



3 сентября 2015 г.

## Мировые рынки

### То в жар, то в холод

После сильного снижения накануне (на 2-3%) американские и европейские финансовые рынки продемонстрировали отскок на 1-2%. По-видимому, улучшению настроений способствовало закрытие китайского локального рынка на время проведения парада. На этом фоне нефть Brent вновь превысила 50 долл./барр. (в этот раз увеличение запасов нефти в американских хранилищах было проигнорировано). Помимо состояния экономики Китая ключевой неопределенностью является курс монетарной политики ФРС. В опубликованной вчера Бежевой книге рост экономики США в июле характеризуется как не более чем умеренный (улучшений по сравнению с предыдущим месяцем не произошло). В этой связи интерес представляет отчет по рынку труда, который выйдет завтра. Евробонды РФ завершили день снижением цен на 50-60 б.п., по нашему мнению, суверенные бонды РФ выглядят дорого, котируясь с отрицательным G-спредом (~50 б.п.) к госбондам Бразилии.

## Экономика

### Ускорение инфляции помешает ЦБ снизить ставку

Судя по данным Росстата, в конце августа недельная инфляция ускорилась и достигла 0,2% по сравнению с 0,1% и 0,0% в аналогичный период 2014 г. и 2013 г., соответственно. В целом за месяц темпы роста цен в августе по предварительным данным составили 0,3% м./м. – максимальный уровень с 2010 г. По нашим оценкам, в терминах г./г. инфляция в прошлом месяце составила 15,6%-15,7% по сравнению с 15,6% в июле. Таким образом, уже второй месяц подряд снижения инфляции не происходит. Более обоснованно говорить о причинах столь высоких темпов роста цен в августе можно будет после выхода полного отчета Росстата об инфляции в августе, ожидающегося 4-7 сентября. Однако уже сейчас ясно, что ускорение роста цен наблюдалось по широкому кругу товаров и услуг. Вполне возможно, что на потребительских ценах уже сказывается эффект недавней девальвации рубля, произошедшей в июне-августе (с 50 руб. до 65-70 руб./долл.). По нашему мнению, динамика инфляции последних двух месяцев не слишком соответствует ожиданиям ЦБ. Даже наш относительно негативный прогноз 11,5% на конец года сейчас кажется чересчур оптимистичным. В связи с этим мы уже не ждем снижения ключевой ставки ЦБ в 2015 г. и повышаем наш прогноз инфляции на конец года до 12,5%.

## Рынок ОФЗ

### ОФЗ 24018 оказались невостребованными

На вчерашнем аукционе инвесторы не проявили высокий интерес к выпуску 24018: на предложенные 8,3 млрд руб. спрос составил всего 6,4 млрд руб. Несмотря на некоторый ценовой дисконт к котировкам вторичного рынка (отсечка прошла на уровне 101,75% от номинала), Минфину удалось реализовать всего 1,9 млрд руб. По-видимому, участники не готовы покупать ОФЗ с нулевой премией к ставке 6M RUONIA. Кроме того, с учетом ставок IRS (vs 3M MosPrime) на 2 и 3 года фиксированная доходность ОФЗ 24018 составляет всего 10,62%, в то время как ОФЗ с фиксированным купоном с близким сроком до погашения (25081) предлагают YTM 11,7%.

Классические ОФЗ вчера находились под негативным влиянием ослабления рубля к доллару (с 65,90 до 67,70 руб.), доходности 26207 и 26215 поднялись до YTM 11,58% и YTM 11,75%, соответственно. Не в пользу ценового роста госбумаг выступает возможное возвращение ЦБ на рынок с покупками валюты ближе к 4 кв. (согласно мнению А. Моисеева), что естественно ограничивает потенциал возможного укрепления рубля. Принимая во внимание динамику инфляции (из-за которой мы не ожидаем снижения ключевой ставки в этом году), мы считаем, что справедливое положение длинных ОФЗ соответствует YTM 12% (=ЦБ РЕПО + 100 б.п.).



# #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 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.