



Мировые рынки

Китай продолжает переориентацию на внутреннее потребление

На глобальных рынках сохранилось боковое движение в отсутствие значимых экономических данных (американские и европейские индексы акций продемонстрировали разнонаправленную динамику, доходность 10-летних UST осталась на уровне YTM 2,33%). Интерес представляет опубликованная сегодня макростатистика по Китаю за октябрь, согласно которой промышленное производство продолжило замедление до +5,6% г./г. (против +5,7% г./г. в предшествующем месяце). Отметим, что тяжелая промышленность испытывает наиболее значительные проблемы: производство нерафинированной стали упало на 3,1% г./г., цемента - на 3,5%, коксующегося угля - на 9,4%. По-видимому, падение спроса на сталь внутри Китая привело к росту ее экспорта, что, естественно, оказывает давление на котировки и снижает маржинальность всего сталелитейного производства. В то же время рост розничных продаж до +11% г./г. (с +10,9%) свидетельствует о происходящей переориентации экономики от экспорта своих товаров и инвестиций в основные фонды к внутреннему потреблению, при котором повышается импорт. Рынок нефти отреагировал небольшим повышением котировок (выше 47,6 долл./барр., Brent). Суверенные бонды РФ консолидировались на ранее достигнутых уровнях.

Экономика

Предварительные данные ЦБ о платежном балансе: приток капитала не стал тенденцией

Вчера ЦБ опубликовал специальный пресс-релиз, в котором содержатся предварительные оценки платежного баланса за 10М с пояснениями. Вполне возможно, что такая новая форма публикаций станет регулярной. Ранее, предварительные данные о платежном балансе ЦБ размещал только в виде таблиц и на ежеквартальной основе.

Из документа следует, что профицит текущего счета за 10М 2015 г. составил до 54,8 млрд долл. С учетом более ранних данных за 9М 2015 г. это означает, что профицит текущего счета в октябре мог возрасти до 5 млрд долл. после чуть более 1 млрд долл. в сентябре (наша оценка). При отсутствии какого-либо выраженного восстановления импорта и умеренном увеличении экспорта такое улучшение, на наш взгляд, отчасти объясняется и сокращением дефицита неторгового сальдо (преимущественно баланса услуг и инвестиционных доходов).

По новым данным, судя по всему, приток капитала в 3 кв. (5,3 млрд долл.) в октябре сменился оттоком в 5 млрд долл.: накопленный с начала года отток капитала, по данным ЦБ, за 10М увеличился до -50,2 млрд долл. (против предыдущей оценки в 45 млрд долл. за 9М 2015 г.). Причем, как отмечает Банк России, эта оценка учитывает увеличение в октябре иностранных обязательств нефинансового сектора в результате размещений нерезидентами еврооблигаций и других долговых бумаг в интересах отдельных российских резидентов. Скорее всего, имеется в виду стандартная схема размещения через иностранное SPV, в частности, таким образом в октябре Газпром и НорНикель разместили евробонды на 1 млрд евро и 1 млрд долл., соответственно. Такое развитие событий указывает на то, что зафиксированный в 3 кв. необъясненный фундаментальными факторами приток капитала не стал тенденцией, тогда как динамика курса рубля поддерживается в основном за счет сохраняющегося серьезного притока валюты в страну по текущему счету.

Рынок ОФЗ

Минфин решил не нарушать позитивный настрой

Неожиданным стало решение ведомства не проводить сегодня аукционы по традиционным выпускам ("классика" и RUONIA+), учитывая, что классические госбумаги продолжают ценовой рост, который за последнюю неделю привел к снижению их доходностей еще на 40 б.п. по длинным выпускам и в пределах 15 б.п. по коротким и среднесрочным бумагам. В настоящий момент ОФЗ 26207 и 26212 достигли YTM 9,55-9,57%, что соответствует 12-месячному ослаблению рубля на 10-20% (это реализуется, если в конце этого года курс рубля не превысит 69 руб./долл.). Однако в сравнении с ключевой рублевой ставкой данный уровень доходностей выглядит заниженным: в котировки ОФЗ уже заложен цикл снижения ключевой ставки, при котором она будет не выше 8,5% в середине 2016 г. Тем не менее, исходя из текущих данных по инфляции совсем не факт, что это реализуется. По нашему мнению, на "горячем" рынке целесообразно было бы реализовывать именно длинные выпуски. По-видимому, Минфин предпочитает не нарушать сложившееся ценообразование.

Предложение ОФЗ-ИН (в объеме 30,5 млрд руб.), скорее всего, обусловлено появившейся недавно новостью о включении этих бумаг с 1 февраля 2016 г. в индекс Barclays (EMGILB). С середины октября выпуск подорожал с 95% до 99% от номинала, что соответствует реальной доходности 2,69% и предполагаемой долгосрочной инфляции 7%. Отметим, что среднее значение инфляции за последние 7 лет составило 9,5%, при этом в октябре показатель был на уровне 15,6% г./г. Мы по-прежнему считаем, что в текущих условиях лучшим выбором являются выпуски со ставкой купона RUONIA+ (29011, 29006).



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.