



2 июня 2026 г.

Валютный рынок

Ожидаемый взлет интервенций в июне должен сменить тренд рубля

Завтра Минфин опубликует объем операций на валютном рынке в рамках бюджетного правила на июнь, а с пятницы уже начнет их осуществлять. По нашим оценкам, регулярный объем покупок валюты должен увеличиться с текущих 110 млрд руб. до 300-350 млрд руб. в июне.

Напомним, что основной фактор повышения объемов связан с тем, что из расчета уйдут отложенные негативные результаты совокупно за март-апрель, и с июня интервенции будут полностью соответствовать регулярным объемам (согласно формуле бюджетного правила). При этом входящие в расчет параметры (цены на нефть, курс рубля) не особо изменились – по нашим оценкам, цена нефти Urals в мае осталась вблизи 95 долл./барр., а рубль даже немного укрепился (с 77 до 72 руб./долл.), что несколько ухудшило рассчитанные нами объемы дополнительных нефтегазовых доходов (до 330 млрд руб. в июне против 348 млрд руб. на май).

Отметим, что точное прогнозирование итогового объема интервенций затруднено. Во-первых, расчетные допдоходы корректируются на ошибку прошлого месяца (которая остается неизвестной), а во-вторых, оценка осложняется динамикой НДС. Напомним, что с поправкой на сезонность она длительное время оставалась достаточно стабильной, вплоть до марта-апреля этого года, когда произошло заметное ухудшение (НДС зависит не только от цен на нефть, но и от факторов, влияющих на расходы компаний, а также от убытков прошлых периодов, что непросто учесть при простом расчете). Если нас ждет еще один месяц слабых результатов, это негативно повлияет на общий объем допдоходов. Также ухудшить результат по допдоходам может и более высокий объем выплат по демпферу (чем мы ожидаем), что, однако, не станет большим сюрпризом в условиях трудностей в нефтепереработке, а также с учетом приближения высокого сезона.

При этом даже если объем покупок валюты Минфином окажется меньше наших оценок, для рубля это все равно будет означать кратный рост спроса на валюту и, как мы полагаем, прервет значительный период укрепления.

Станислав Мурашов

stanislav.murashov@raiffeisen.ru



#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
Станислав Мурашов	

Продажи

Антон Кеняйкин	sales@raiffeisen.ru
----------------	--

Рынки долгового капитала

Павел Фалеев	bonds@raiffeisen.ru
--------------	--

Рынки акционерного капитала

Антон Кукоба	sat@raiffeisen.ru
Эмиль Закиров	



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)¹, 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 в сети Интернет <https://www.raiffeisenresearch.com/en/web/portal/disclaimer;sessionid=XgiCnWE3tsXLrVnCC6c2YWt>, 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».

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