



## Мировые рынки

### Китай вновь включил режим risk-off на глобальных рынках

Макростатистика по обрабатывающему сектору Китая вновь оказалась негативной, подкрепив опасения участников рынка о слабом состоянии второй по величине экономики мира. Согласно предварительной оценке, значение индекса Caixin PMI в сентябре опустилось до 47 пунктов против 47,3 в августе, что является минимальным за последние 6,5 лет. Негативное восприятие этих данных усиливается вероятным повышением ключевой долларовой ставки до конца этого года (согласно консенсус-мнению членов FOMC), которое, как правило, проходит очень болезненно для развивающихся рынков. Китайские индексы акций просели на 2,2%, котировкам нефти Brent пока удается держаться выше 49 долл./барр. После довольно продолжительного роста распродажа прошла в евробондах РФ (RUSSIA 42, 43 потеряли 2 п.п. в цене).

## Валютный и денежный рынок

### ВЭБ планирует привлечь валюту у экспортеров

По данным СМИ, в настоящий момент Минфин прорабатывает вопрос размещения ВЭБом (находится под финансовыми санкциями) долгосрочных валютных облигаций в объеме >3,5 млрд долл. по закрытой подписке среди крупных локальных экспортеров и банков (одним из вероятных инвесторов в СМИ называется Сургутнефтегаз, располагающий 32,5 млрд долл.). Валютная ликвидность ВЭБу требуется для рефинансирования внешнего долга (до конца этого года банку требуется погасить 2,5 млрд долл.). Влияние данного размещения на локальный валютный рынок зависит от доходности и предоставления под залог этих облигаций валютной ликвидности от ЦБ РФ. Отметим, что после того, как ЦБ повысил ставки по валютному РЕПО (до LIBOR + 200 б.п.), интерес локальных банков к евробондам заметно убавился. В этой связи это размещение может способствовать удорожанию валютной ликвидности на междилерском рынке (=расширению спреда IRS - ХССУ), которая в августе заметно снизилась из-за урезания ЦБ лимитов по рублевому РЕПО (которое привело к росту ставок по валютным свопам). Мы рекомендуем покупать IRS и продавать ХССУ.

## Рынок ОФЗ

### Аукционы ОФЗ: предложение сместилось в длинный конец кривой

На сегодняшних аукционах Минфин предложит 12-летние ОФЗ 26212 с фиксированным купоном и 4-летние ОФЗ 29011 с плавающим купоном 6M RUONIA + 97 б.п. в объеме 10 млрд руб. и 5 млрд руб. соответственно. Решение ведомства предложить самые длинные бумаги обусловлено их сильным ценовым ростом, наблюдавшимся всю прошлую неделю, в результате чего доходности опустились на 30 б.п., а спред к среднесрочным ОФЗ ушел в отрицательную зону с близких к нулю значений (с -5 б.п. до -35 б.п. по ОФЗ 26207-26214). Отметим, что такая динамика была вызвана итогом заседаний ЦБ РФ, а затем усилена ФРС. Кстати говоря, на развитых и других развивающихся рынках такой позитивной реакции на решение ФРС не было. Видимо, участники рынка надеются, что мягкая риторика ФРС позволит ЦБ возобновить цикл снижения рублевой ставки. Мы не разделяем это мнение и считаем длинные ОФЗ перекупленными в сравнении как с ключевой рублевой ставкой (отрицательный спред к аукционной ставке РЕПО), так и со среднесрочным сегментом кривой. В связи с этим мы рекомендуем продавать длинные бумаги вместе с частичной покупкой среднесрочных выпусков.

На последних аукционах плавающие выпуски не пользовались большим интересом, что, скорее всего, обусловлено их низкой премией к ставке 6M RUONIA (по предлагаемым сегодня 29011 она составляет всего 70 б.п. по последним сделкам, проходившим по 101,1% от номинала). Тем не менее, с учетом текущего положения кривой IRS синтетические фиксированные доходности плавающих ОФЗ заметно превышают доходности классических ОФЗ. В настоящий момент мы считаем 29011 более интересным выбором, чем ОФЗ с фиксированной ставкой купона.

### Кривая вновь стала избыточно выпуклой



### Плавающие выпуски отстали от рынка



Источник: Bloomberg, оценки Райффайзенбанка



## Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

### Экономические индикаторы

Макростатистика мая: кризис добрался до реального сектора

Падение промпроизводства усиливается

Импорт "не по карману"

### Валютный рынок

ЦБ приостанавливает длинное валютное РЕПО

ЦБ выводит из системы избыточную валюту

Валютный рынок: еще одна волна ослабления рубля - новая реальность?

ЦБ с 13 мая начал покупать валюту на открытом рынке в объеме 100-200 млн долл. в день

### Долговая политика

Минфин готовит аналог ГКО для более гибкого управления бюджетными остатками

Минфин выбрал траты из Резервного фонда

### Рынок облигаций

Однозначные доходности ОФЗ - недалекое будущее или иллюзия?

### Инфляция

Инфляция в мае: сезонный оптимизм

### Ликвидность

Казначейство РФ возобновляет о/п аукционы РЕПО с ОФЗ и удваивает лимиты до 100 млрд руб.

### Монетарная политика ЦБ

Снижение ключевой ставки ЦБ уже не будет таким резким

### Бюджет

Укрепление рубля усугубляет проблемы федерального бюджета

### Банковский сектор

Май незаметно унес заметный запас валютной ликвидности

Банки пока не готовы к полному снятию аварийных мер



# #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	Русал
Евраз	Северсталь
Кокс	ТМК
Металлоинвест	Nordgold
ММК	Polyus Gold
Мечел	Uranium One
НЛМК	
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
Рита Цовян		(+7 495) 225 9184

### 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.