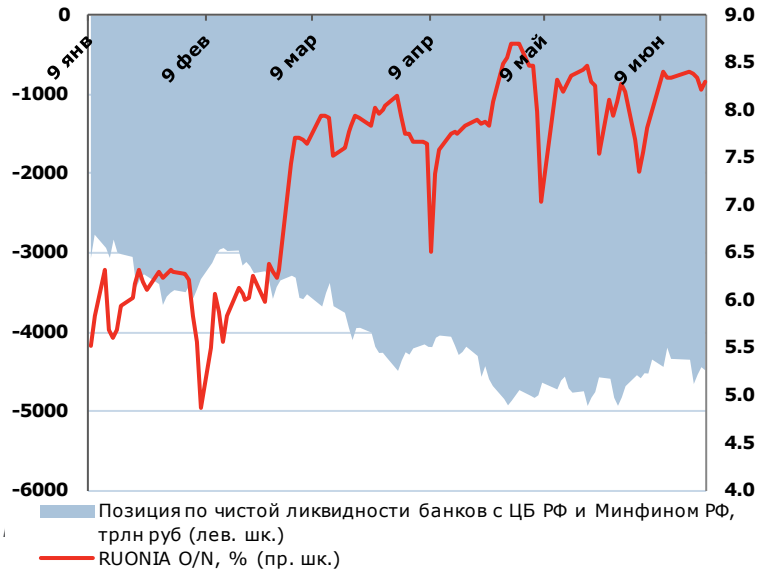
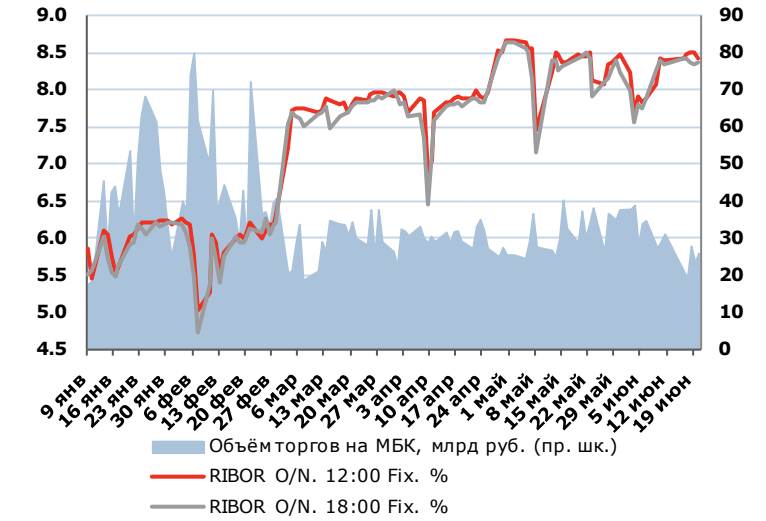
Российский рынок

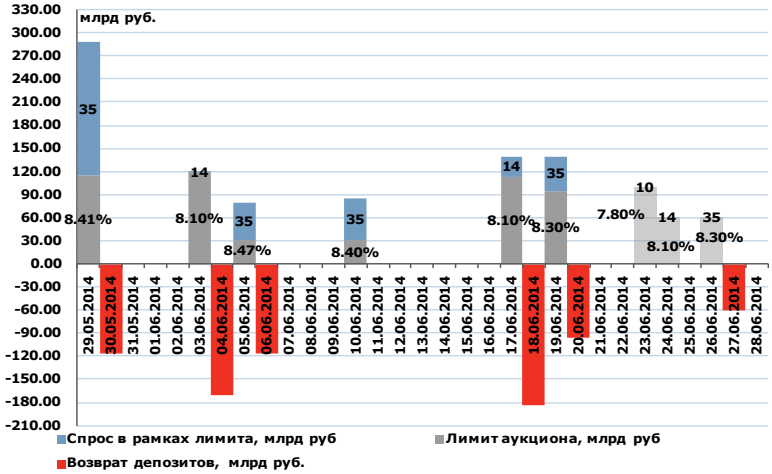
Позиция по чистой ликвидности банков с ЦБ РФ и Минфином РФ





Источник: Московская Международная Валютная Ассоциация, Bloomberg, расчеты Банка БФА

Депозитные аукционы Казначейства РФ



Источник: Казначейство РФ, расчеты Банка БФА
Комментарий: верхнее число - срок размещения, нижнее число - средневзвешенная ставка по итогам аукциона

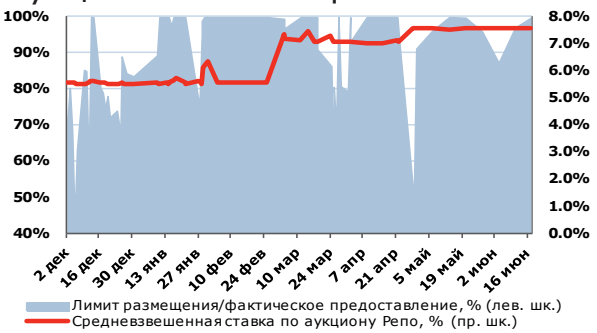
На фоне налоговых выплат ставки O/N установились у верхней границы предложения ЦБ: RIBOR на уровне 8.43%, Mosprime O/N 8.5%, RUONIA 8.21%. При этом ставки в конце недели несколько снизились, поддержку ликвидности оказал аукцион ПФР, 19 июня Пенсионный фонд разместил на банковские депозиты 129 млрд. руб. из предложенного объёма 150 млрд. Эффект от размещения на депозиты Российским казначейством был отрицательным на прошлой неделе, чистое размещение составило -70.9 млрд руб. Таким образом, к концу недели потребность в ликвидности кредитных организаций значительно снизилась: так, объём рефинансирования через Своп с ЦБ снизился до 14.72 млрд руб., а через РЕПО по фиксированной ставке до 8.4 млрд.

За прошлую неделю ЦБ РФ предоставил банкам по недельному РЕПО 2.48 трлн руб., тем самым был выбран весь лимит, чистый эффект составил около 100 млрд руб., таким образом уровень утилизации рыночного обеспеченья по РЕПО вырос примерно до 50-55%. На текущей неделе налоговый период продолжится, предстоит уплата самого крупного налога – НДПИ (26 июня), который по нашим оценкам составит около 240 млрд руб. Бюджетный фактор ограниченно повлияет на ставки, поскольку Казначейство РФ предоставит на 3 депозитных аукционах довольно щедрый лимит: 220 млрд руб., при том что возврат депозитов составит 60.5 млрд руб.

Минфин в среду провел размещение 5-летних ОФЗ-26216 на 6.34 млрд руб. из объёма 10 млрд руб. со средневзвешенной доходностью 8.47%. В целом, размещение можно расценить умеренно позитивно в условиях абсорбирования ликвидности через бюджетный канал и скептической позиции иностранных игроков относительно EM перед заседанием ФРС.

В пятницу за 2013 год перед Госдумой отчиталась Глава Банка России Э.Набиуллина. Позиция регулятора осталась «ястребиной»: повторен тезис о структурном замедлении роста экономики РФ, стало понятно, что на данный момент основная цель ЦБ – инфляция.

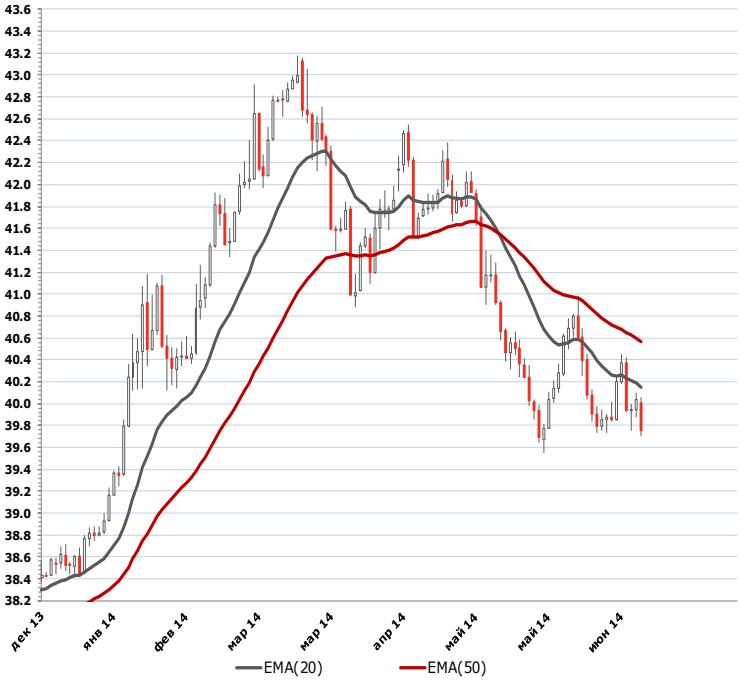
Аукционы РЕПО с ЦБ РФ



Источник: ЦБ РФ, расчеты Банка БФА

Валюты

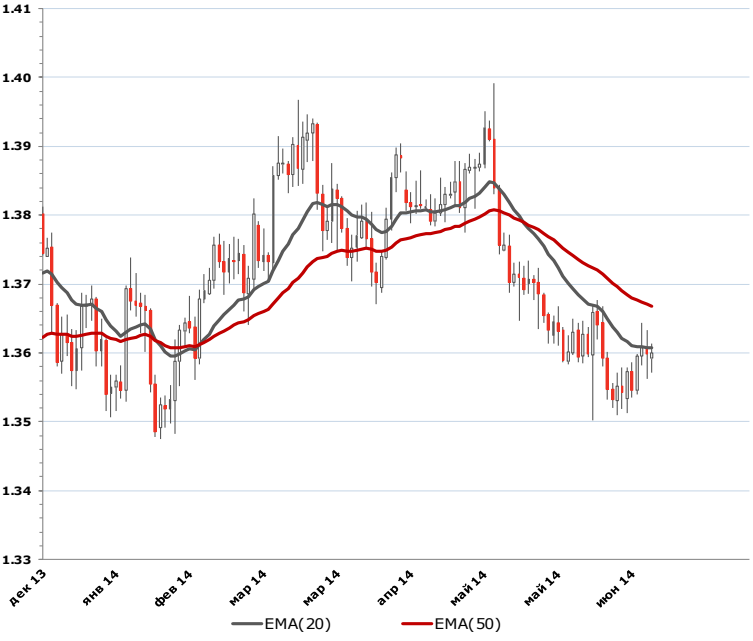
RUB Basket



Сейчас: 39.78 Прогноз: 40.00→

- За прошлую неделю корзина подорожала на 0.5% до отметки 40.07 рублей
- Динамика рубля, в целом, соответствовала динамике других валют развивающихся рынков: в понедельник и вторник рубль слабел на снижении глобального аппетита к риску в связи с событиями в Ираке и на Украине
- Дополнительным фактором ослабления бивалютной корзины стало изменение валютной политики Банка России: расширение «нейтрального» коридора и снижение объёма интервенций на экстремальных участках коридора
- В среду, заявления Президента Украины о прекращении огня на юго-востоке страны подогрели интерес инвесторов к рынкам EM, что позволило валютам этих рынков, в т.ч. РФ, укрепиться
- Вклад в снижение стоимости корзины внесла продажа выручки экспортерами в рамках налогового периода
- В первой половине текущей недели мы ожидаем снижения стоимости корзины на двух факторах: продолжение продажи выручки экспортеры (в четверг уплата НДПИ), улучшение геополитической обстановки на Украине
- Вторая часть недели может сопровождаться отскоком вверх в результате закрытия реестров под дивиденды нескольких компаний, а на следующей неделе дата отсечки ВТБ (присутствуют крупные иностранные акционеры)
- Однако стоимость валютной корзины может сбалансировать курс евро к доллару

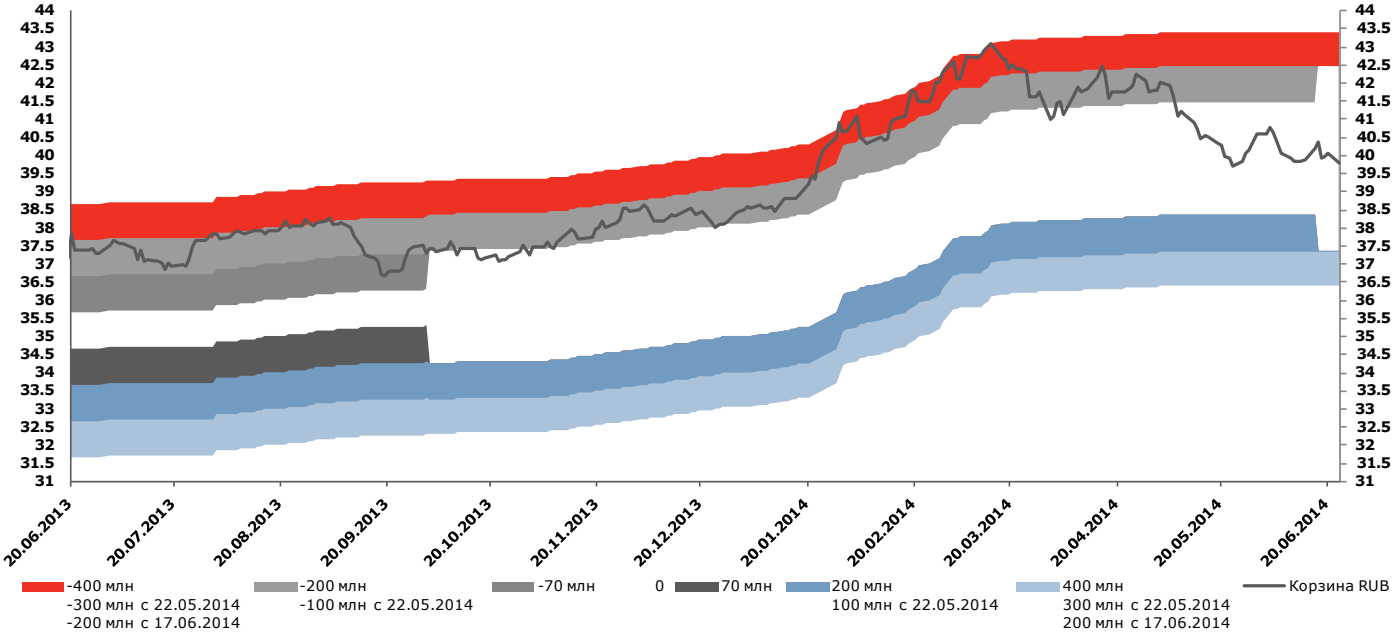
EUR/USD



Сейчас: 1.3600 Прогноз:1.3500 →

- Прогноз по паре EUR/USD не оправдался на прошлой неделе (факт 1.36 прогноз 1.35)
- Ожидания по паре не оправдались в условиях роста спроса на безрисковые активы (10-летние бунды потеряли 3 б.п. в терминах YTM), кроме того профицитный счёт текущих операций еврозоны ставит под сомнение возможность ЕЦБ сбить курс европейской валюты текущим инструментарием
- Несмотря на ожидаемое сокращение QE3 на $10 млрд. до $35 млрд. в месяц по итогам двухдневной встречи ФРС 17-18 июня, рынок воспринял понижение медианы долгосрочного прогноза по ключевой ставке с 4% до 3.75% как мягкую риторику регулятора, что позволило в моменте вырасти паре EUR/USD до 1.364
- В интервью газете De Telegraaf Глава ЕЦБ М. Драги заявил, что европейский регулятор намерен продолжить безлимитное кредитование банков до 2016 г., что в моменте позволит евро несколько ослабнуть, кроме того сегодня пара EUR/USD на слабых данных по PMI валютного союза (52.8 против прогноза в 53.6)
- Текущая неделя будет богата на статистику, по США будут опубликованы следующие индикаторы: продажи новых домов во вторник, окончательная оценка ВВП за 1кв2014 и заказы на товары длительного пользования в среду, отчет о частных расходах и доходах в четверг; по Европе в пятницу стоит ждать индекс экономических условий

Параметры курсовой политики Банка России



Матрица кросс-курсов валют развивающихся стран

	RUB	USD	EUR	GBP	JPY	CHF	ZAR	ILS	MXN	BRL	INR	TRY
RUB	0.00%	0.21%	0.63%	0.49%	0.20%	0.82%	0.43%	0.67%	0.37%	0.00%	-0.56%	-0.59%
USD	-0.21%	0.00%	0.42%	0.28%	-0.01%	0.60%	0.90%	0.46%	0.16%	-0.22%	-0.76%	-0.80%
EUR	-0.63%	-0.42%	0.00%	-0.14%	-0.43%	0.18%	-0.20%	0.04%	-0.26%	-0.63%	-1.18%	-1.22%
GBP	-0.49%	-0.28%	0.14%	0.00%	-0.29%	0.33%	-0.06%	0.18%	-0.12%	-0.49%	-1.04%	-1.08%
JPY	-0.20%	0.01%	0.43%	0.29%	0.00%	0.61%	0.23%	0.47%	0.17%	-0.21%	-0.75%	-0.79%
CHF	-0.81%	-0.60%	-0.18%	-0.32%	-0.61%	0.00%	-0.38%	-0.14%	-0.44%	-0.81%	-1.36%	-1.40%
ZAR	-0.43%	-0.22%	0.20%	0.06%	-0.23%	0.39%	0.00%	0.25%	-0.06%	-0.43%	-0.98%	-1.02%
ILS	-0.67%	-0.46%	-0.04%	-0.18%	-0.47%	0.14%	0.44%	0.00%	-0.30%	-0.67%	-1.22%	-1.26%
MXN	-0.37%	-0.16%	0.26%	0.12%	-0.17%	0.44%	0.74%	0.30%	0.00%	-0.37%	-0.92%	-0.96%
BRL	0.00%	0.22%	0.64%	0.49%	0.21%	0.82%	1.12%	0.68%	0.37%	0.00%	-0.55%	-0.59%
INR	0.56%	0.77%	1.19%	1.05%	0.76%	1.38%	1.68%	1.24%	0.93%	0.55%	0.00%	-0.04%
TRY	0.60%	0.81%	1.23%	1.09%	0.80%	1.42%	1.72%	1.28%	0.97%	0.59%	0.04%	0.00%

Матрица кросс-курсов валют развитых стран

	EUR	USD	GBP	JPY	CHF	CAD	AUD	NOK	NZD	SEK	DKK	KRW
EUR	0.00%	-0.42%	-0.14%	-0.43%	0.18%	0.48%	-0.56%	-2.39%	-0.02%	-1.37%	0.03%	-0.71%
USD	0.42%	0.00%	0.28%	-0.01%	0.60%	0.90%	-0.14%	-1.98%	0.40%	-0.95%	0.45%	-0.29%
GBP	0.14%	-0.28%	0.00%	-0.29%	0.33%	0.62%	-0.41%	-2.25%	0.13%	-1.23%	0.18%	-0.57%
JPY	0.43%	0.01%	0.29%	0.00%	0.61%	0.91%	-0.13%	-1.97%	0.41%	-0.94%	0.46%	-0.29%
CHF	-0.18%	-0.60%	-0.32%	-0.61%	0.00%	0.30%	-0.74%	-2.56%	-0.20%	-1.55%	-0.15%	-0.89%
CAD	-0.48%	-0.89%	-0.62%	-0.90%	-0.30%	0.00%	-1.03%	-2.85%	-0.49%	-1.84%	-0.44%	-1.19%
AUD	0.56%	0.14%	0.42%	0.13%	0.74%	1.04%	0.00%	-1.84%	0.54%	-0.82%	0.59%	-0.16%
NOK	2.44%	2.02%	2.30%	2.01%	2.63%	2.94%	1.87%	0.00%	2.43%	1.04%	2.48%	1.71%
NZD	0.02%	-0.40%	-0.13%	-0.41%	0.20%	0.50%	-0.54%	-2.37%	0.00%	-1.35%	0.05%	-0.70%
SEK	1.39%	0.96%	1.24%	0.95%	1.57%	1.87%	0.82%	-1.03%	1.37%	0.00%	1.42%	0.67%
DKK	-0.03%	-0.45%	-0.18%	-0.46%	0.15%	0.45%	-0.59%	-2.42%	-0.05%	-1.40%	0.00%	-0.75%
KRW	0.72%	0.30%	0.57%	0.29%	0.90%	1.20%	0.16%	-1.69%	0.70%	-0.66%	0.75%	0.00%

Сюжет недели

Макроэкономическая статистика

	Стран	Показатель
23 июн	US	Индекс нац. активности ФРБ в Чикаго
23 июн	US	Markit US Manufacturing PMI
23 июн	US	Продажи жилья на втор. рынке; м/м
23 июн	FR	Markit France Composite PMI
23 июн	FR	Markit France Manufacturing PMI
23 июн	FR	Markit France Services PMI
23 июн	GE	Markit/BME Germany Manufacturing PMI
23 июн	GE	Markit Germany Services PMI
23 июн	GE	Markit/BME Germany Composite PMI
23 июн	EC	Markit Eurozone Manufacturing PMI
23 июн	EC	Markit Eurozone Services PMI
23 июн	EC	Markit Eurozone Composite PMI
24 июн	US	Индекс цен на жилье от S&P/CaseShiller м/м sa
24 июн	US	Индекс цен на жилье от S&P/CaseShiller г/г
24 июн	US	S&P/CaseShiller Home Price Index nsa
24 июн	US	Consumer Confidence Index
24 июн	US	Индекс производственной активности от ФРБ Ричмонда
24 июн	US	Продажи новых домов; м/м
24 июн	US	FHFA House Price Index м/м
24 июн	FI	Индекс цен производителей м/м; г/г
24 июн	FI	Уровень безработицы
24 июн	NE	Producer Confidence Index
24 июн	GE	IFO Business Climate
24 июн	GE	IFO Current Assessment
24 июн	GE	IFO Expectations
24 июн	IT	Hourly Wages м/м; г/г
24 июн	IR	Индекс цен производителей м/м; г/г
24 июн	SO	Баланс счета текущих операций
24 июн	BE	Business Confidence
24 июн	PO	Баланс счета текущих операций
24 июн	SP	Spain Budget Balance YTD
25 июн	US	GDP Annualized кв/кв
25 июн	US	Заказы на товары длит. пользования без учета трансп. средств
25 июн	US	Личное потребление населения
25 июн	US	Заказы на товары в необоронной промышл. без учета авиатехники
25 июн	US	Ценовой индекс ВВП
25 июн	US	Поставки товаров в необоронной промышл. без учета авиатехники
25 июн	US	Базовый индекс цен расходов на личное потребление кв/кв
25 июн	US	Markit US Composite PMI
25 июн	US	Markit US Services PMI
25 июн	US	Индекс ип. кредитования от MBA
25 июн	US	Заказы на товары длит. пользования
25 июн	GE	GfK Consumer Confidence
25 июн	FR	Own-Company Production Outlook
25 июн	FR	Production Outlook Indicator
25 июн	FR	Manufacturing Confidence
25 июн	FR	Business Confidence
25 июн	SP	Индекс цен производителей м/м; г/г
25 июн	AS	Изм. объема пром. производства sa м/м
25 июн	AS	Пром. производство wda г/г
25 июн	NE	ВВП кв/кв
25 июн	NE	GDP Constant Price nsa г/г
25 июн	IT	Розничные продажи м/м; г/г
25 июн	IT	Consumer Confidence Index
25 июн	IR	Property Prices м/м; г/г
25 июн	RU	Индекс потребительских цен н/н
25 июн	RU	CPI Weekly YTD

Информация о социально-экономическом положении России за январь-май 2014 года

В пятницу Госкомстат опубликовал очередной отчет о социально экономическом положении России за январь-май 2014 года, некоторые показатели отчета вышли довольно позитивными, однако стоит делать корректировку на то, что май, с точки зрения деловой активности, месяц короткий, а база 2013 года была ниже (на 1 рабочий день меньше). ИЗ отчета можно отметить ряд факторов, которые в частности на прошлом заседании отметил Банк России.

Зафиксировано снижение безработицы до 4.9% в мае по сравнению с 5.3% в апреле, что, по словам ЦБ РФ, будет влиять на повышение уровня инфляции. Однако стоит упомянуть, что в ближайшие месяцы картина будет ухудшаться, например, Employment Index PMI от HSBC снижается на протяжении 2014 года и сейчас находится на уровне 46, что говорит о ближайших сокращениях в российских компаниях

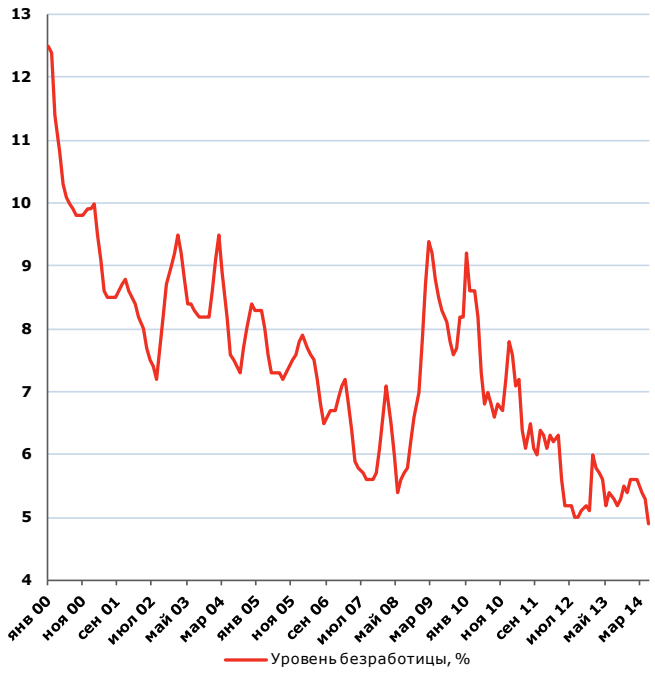
Происходит снижение розничных продаж (рост 2.1% в мае против 2.7% в апреле) на фоне падения роста кредитования и ухудшения динамики инвестиций в основной капитал (-2.6%). Данные показатели указывают на дальнейшую тенденцию к замедлению российской экономики, даже рост промпроизводства г/г с 2.4% до 2.8% носит лишь технический характер, как указано выше

Динамика ИПЦ и роста реальных зарплат свидетельствует о дальнейшем снижении паритета покупательной способности, что также будет в перспективе связывать экономический рост.

Динамика торгового баланса особо не изменилась, однако стоит отметить рост импорта, вероятно ввиду смягчения внешнеторговых условий (27.6 млрд долл. против 25.9 млрд долл. в апреле)

Таким образом, вышедшая статистика демонстрирует тренд на дальнейшее замедление роста ВВП РФ, кроме того она является не особо показательной ввиду уникальных сезонных факторов, связанных с длинными выходными в мае и относительно низкой базой для сравнения в 2013 году. Для более точных прогнозов необходимо дождаться отчета за январь-июнь 2014 года, однако, технически он тоже будет искажен по причине меньшего количества рабочих дней в июне 2014 года.

Уровень безработицы РФ



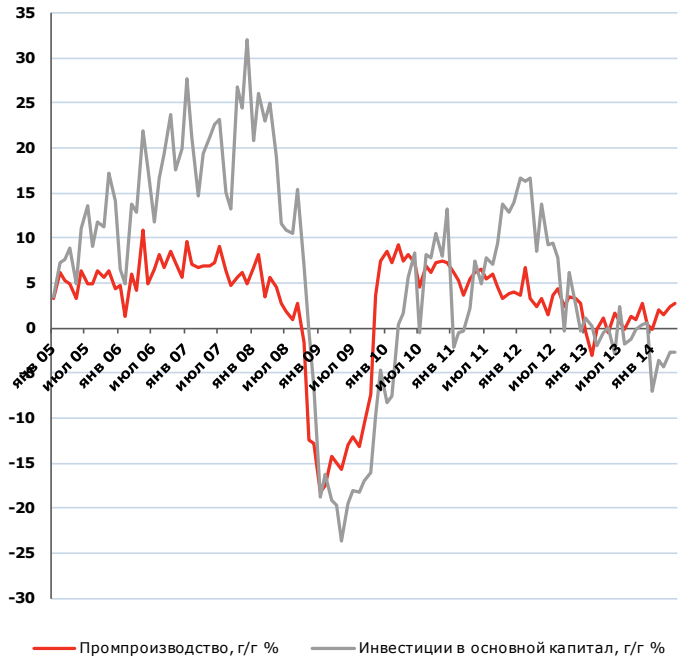
Источник: Росстат, расчеты Банка БФА

Показатели внутреннего спроса населения РФ



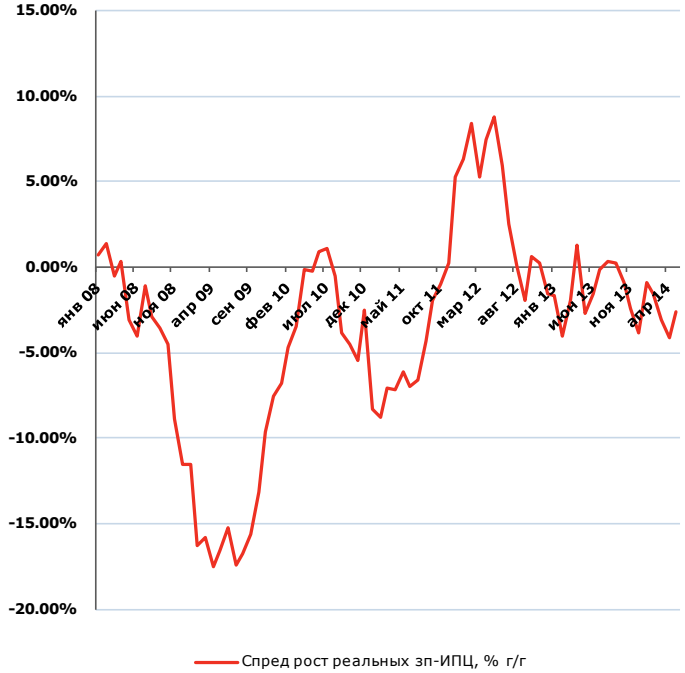
Источник: Росстат, Банк России, расчеты Банка БФА

Показатели деятельности промышленного сектора



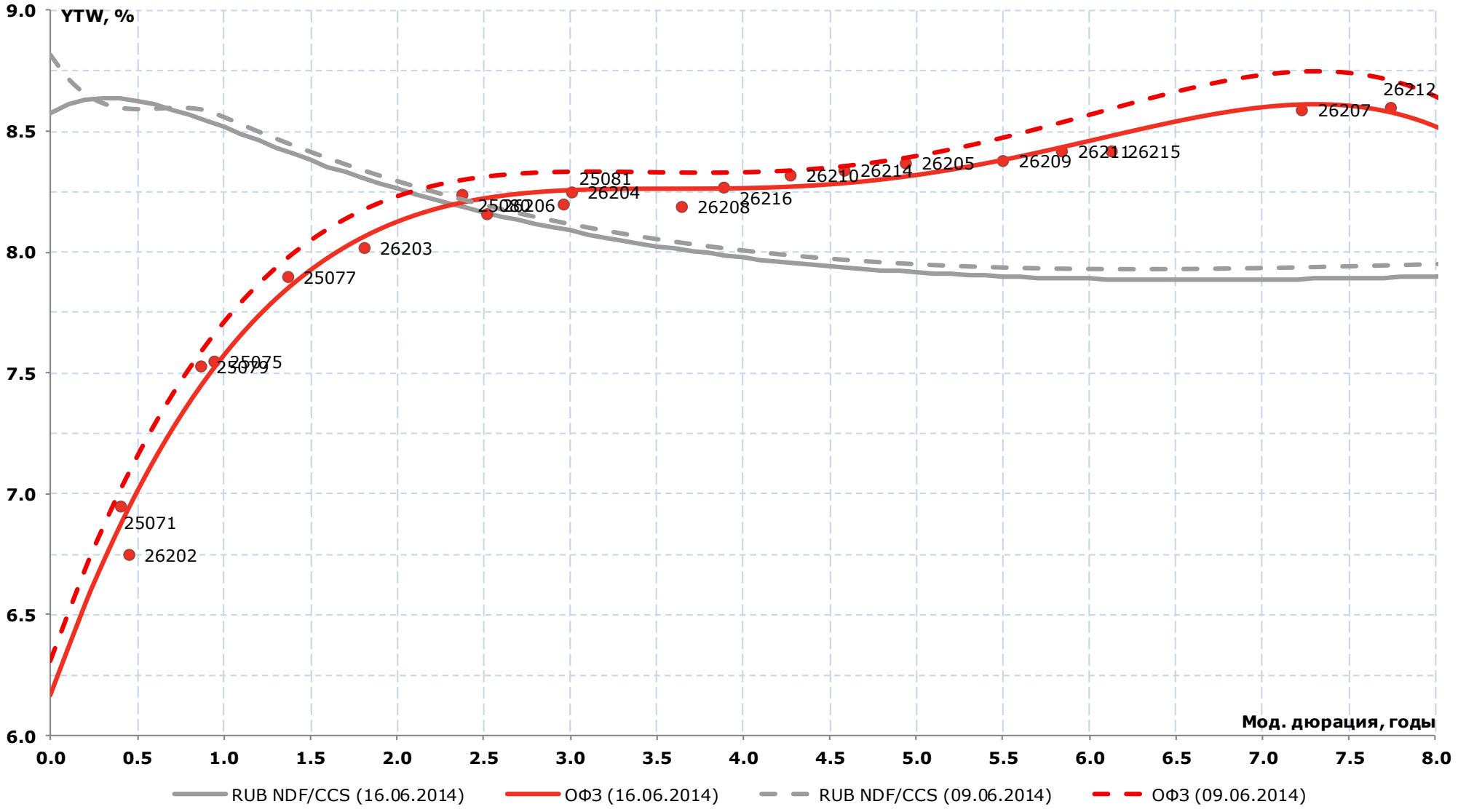
Источник: Росстат, расчеты Банка БФА

Динамика покупательной способности заработных плат в России



Источник: Росстат, расчеты Банка БФА

Локальная суверенная кривая



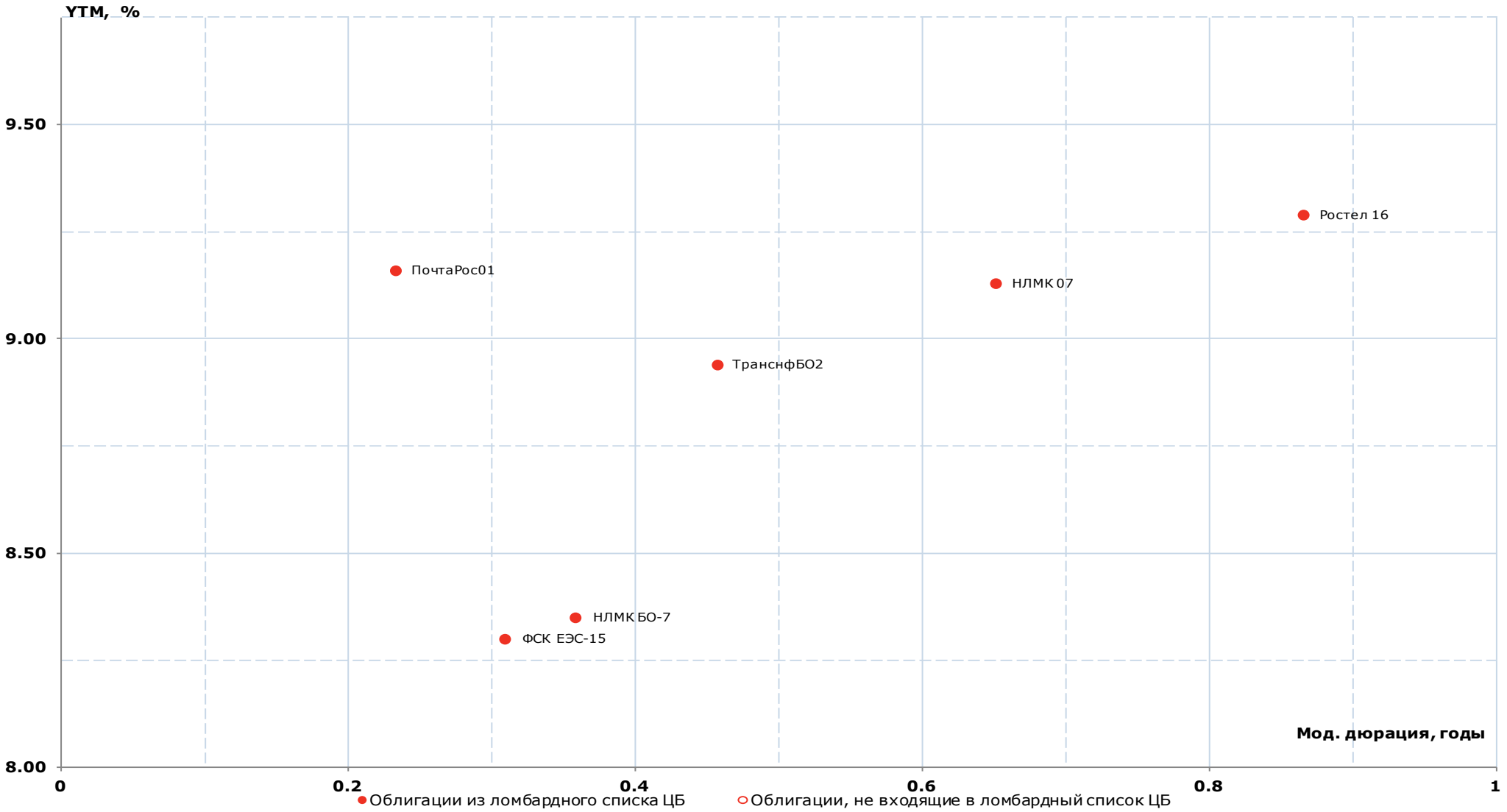
Источник: Bloomberg

Корпоративные облигации рейтинговой категории BBB (с дюрацией больше года)



Источник: Bloomberg

Корпоративные облигации рейтинговой категории BBB (короткие)



Источник: Bloomberg

Корпоративные облигации рейтинговой категории BB (с дюрацией больше года)



Источник: Bloomberg

Корпоративные облигации рейтинговой категории BB (короткие)



Источник: Bloomberg

Корпоративные облигации рейтинговой категории B (с дюрацией больше года) и без рейтинга



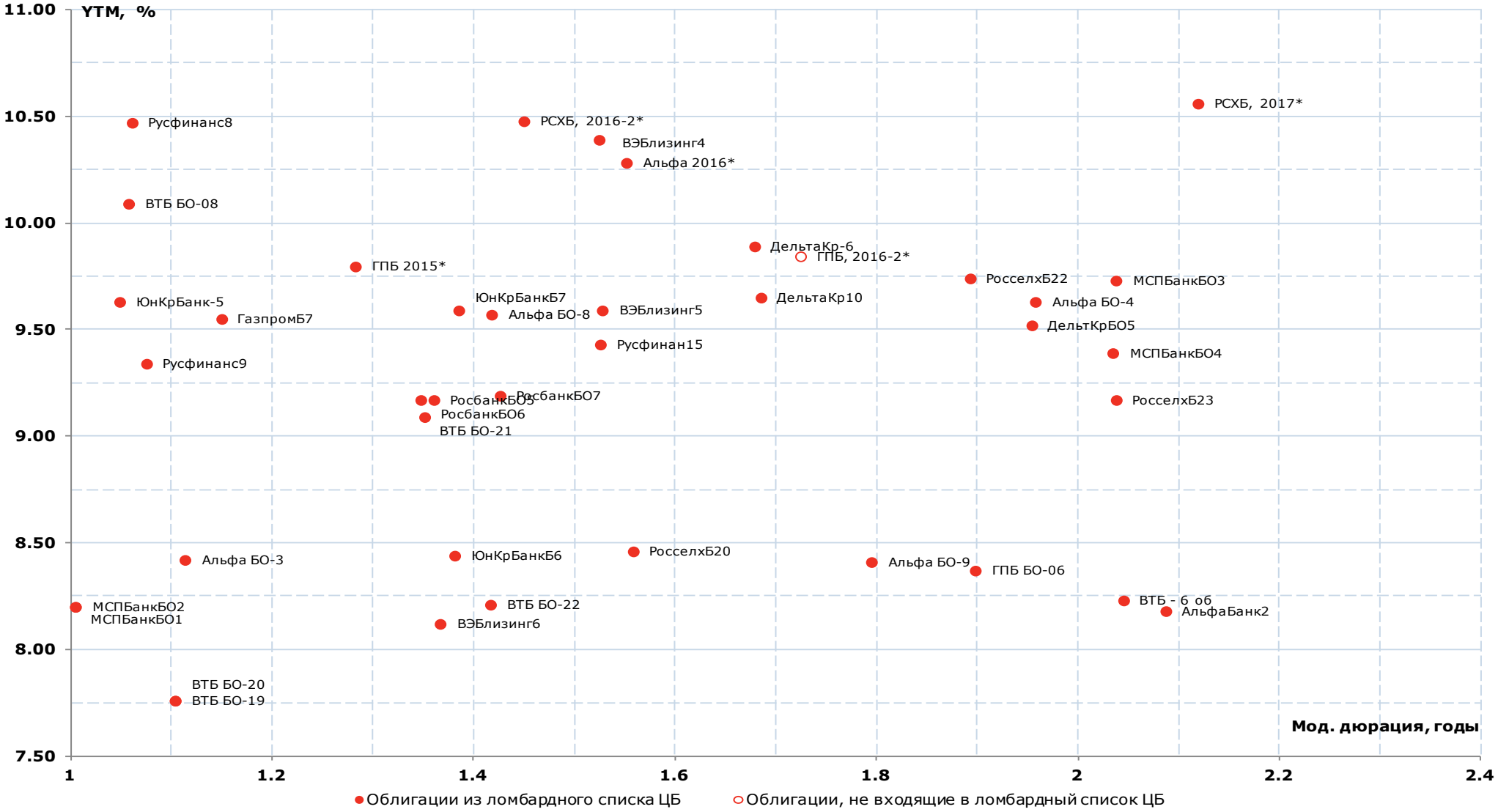
Источник: Bloomberg

Корпоративные облигации рейтинговой категории B (короткие) и без рейтинга



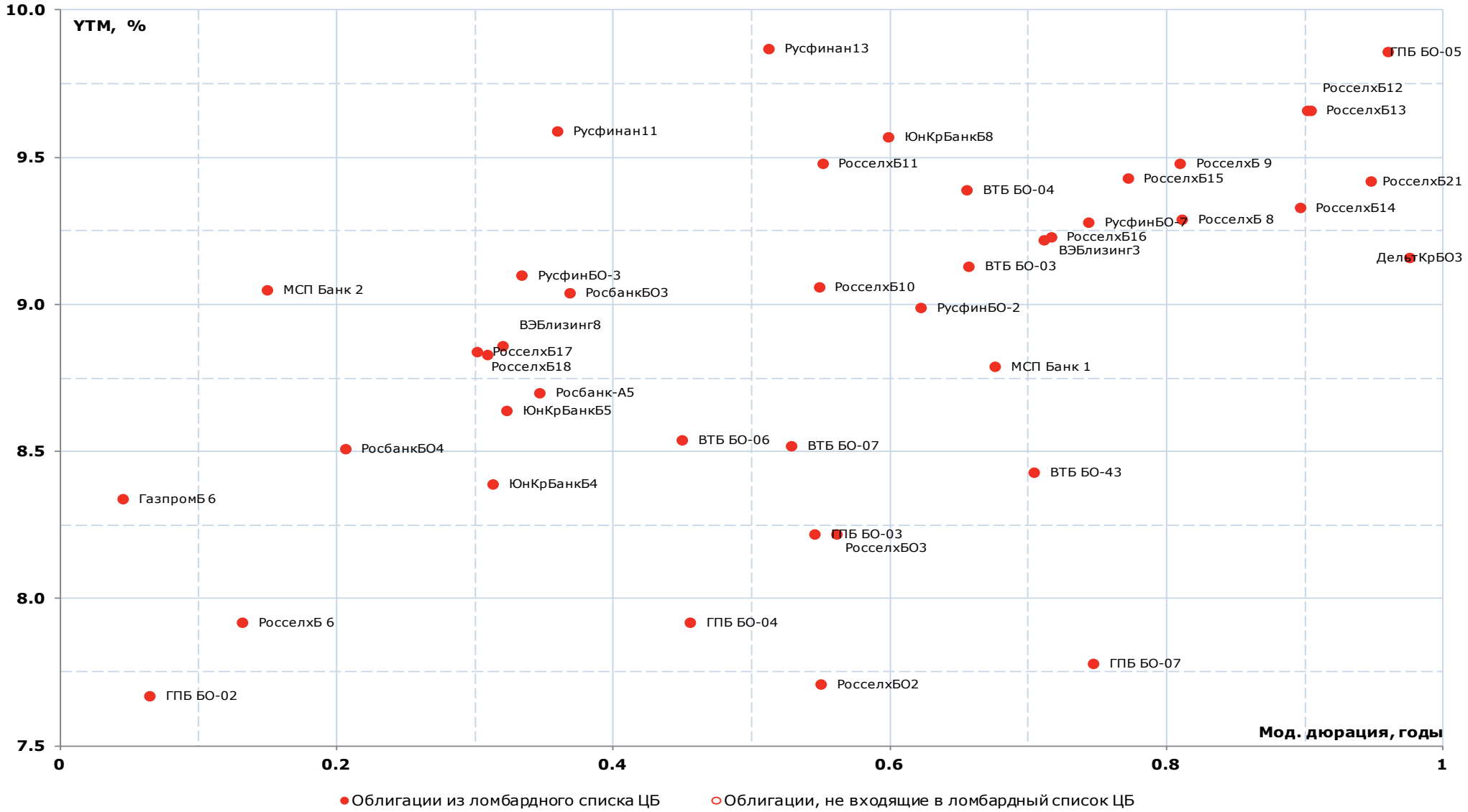
Источник: Bloomberg

Банковские облигации рейтинговой категории BBB (с дюрацией больше года)



Источник: Bloomberg

Банковские облигации рейтинговой категории BBB (короткие)



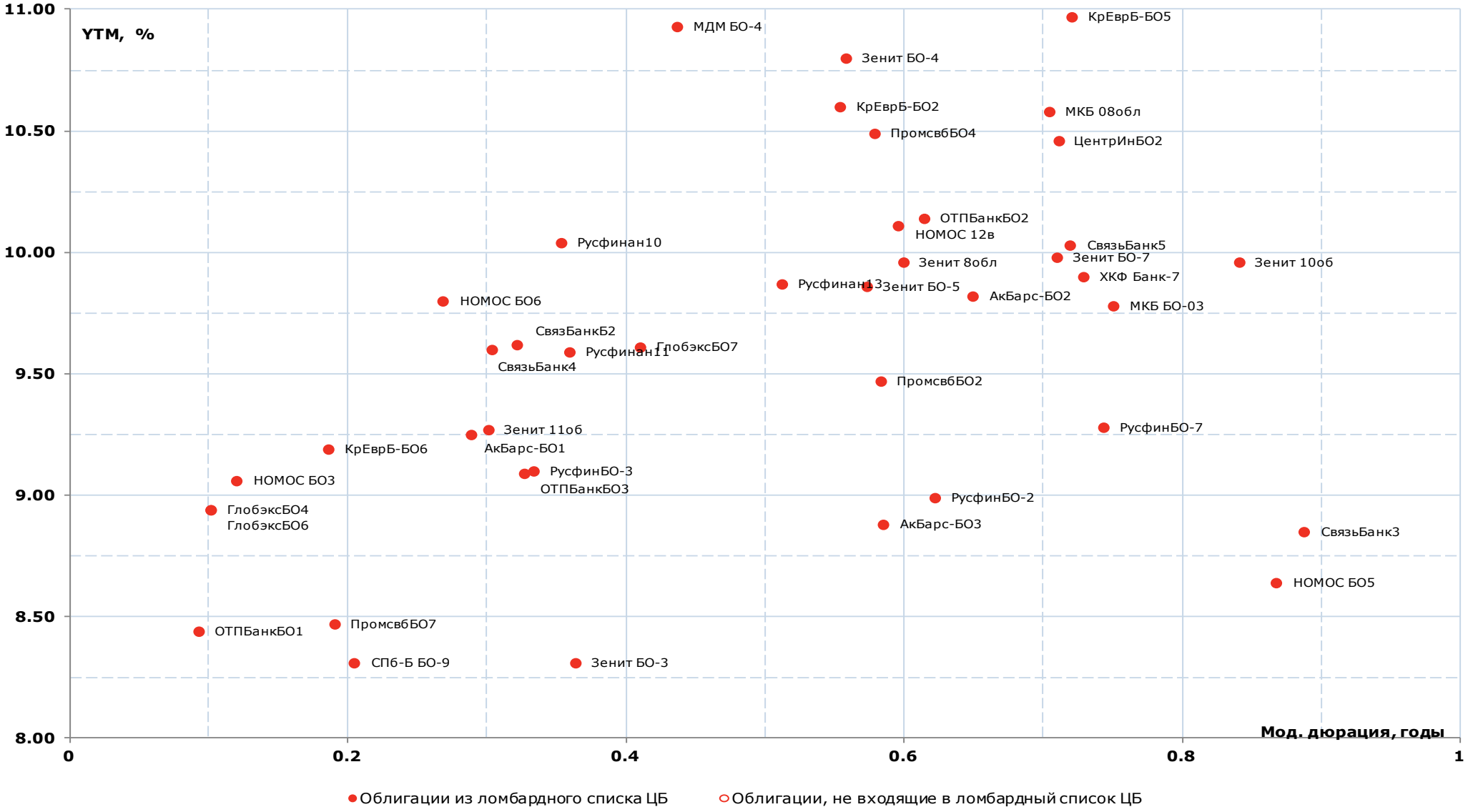
Источник: Bloomberg

Банковские облигации рейтинговой категории BB (с дюрацией больше года)



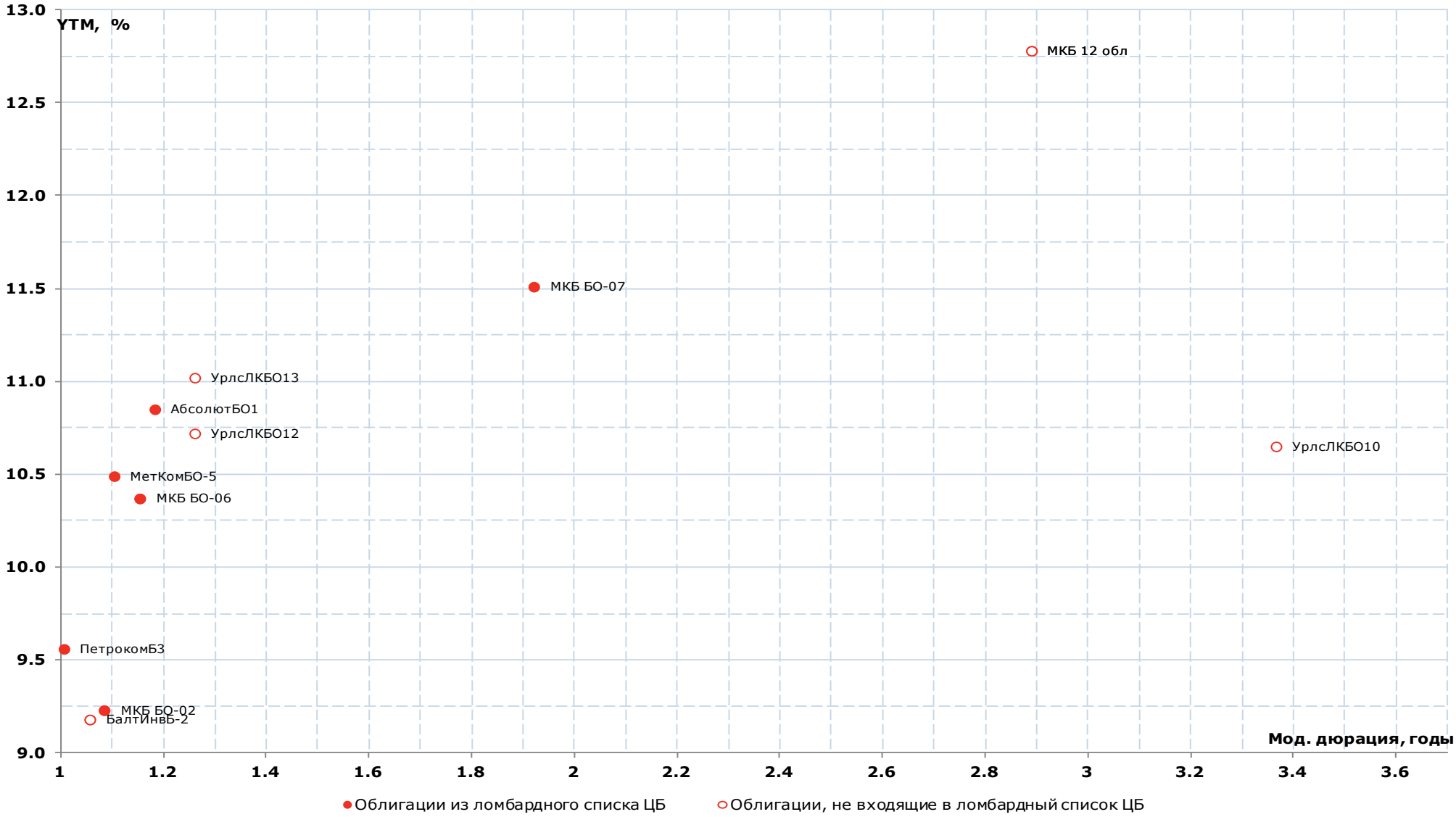
Источник: Bloomberg

Банковские облигации рейтинговой категории BB (короткие)



Источник: Bloomberg

Банковские облигации рейтинговой категории B (с дюрацией больше года)



Источник: Bloomberg

Банковские облигации рейтинговой категории B (короткие)



Источник: Bloomberg

БФА Банк

Центральный офис

197101, Санкт-Петербург,
Петроградская наб., д. 36, лит. А, б/ц «Линкор»
Тел.: +7 (800) 700-54-54 (основной)
Факс: +7 (812) 458-54-54
mail@bfa.ru
www.bfa.ru

Филиал "Павелецкий" Банка БФА в г. Москва

115054, Москва,
Космодамианская наб., д. 52, строение 5,
б/ц «Riverside Towers»
Тел.: +7 (495) 662-63-63 (основной)
Факс: +7 (495) 662-63-64
moscow@bfa.ru

Управление дилинга

Шевцов Павел доб. 1195
начальник управления p.shevtsov@bfa.ru

Аналитический отдел

research@bfa.ru

Моисеев Алексей доб. 1286
начальник отдела a.moiseev@bfa.ru

Жданов Дмитрий доб. 1241
ведущий аналитик d.zhdanov@bfa.ru

Ониксимова Юлия доб. 1281
ведущий аналитик j.oniximova@bfa.ru

Новожилов Яков доб. 1222
аналитик j.novozhilov@bfa.ru

Прудникова Людмила доб. 1154
специалист по финансовому моделированию l.prudnikova@bfa.ru

Глушко Александр доб. 1280
аналитик a.glushko@bfa.ru

Отдел продаж

прямой +7 (812) 326 93 61

Кирко Константин доб. 1337
начальник отдела k.kirko@bfa.ru

Отдел рынков акций

прямой +7 (812) 329 81 92

Недумов Дмитрий доб. 1092
начальник отдела d.nedumov@bfa.ru

Широков Станислав доб. 1053
трейдер s.shirokov@bfa.ru

Отдел товарных рынков

прямой +7 (812) 329 81 98

Народовый Роман доб. 1144
начальник отдела r.narodovyy@bfa.ru

Казанцев Сергей доб. 1168
трейдер s.kazantsev@bfa.ru

Отдел дилерских операций

Возный Алексей доб. 1010
Начальник отдела a.voznyi@bfa.ru

Дзугаев Роман доб. 1032
главный специалист r.dzugaev@bfa.ru

Отдел денежного и валютного рынков

Тураев Дмитрий доб. 1157
Начальник отдела d.turaev@bfa.ru

Олейник Павел доб. 1098
главный специалист p.oleynik@bfa.ru

Настоящий документ подготовлен аналитическим отделом ОАО «Банк БФА» и носит исключительно информационный характер. Все оценки и мнения, высказанные в отчете, представляют собой независимое суждение аналитиков на дату выхода отчета. Вознаграждение авторов отчета ни прямым, ни косвенным образом не увязано с представленными в отчете точками зрения. ОАО «Банк БФА» оставляет за собой право изменять высказанные оценки и мнения в любое время без предварительного уведомления. Информация, содержащаяся в отчете, получена из источников, признаваемых нами достоверными, однако не существует никаких гарантий, что указанная информация является полной и точной, и, соответственно, она не должна рассматриваться как полная и точная. Мы оставляем за собой право не обновлять информацию на основе новых данных либо полностью отказаться от ее освещения. ОАО «Банк БФА» и его сотрудники могут инвестировать, выступать маркет-мейкером или совершать иные сделки в качестве принципала с инвестиционными инструментами, упомянутыми в настоящем отчете. ОАО «Банк БФА» проводит внутреннюю политику, направленную на предотвращение потенциальных конфликтов интересов. ОАО «Банк БФА» и его сотрудники не несут ответственности за прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования настоящей публикации или ее содержания.

© Открытое акционерное общество «Банк БФА»