



## Cbonds: Проголосуйте за нас здесь

22 октября 2015 г.

### Мировые рынки

#### Нефть отреагировала на отчет EIA

В отсутствие значимых экономических данных финансовые рынки продемонстрировали негативную динамику (американские и европейские индексы просели на 0,5%). Нефть Brent осталась в районе 48 долл./барр., в том числе, под воздействием негативного влияния прироста коммерческих запасов нефти в США (на 8 млн барр. за неделю до 476,6 млн барр., согласно отчету EIA). Суверенные бонды РФ остались под давлением продавцов (выпуски Russia 42, 43 просели в цене на 1 п.п.).

### Экономика

#### Сохранение повышенной инфляции, на наш взгляд, не дает оснований для снижения ключевой ставки

По данным Росстата, инфляция с 13 по 19 октября осталась на уровне 0,2% и с начала месяца уже составляет 0,5%. Среднесуточные темпы роста цен не снизились, а возросли, в связи с чем выход на 0,7% по итогам месяца становится все более реалистичным. Небольшое замедление инфляции год к году (до 15,5% против 15,6% неделей ранее) связано только с высокой базой сравнения - с сентября 2014 г. инфляция резко пошла вверх. Между тем, наблюдаемое нами сохранение повышенных темпов роста цен в продовольственном секторе и ускорение роста цен на отдельные непродовольственные товары пока не дает снижаться инфляции месяц к месяцу. Из-за этого ее статистическое замедление год к году в ноябре-декабре может быть менее выраженным, и инфляция по итогам 2015 г., скорее всего, будет в верхнем диапазоне прогноза ЦБ (12,5-13%), что не дает серьезных оснований для снижения ключевой ставки в оставшиеся месяцы года (ближайшее заседание 30 октября).

### Рынок ОФЗ

#### Инвесторы не сомневаются в скором снижении ключевой ставки

На вчерашних аукционах участники проявили большой интерес к 5-летнему выпуску 26214: спрос в 3,6 раза превысил предложение, что позволило реализовать весь объем 12,5 млрд руб. без какой-либо премии к рынку (доходность по цене отсечения составила YTM 10,22%, что ниже уровней за день до аукциона). Отметим, что на одну крупную заявку пришлось порядка 42% всего реализованного объема. Столь высокий спрос на среднесрочные бумаги свидетельствует о наличии уверенности у большинства крупных участников в том, что ключевая рублевая ставка будет снижена уже в ближайшее время (следующее заседание ЦБ состоится 30 октября). Однако мы не считаем текущие уровни инфляции интересными для покупки ОФЗ, поскольку возможное движение рублевой ставки вниз на ближайших заседаниях уже учтено в ценах (а риск ослабления рубля/падения цен на нефть сохраняется).

Слабым оказался итог размещения ОФЗ 24018 с плавающим купоном: спрос (9,4 млрд руб.) не превысил предложение (12,5 млрд руб.). Поскольку Минфин не предоставил премию, реализовать удалось лишь 4,9 млрд руб. (цена отсечения 101,7% от номинала, что лишь на 10 б.п. ниже уровня за день до аукциона). Низкий спрос отражает нежелание участников рынка (локальные участники) получать отрицательную маржу к ставке 6M RUONIA. Однако покупка этих бумаг вместе с продажей 2-летних IRS транслируется в фиксированную доходность 11,2% годовых, что заметно выше кривой классических ОФЗ.

### Рынок корпоративных облигаций

#### НЛМК: желающих занять по текущим ставкам не уменьшается

Сегодня закрывается книга заявок на покупку 2-летних БО-8 НЛМК (BB+/Ba1/BBB-) номиналом 10 млрд руб. (из которых к размещению предлагается 5 млрд руб.) с ориентиром по ставке купона 11,3-11,4% годовых, что соответствует YTP 11,62-11,73% и премии 142-153 б.п. к кривой ОФЗ. Отметим, что на прошлой неделе состоялось размещение 2-летних бумаг Мегафона (BB+/Ba1/-) с YTP 11,72%, в результате которого спрос почти в 3 раза превысил предложение (участники ожидают более низкую ставку РЕПО). В этой связи мы считаем, что НЛМК имеет высокий шанс реализовать бумаги внутри границ ориентира (ослабление рубля выглядит пока очень умеренным в сравнении со снижением цен на нефть). Маржа над ожидаемой рынком ОФЗ средней ставкой РЕПО в течение следующих 12 месяцев (9,5-10% годовых) составляет довольно щедрые (для качественных бумаг) 162-173 б.п.



## 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.