



### Мировые рынки

#### Китай не способствует оптимизму

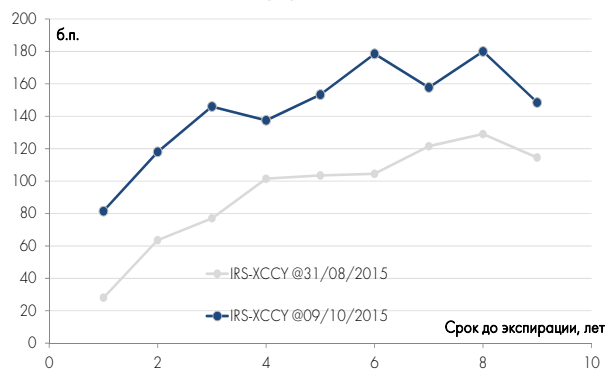
Отсутствие торгов на валютном и долговом рынках в США обусловило низкую активность на всех остальных финансовых рынках. Основным событием вчерашнего дня стала публикация данных по торговому балансу Китая за сентябрь, согласно которым экспорт сократился на 3,7% г./г., а импорт упал на 20,4% г./г. в долларовом выражении, что, скорее всего, стало следствием снижения курса национальной валюты. Эта макростатистика является еще одним подтверждением замедления экономики Китая. Кстати говоря, данные по ВВП за 3 кв. будут опубликованы в начале следующей недели (консенсус-прогноз предполагает рост на 6,7% в годовом выражении, что несколько ниже целевых 7%). Опубликованный отчет IEA предполагает замедление темпа роста спроса на нефть, несмотря на снижение цен на нее, что обусловлено спадом экономической активности в странах, являющихся нетто-импортерами сырья. На этом фоне котировки нефти Brent просели на 3 долл., вплотную приблизившись к отметке 50 долл./барр., что, скорее всего, сегодня окажет давление на российский долговой рынок (суверенные бонды, ОФЗ), который на прошлой неделе сильно рос.

### Валютный и денежный рынок

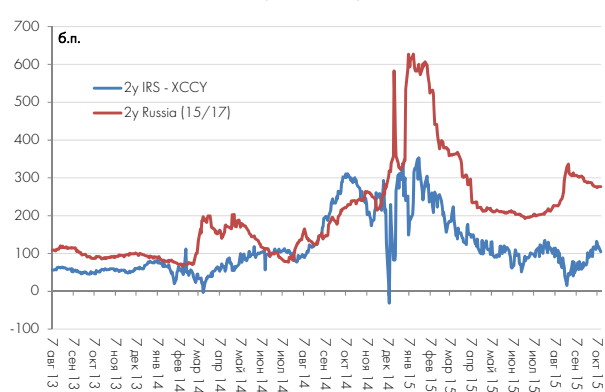
#### Низкая стоимость валютной ликвидности приводит к ее оттоку с локального рынка

По данным СМИ, ГКМ Норильский Никель планирует заключить кредитное соглашение со Сбербанком о привлечении 1,2 млрд долл. на 10 лет. Можно предположить, что стоимость кредита от Сбербанка находится на уровне доходности недавно размещенных 7-летних еврообондов GKKNRM 22 в объеме 1 млрд долл. (с купоном 6,625% и спредом 485 б.п. к MS). Источником средств для выдачи такого длинного кредита (напомним, что Сбербанк находится под финансовыми санкциями) может являться или валюта с депозитов (за счет большого их числа они могут формировать относительно стабильное фондирование, сейчас по годовым депозитам Сбербанк начисляет 2,8-3,05% годовых), или валюта по свопу. Последний вариант пока еще является источником наиболее дешевой валютной ликвидности, поэтому он, скорее всего, и будет использован. Мы сопоставили динамику доходностей краткосрочных российских суверенных еврообондов (Russia 15 и Russia 17) со спредом между 2-летними IRS-ХССУ, в результате чего видна определенная взаимосвязь: в периоды роста доходностей еврообондов происходит расширение базиса, что обусловлено осуществлением некоторыми участниками условного арбитража между рынками. В настоящий момент доходность Russia 17 заметно превышает 2-летний спред IRS - ХССУ, что будет удерживать этот спред от сжатия: компаниям сейчас выгоднее занимать в рублях и получать валюту через своп, чем напрямую привлекать валютную ликвидность. Отметим, что с конца августа произошло заметное расширение спредов IRS - ХССУ (на 40-80 б.п. до 100-180 б.п. в зависимости от сроков), что обусловлено главным образом стабилизацией валютного курса, повлекшей за собой и снижение ставок по валютным свопам (см. подробнее комментарий "Ожидания дальнейшего ослабления рубля дают на ставки: спреды IRS-ХССУ на минимуме" от 26 августа), а также некоторым оттоком валюты из банковской системы (см. подробнее комментарий "Урезание ЦБ рублевого РЕПО сказалось на валютных активах" от 21 сентября). Мы рекомендуем покупать еврообонд Russia 17 и покупать 2-летние IRS вместе с продажей ХССУ.

#### Базис восстановил утраченные позиции...



#### ... но потенциал для расширения еще есть



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 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.