



16 сентября 2015 г.

## Мировые рынки

### Финансовые рынки пытаются угадать "правильное" место в ожидании решения FOMC

Вчера на финансовых рынках вновь произошло сильное движение: на этот раз большинство индексов акций прибавило более 1%. Китайский рынок акций взлетел на 5% (SHCOMP), при этом большая часть роста произошла в последний час торгов, что, по мнению участников, свидетельствует о наличии интервенций со стороны государства. Очередная порция макроданных, опубликованных вчера по США, оказалась в основном негативной. Объем розничных продаж в августе оказался чуть хуже ожиданий. Промышленное производство в августе продемонстрировало спад на уровне 0,4% (против +0,6% в июле), главным образом за счет падения производства автомашин (-6,4%), без учета которого изменения м./м. показателя не произошло бы. Эти данные лишь немного повысили вероятность (с 28% до 32%) повышения ключевой долларовой ставки, предполагаемую сентябрьскими фьючерсами. Несмотря на лишь небольшое смещение ожиданий, доходность 10-летних UST взлетела на 10 б.п. до YTM 2,28% на низких объемах (по каким-то причинам покупателей на более низких уровнях доходностей не оказалось). Вообще говоря, столь высокая волатильность базовых активов должна вызывать обеспокоенность со стороны регулятора (в настоящий момент есть большое расхождение между траекторией ставки, предполагаемой прогнозом FOMC и участниками рынка, что, по-видимому, и обуславливает повышенную волатильность UST). Российские евробонды проигнорировали всплеск доходностей UST, выпуски RUSSIA 42, 43 подорожали еще на 30 б.п., следуя главным образом за нефтью, которая вплотную приблизилась к 49 долл./барр. Brent.

## Экономика

### Реального улучшения в промышленности пока не произошло

Согласно опубликованным вчера данным Росстата, в августе глубина падения промппроизводства в терминах г./г. незначительно снизилась с -4,7% в июле до -4,3%. В то же время такое «улучшение» в основном носит технический характер и связано с эффектом низкой базы прошлого года: в августе 2014 г. темпы роста промппроизводства уменьшились с 1,5% г./г. до 0,0% г./г. Если же говорить о динамике месяц к месяцу с исключением сезонности, то в августе 2015 г. падение производства продолжилось: -0,3% (по методике Росстата). Таким образом, недавние оценки Минэкономразвития о том, что летом начался перелом в негативной динамике промышленности, пока не оправдываются. Как и ранее, основной вклад в падение промппроизводства вносила обрабатывающая промышленность (-6,8% г./г. против -7,1% г./г. в июле), в то время как добыча полезных ископаемых демонстрировала умеренный рост (0,8% г./г. против 0,2% г./г.). В обрабатывающих отраслях серьезное углубление падения в августе наблюдалось в производстве большинства стройматериалов, сталелитейной продукции, автомобилей (легковые -28,3% г./г., грузовые -30,3% г./г.). Мы ожидаем, что умеренно-негативная динамика в промппроизводстве продлится до конца года на фоне продолжения сокращения внутреннего спроса и пока достаточно слабых процессов импортозамещения, которые, кроме того, носят локальный характер (в основном, в пищевой индустрии). Поэтому мы сохраняем прогноз падения промышленного производства в целом за 2015 г. на уровне 4,0% (за январь-август оно составило 3,2% г./г.).

## Рынок ОФЗ

### Аукционы ОФЗ: Минфин имеет высокий шанс на успешное размещение

На сегодняшних аукционах Минфин предложит 8-летние ОФЗ 26215 с фиксированным купоном и 2-летние ОФЗ 24018 с купоном 6M RUONIA + 74 б.п. в объеме 7,8 млрд руб. и 6,4 млрд руб. соответственно (остатки, доступные для размещения на аукционах). Итог заседания ЦБ (на котором было принято решение о сохранении ключевой ставки на уровне 11%) вызвал на этой неделе заметное снижение доходностей на рынке классических ОФЗ: длинные бумаги 26207 ушли в диапазон YTM 11,25-11,30% (что на 25-30 б.п. ниже, чем было на прошлой неделе). Такая динамика госбумаг обусловлена закрытием коротких позиций теми инвесторами, которые ожидали повышение ключевой ставки, а также наблюдающимся на этой неделе укреплением рубля к доллару (несмотря на более-менее стабильные котировки нефти). Возможно, на этом фоне Минфину удастся реализовать большую часть из предложенных бумаг 26215 (вчера последние сделки проходили с YTM 11,35-11,41%) без заметной премии к рынку. Однако, по нашему мнению, длинные позиции в ОФЗ в преддверии заседания ФРС несут большой риск, если долларская ставка все-таки будет повышена (=укрепление доллара к рублю и рост доходностей ОФЗ), при этом потенциал для снижения доходностей весьма ограничен (узким спредом к ставке РЕПО ЦБ), если ставка останется неизменной.

Последние сделки в выпуске 24018 проходили на уровне 101,7 - 101,85% от номинала, что соответствует нулевой премии к 6M RUONIA, как следствие, потенциал для ценового роста отсутствует. Однако при текущей неопределенности выпуск 24018 может найти некоторый спрос со стороны наиболее консервативных участников рынка, особенно если будет предложен некоторый дисконт по цене (20-30 б.п.).



## 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.