы в июле «охладели» на фоне плохой погоды	20.08.2019
Использование ФНБ: в поисках золотой середины	16.08.2019
Росстат «добыл» рост для промышленности в июле	16.08.2019
Ускорение ВВП произошло не за счет оживления внутреннего спроса	13.08.2019
Рецессия в России не так близко, как может показаться	05.08.2019

### Инфляция

Замедление инфляции идет в соответствии с ожиданиями ЦБ	12.09.2019
Плохая погода не помешает снижению инфляции	08.08.2019
Небазовые компоненты подгоняют инфляцию к таргету	07.08.2019

### Монетарная политика ЦБ

ЦБ снизил ставку и решил взять паузу	06.09.2019
Заседание ЦБ: снижению ставки пока ничего не мешает	02.09.2019

### Бюджетная политика

Бюджетный канал пока так и не раскрылся	12.09.2019
Интервенции множат валютные резервы ФНБ, но намерение их потратить пока не озвучено	05.09.2019
Бюджет ускоряет исполнение расходов	16.08.2019

### Рынок облигаций

Аукционы: интерес появится со второй попытки?	18.09.2019
ОФЗ проигнорировали ослабление рубля	21.08.2019
Минфин наконец подстроит плавающую ставку под интерес рынка	14.08.2019
Конъюнктура не располагает к высокому спросу	07.08.2019

### Валютный рынок

Платежный баланс: курс рубля «держится» за накопленный запас валютной ликвидности и глобальное QE	13.09.2019
Уход нерезидентов из свопов остался незамеченным	10.09.2019
Интервенции постепенно сократят запас валютной ликвидности, усиливая давление на рубль	03.09.2019
Дешевая валюта от Казначейства и избыток валюты в секторе делают интересными евробонды РФ	29.08.2019

### Денежный рынок

Сможет ли Минфин нейтрализовать эффект бюджетной сезонности конца года в этот раз?	13.09.2019
------------------------------------------------------------------------------------	------------

### Банковский сектор

Некапитальный рост прибыли, все силы брошены в розницу	23.08.2019
Банки не спешат сокращать валютную ликвидность, несмотря на большие оттоки	23.07.2019



# #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

Газпром  
Газпром нефть  
Лукойл

Новатэк  
Роснефть

### Металлургия и горнодобывающая отрасль

АЛРОСА  
Евраз  
ПМХ/Кокс  
Металлоинвест  
ММК  
НЛМК

Норильский Никель  
Русал  
Северсталь  
ТМК  
Polyus

### Телекоммуникации и медиа

VEON  
Мегафон

МТС  
Ростелеком

### Химическая промышленность

ЕвроХим  
СИБУР

Уралкалий  
ФосАгро

### Розничная торговля

X5  
Магнит

Лента  
О'Кей

### Электроэнергетика

РусГидро  
ФСК

### Транспорт

Совкомфлот  
Global Ports

### Прочие

АФК Система



# #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	<a href="mailto:research@raiffeisen.ru">research@raiffeisen.ru</a>	(+7 495) 225 9114
Денис Порывай		(+7 495) 221 9843
Станислав Мурашов		(+7 495) 221 9845
Ирина Ализаровская		(+7 495) 721 9900 доб. 8674
Сергей Либин		(+7 495) 221 9838
Андрей Полищук		(+7 495) 221 9849
Сергей Гарамита		(+7 495) 721 9900 доб. 1836
Егор Макеев		(+7 495) 221 9851
Михаил Солодов		(+7 495) 221 9852

### Продажи

---

Антон Кеняйкин	<a href="mailto:sales@raiffeisen.ru">sales@raiffeisen.ru</a>	(+7 495) 721 9978
Вероника Чистотинова		(+7 495) 721 9971
Александр Зайцев		(+7 495) 981 2857

### Торговые операции

---

Карина Клевенкова		(+7 495) 721 9983
Илья Жила		(+7 495) 221 9847

### Рынки долгового капитала

---

Олег Корнилов	<a href="mailto:bonds@raiffeisen.ru">bonds@raiffeisen.ru</a>	(+7 495) 721 2835
Александр Булгаков		(+7 495) 221 9848
Елена Ганушевич		(+7 495) 721 9937
Михаил Шапедько		(+7 495) 221 9857
Артем Суняев		(+7 495) 721 9900 доб. 5435

### Рынки акционерного капитала

---

Артем Клецкин		(+7 495) 721 9900 доб. 5786
Сергей Фомичев		(+7 495) 721 9900 доб. 5705
Кирилл Чудновец		(+7 495) 721 9900 доб. 5716
Павел Еремеев		(+7 495) 721 9900 доб. 5793



# #RAIF: Daily Focus

Review. Analysis. Ideas. Facts.

## ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Аналитические материалы, предоставленные АО «Райффайзенбанк», основаны на информации, полученной из открытых источников, которые рассматриваются АО «Райффайзенбанк» как надежные. АО «Райффайзенбанк» не имеет возможности провести должную проверку такой информации и не несет ответственности за точность, полноту и достоверность предоставленной информации. При принятии инвестиционных решений инвесторы должны провести собственный анализ финансового положения эмитента, процентных ставок, доходности и всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги и другие финансовые инструменты и при необходимости воспользоваться услугами финансовых, юридических и иных консультантов. Мнения, выраженные в аналитических материалах, могут отличаться или противоречить мнениям, представленным другими подразделениями АО «Райффайзенбанк», вследствие использования различных допущений и критериев. Контактные данные лиц, участвовавших в подготовке аналитических материалов, содержатся в соответствующих материалах, а также на сайте АО «Райффайзенбанк».

Выпуск и распространение аналитических материалов в определенных юрисдикциях могут ограничиваться законом, и лицам, в распоряжении которых оказывается любой документ или иная информация, опубликованная в данном источнике, необходимо соблюдать соответствующие ограничения. Информация о финансовых инструментах, содержащаяся в аналитических материалах, а также на сайте АО «Райффайзенбанк», может быть предназначена для квалифицированных инвесторов. В случае если Вы являетесь представителем, сотрудником или действуете от имени и (или) в интересах Инвестиционной фирмы (как данный термин определен в Директиве 2014/65/ЕС (Directive 2014/65/EU)<sup>1</sup>, учрежденной на территории Европейского Союза, ознакомление с аналитическими материалами АО «Райффайзенбанк», в том числе размещенными на сайте АО «Райффайзенбанк», возможно исключительно на возмездной основе и при условии заключения с АО «Райффайзенбанк» соответствующего соглашения, за исключением случаев ознакомительного использования материалов на некоммерческой основе. Путем ознакомления с аналитическими материалами в отсутствие заключенного с АО «Райффайзенбанк» соглашения или предложения о его заключении, Вы подтверждаете неприменение требований Директивы 2014/65/ЕС (Directive 2014/65/EU) и отсутствие статуса Инвестиционной фирмы. В дополнение к вышеизложенному, положения об ограничении ответственности, размещенные по адресу <https://www.raiffeisenresearch.com/en/web/portal/disclaimer;jsessionid=XgiCnWE3tsXlRvNCC6c2YWt>, в сети Интернет распространяются на аналитические материалы, в том числе опубликованные на сайте АО «Райффайзенбанк», в части, не противоречащей настоящим положениям, а также положениям применимого законодательства.

Стоимость инвестиций может как снижаться, так и повышаться, и инвестор может потерять первоначально инвестированную сумму. Доходность ценных бумаг и других финансовых инструментов в прошлом не гарантирует доходности в будущем. Инвестиции в различные финансовые инструменты могут быть подвержены различного рода рискам, которые описаны в соответствующих декларациях, обязательных к ознакомлению лицами, принявшими решение об инвестировании.

АО «Райффайзенбанк» может предоставлять или предоставляло инвестиционно-банковские услуги, услуги на рынках капитала, консультационные услуги, услуги управления активами и/или иные финансовые и/или банковские услуги эмитентам, финансовые инструменты которых могут упоминаться в аналитических материалах. При этом АО «Райффайзенбанк» придерживается строгих правил и политик, регулирующих недопущение конфликта интересов, во избежание причинения ущерба интересам клиентов.

Материалы и сведения, предоставленные АО «Райффайзенбанк», носят исключительно информационный характер, предназначены для лиц, которые вправе получать такие материалы и сведения, и не должны рассматриваться как заверение об обстоятельствах, имеющих значение для заключения, исполнения или прекращения какой-либо сделки. Аналитические материалы, предоставленные АО «Райффайзенбанк» также не должны рассматриваться как обязательство заключить сделку, реклама, оферта, приглашение или побуждение сделать оферту, просьба купить или продать финансовые инструменты, либо осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность, если иное прямо не предусмотрено в соответствующем материале. Обращаем Ваше внимание на то, что информация, опубликованная в данном источнике, может изменяться без предварительного уведомления. АО «Райффайзенбанк» не берет на себя обязательство по обновлению соответствующей информации для поддержания её актуальности.

Все права на представленную информацию принадлежат АО «Райффайзенбанк». Данная информация не предназначена для распространения неограниченному кругу лиц и не может воспроизводиться, передаваться или распространяться без предварительного письменного разрешения АО «Райффайзенбанк».

<sup>1</sup> Требования Директивы 2014/65/ЕС об осуществлении платежей за получение аналитических материалов подлежат применению, начиная с 3 января 2018 г.