



## Cbonds: Проголосуйте за нас здесь

19 октября 2015 г.

### Мировые рынки

#### По официальной статистике дела в Китае идут совсем не плохо

Сегодня вышел набор данных по китайской экономике, которые в целом не разочаровали инвесторов: предварительная оценка роста ВВП в 3 кв. на уровне 6,9% превзошла консенсус-прогноз 6,7% и оказалась лишь немного ниже роста в 1 кв. и 2 кв. (7%). Таким образом, есть основания полагать, что по итогам года экономике удастся выйти на целевые 7% роста. Превысить ожидания рынка удалось главным образом за счет развивающегося сектора услуг, который позволил компенсировать замедление промышленного производства и недвижимости. Кроме того, исходя из недавно опубликованных данных по инфляции, у регулятора и Правительства есть возможность для стимулирования экономической активности (снижение ключевой ставки и повышение инфраструктурных расходов). Отметим, что за счет низких ставок по ипотеке и смягчения правил по покупке недвижимости продажи жилья в январе-сентябре увеличились на 18,2% г./г. Китайский рынок весьма консервативно отреагировал на макростатистику: индекс SHCOMP сегодня продемонстрировал снижение на 0,14%. Макростатистика по США, опубликованная в конце прошлой недели, в очередной раз показала, что состояние экономики не предполагает скорого повышения ключевой ставки: промышленное производство снизилось на 0,2% м./м. в сентябре, также опережающие индикаторы (отчет Empire State) не свидетельствуют об улучшении ситуации в секторе в следующем месяце. Индексы американских и европейских акций прибавили 0,4-0,5%. Доходности 10-летних UST мало изменились, составив YTM 2,04%.

#### Fitch и S&P не стали снижать рейтинг РФ (BB+/Ba1/BBB-), но оставили негативный прогноз

По итогам пересмотра агентства оставили свои оценки кредитоспособности РФ на прежнем уровне, отметив низкий уровень госдолга как основной фактор поддержки, при этом прогноз роста ВВП был ухудшен (с -2,6% до -3,6% в 2015 г., с +1,9% до +0,3% в 2016 г. по данным S&P). По мнению S&P, ЦБ РФ может столкнуться с трудностями по снижению инфляции до 4% к 2017 г. при одновременной поддержке стабильного роста ВВП. Оба агентства указывают на возможное снижение рейтинга в случае ужесточения санкций против страны. По нашему мнению, агентства по каким-то причинам не обратили внимания на позитивные изменения в платежном балансе: за счет ослабления рубля удалось компенсировать падение цен на сырье и избежать сокращения сальдо счета текущих операций (49,9 млрд долл. за 9М 2015 г. против 44,09 млрд долл. за аналогичный период прошлого года). Кроме того, отток по финансовому счету теперь обусловлен в большей степени погашением внешнего долга, а не увеличением активов российских компаний и банков за рубежом (как это было до 2 кв. 2014 г., когда валютная выручка оседала в иностранных банках, а налоги и рублевые операционные расходы выплачивались за счет рублевых кредитов). Несмотря на санкции, большинству негосударственных компаний удастся рефинансировать на внешнем рынке значительную часть (около половины) погашаемого долга. Также снизилась чувствительность населения к динамике курса рубля (девальвация в августе не вызвала очередную волну бегства в доллары). В 3 кв. согласно предварительной оценке платежного баланса произошел "теневой" приток капитала (судя по статье "чистые ошибки и пропуски") в объеме 7 млрд долл., что возможно является следствием возникшего чувства незащищенности сохранения капитала в иностранной юрисдикции у ряда крупных лиц. По нашему мнению, низкий уровень госдолга, большой объем располагаемых международных резервов, а также доказанная устойчивость платежного баланса к стрессовым условиям обуславливают низкий уровень кредитного риска по суверенному долгу РФ. Это мнение разделяют и участники рынка: несмотря на более сильный набор рейтингов, бонды Бразилии (BB+/Ba2/BBB) торгуются с премией 100-150 б.п. к бондам РФ. Тем не менее, в конце года в российских бондах РФ может произойти коррекция из-за событий некредитного характера, а именно - повышения коэффициентов риска по ним (ожидается с 1 января 2016 г.) и оттока дешевой валютной ликвидности (в ЦБ в рамках погашения годовых валютных РЕПО), которую некоторые банки использовали для фондирования позиции в евробондах РФ.



## 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
Газпром	Роснефть
Газпром нефть	Транснефть
Лукойл	

### Металлургия и горнодобывающая отрасль

АЛРОСА	Норильский Никель
Евраз	Распадская
Кокс	Русал
Металлоинвест	Северсталь
ММК	ТМК
Мечел	Nordgold
НЛМК	Polyus Gold

### Телекоммуникации и медиа

ВымпелКом	МТС
Мегафон	Ростелеком

### Химическая промышленность

Акрон	Уралкалий
ЕвроХим	ФосАгро
СИБУР	

### Розничная торговля

X5	Лента
Магнит	О'Кей

### Электроэнергетика

РусГидро
ФСК

### Транспорт

Совкомфлот

### Прочие

АФК Система

### Финансовые институты

АИЖК	ВТБ	МКБ	ТКС Банк
Альфа-Банк	Газпромбанк	ФК Открытие	ХКФ Банк
Банк Русский Стандарт	КБ Восточный Экспресс	Промсвязьбанк	
Банк Санкт-Петербург	КБ Ренессанс Капитал	Сбербанк	



# #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.