



1 октября 2015 г.

## Мировые рынки

### Рынки нашли позитив в макроданных по Китаю

Значение официального индекса PMI по обрабатывающему сектору Китая за август оказалось заметно выше неофициальной оценки, которая была опубликована ранее (49,8 против 47) и в основном учитывала состояние малого и среднего бизнеса, в то время как официальный индекс в большей степени учитывает крупный бизнес. Участники глобального рынка ухватились за этот позитив для фиксации прибыли по коротким позициям: американские и европейские индексы акций прибавили 1,9% и 2,6%, соответственно. Выступление Дж. Йеллен не принесло новой информации относительно курса монетарной политики ФРС, ее комментариев о значительном улучшении состояния американской экономики за последние годы не был воспринят рынками как еще одно подтверждение намерения повысить ключевую ставку (доходность 10-летних UST осталась на уровне YTM 2,065%). В российском сегменте наблюдался ценовой рост (длинные выпуски Russia 42, 43 прибавили 1,5-1,7 п.п.), следуя главным образом за котировками нефти (выше 48,5 долл./барр. Brent).

## Экономика

### Признаки снижения недельной инфляции говорят об ослаблении эффекта падения рубля?

По данным Росстата, за прошлую неделю потребительские цены выросли только на 0,1% по сравнению с 0,2% за предыдущий отчетный период. Так как Росстат округляет данные до одной десятой процента, судить о степени замедления инфляции сложно. Наши расчеты показывают, что среднесуточный рост цен на прошлой неделе снизился с 0,022% до 0,018%. Учитывая, что в конце сентября обычно происходит сезонное ускорение инфляции (за счет уменьшения снижения цен на плодоовощную продукцию, сейчас до -0,2% против -0,6% неделей ранее), такое замедление можно воспринимать как умеренно-позитивный сигнал. Снижение инфляции м./м. с исключением сезонности выглядело бы логичным, если предположить, что эффект от ослабления рубля в июне-августе должен постепенно ослабнуть. Однако необходимо подчеркнуть, что темпы инфляции по-прежнему остаются высокими, и недельная статистика непоказательна с точки зрения итоговых значений инфляции за месяц. Мы отмечаем, что, несмотря на эффект высокой базы прошлого года, инфляция г./г. не снижается, оставаясь на уровне 15,7%-15,8%. В связи с этим каких-либо причин для снижения ключевой ставки со стороны ЦБ в ближайшие месяцы не наблюдается.

## Рынок ОФЗ

### Конъюнктура вновь благоволила размещению ОФЗ

Вчерашние аукционы Минфина вновь встретили высокий интерес со стороны участников, позволив ведомству реализовать весь заявленный объем 15 млрд руб. При спросе, почти в 4 раза превысившем предложение, доходность ОФЗ 26214 по цене отсечения составила YTM 11,43%, что, по нашему мнению, предполагает некоторую премию к рынку (до аукциона сделки проходили с YTM 11,25-11,4%). На вторичном рынке вчера наблюдался ценовой рост, в результате которого доходности длинных ОФЗ 26207, 26212 ушли ниже YTM 11%. По-видимому, среди участников рынка доминирует ожидание того, что в конце этого - начале следующего года ключевая рублевая ставка будет снижена на 100 б.п. Другим фактором, оказывающим поддержку рынку ОФЗ, является снижение ставок по валютным свопам на фоне укрепления рубля (на 60 б.п. по 5-летним CCS, на такую же величину снизилась доходность выпуска 26214, спред остался на уровне 90-95 б.п.).

Результат размещения ОФЗ 29006 оказался более скромным (спрос в 2 раза превзошел предложение), однако цена отсечения, выставленная на уровне 100,9% от номинала, не предполагает заметного дисконта ко вторичному рынку. Стоит отметить, что половина размещения пришлась на одну заявку. Мы считаем, что выпуск 29006 выглядит более привлекательным в сравнении с классическими госбумагами, предлагая к ним премию в доходности в размере 150 б.п. (по нашим оценкам, с учетом котировок длинных IRS на уровне 11,6% годовых).



# #RAIF: Daily Focus

Review. Analysis. Ideas. Facts.

## Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

### Экономические индикаторы

Макростатистика за август: признаков фундаментального улучшения не прослеживается

Реального восстановления в промышленности пока не произошло

Падение ВВП во 2 кв. ускорилось до -4,6% г./г. В 3 кв. ситуация несильно улучшится

### Монетарная политика ЦБ

ЦБ берет курс на умеренно-жесткую денежно-кредитную политику

Падение цены на нефть может «заморозить» планы по снижению ключевой ставки до 2016 г.

### Валютный рынок

Замедление падения импорта пока не привело к негативному эффекту на рубль

ЦБ не ждет избыточного спроса на валюту во 2П 2015 г.

Компании по-прежнему рефинансируют существенную часть внешнего долга, но риски для рубля сохраняются

### Рынок облигаций

Отметка YTM 11,5% взята: происходит переоценка ожиданий по ключевой ставке

ОФЗ с оптимизмом восприняли решение ЦБ

### Инфляция

Недельная инфляция ускоряется, не оставляя поводов для снижения ключевой ставки

Ускорение инфляции в августе: виной слабый рубль

### Ликвидность

Ставки денежного рынка остаются повышенными ввиду роста рублевых ставок по свопам

Рост дефицита консолидированного бюджета наполняет банковский сектор рублевой ликвидностью

### Бюджет и долговая политика

Минфин рассматривает возможность пополнения Резервного фонда при нефти выше 50-60 долл./барр.

Бюджетное правило возьмет паузу на 2016 г.

Расходование средств федерального бюджета идет строго по расписанию

### Банковский сектор

Риск возникновения дефицита валютной ликвидности усиливается

Юрица дополнили банковскую систему валютой



# #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	
Евраз	Русал
Кокс	Северсталь
Металлоинвест	ТМК
ММК	Nordgold
Мечел	Polyus Gold
НЛМК	Uranium One
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

### 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.