

СКОРО

14 сентября Банк России проводит заседание по ставкам. Мы не ожидаем изменения ключевой ставки, если до заседания ЦБ РФ не будет ужесточения санкций, так как инфляция и инфляционные ожидания за последние недели не изменились существенно вопреки снижению курса рубля на 8% за прошедшие 6 недель с предыдущего заседания ЦБ РФ. Отметим, что в августе инфляционные ожидания населения на ближайшие 12 месяцев практически не изменились и составили 9,9% (после 9,7% в июле), согласно [результатам](#) опроса Банка России.

При этом, пока инфляция остается существенно ниже целевого уровня Банка России и по итогам августа показатель составил 0% за месяц и 3,1% год-к-году. В ближайшие месяцы есть риски роста инфляционных ожиданий, связанные с динамикой курса рубля и повышением НДС. Однако, неторопливое снижение ключевой ставки в начале года дает возможность Банку России не реагировать незамедлительно ужесточением денежно-кредитной политики. В условиях некоторого роста страновой премии за риск и увеличения волатильности в странах emerging markets.

Вместе с тем, снижение курса рубля после ужесточения санкций со стороны США в августе практически свело на нет ожидания по снижению ключевой ставки ЦБ РФ до конца года. Кроме того, мы полагаем, что в случае новых санкций нельзя исключить роста ставок в краткосрочной перспективе. Так как вероятность новых санкций сильно увеличилась в последнее время, мы ожидаем жесткого заявления Банка России по итогам заседания 14 сентября о бдительности и готовности реагировать в случае признаков угроз ценовой стабильности.

ИТОГИ НЕДЕЛИ

Внутренний рынок

Доходность ОФЗ с начала текущей недели существенно подросла после заявления главы ЦБ РФ о появлении факторов, которые «позволяют вынести, положить на стол и вопрос возможного повышения ставки». Кроме того, продолжающееся бегство инвесторов из активов стран emerging markets привело к ослаблению их валют и к росту доходности бондов, что перетекает и к странам с относительно стабильными макроэкономическими параметрами. В число лидеров снижения среди валют emerging markets вошел южноафриканский рэнд, поскольку в ЮАР началась первая рецессия с 2009 года. Рэнд подешевел на 5,4% в паре с долларом США с начала недели. Доходность 10-летних ОФЗ с начала текущей недели увеличилась на 19 б.п., до 8,89% годовых.

На этом фоне, первичное предложение ОФЗ не нашло спрос. Министерство финансов признало аукцион по размещению ОФЗ 26223 с погашением в феврале 2024 г., намеченный на 5 сентября, несостоявшимся в связи с резко возросшей волатильностью на финансовом рынке. Объем предложения госбумаг составлял всего 15 млрд рублей. Неделю назад аукцион ОФЗ состоялся, но было сложно назвать его успешным, так как Минфин был вынужден предоставить премию по доходности почти 5 б.п. и при этом всего было продано бумаг на общую сумму 13,2 млрд при объеме предложения 15 млрд рублей по номиналу,

Об исполнении бюджетного правила. Объем средств, направляемых Минфином РФ на покупку иностранной валюты в рамках бюджетного правила, в период с 7 сентября по 4 октября составит 426,9 млрд рублей. Объем станет рекордным, предыдущий наибольший объем покупок был в период с 7 августа по 6 сентября - 383,2 млрд рублей. Ежедневный объем покупки в этот период будет эквивалентен 21,3 млрд руб. При этом, как отмечается в сообщении Минфина, конвертация этих средств до конца сентября будет проводиться путем покупки иностранной валюты Федеральным казначейством у Банка России без совершения ЦБ эквивалентных покупок иностранной валюты на внутреннем валютном рынке. Банк России ранее объявил о своем решении не осуществлять покупку валюты с 23 августа по меньшей мере до конца сентября для повышения предсказуемости действий денежных властей и снижения волатильности финансовых рынков.

Следовательно, Минфин продолжит придерживаться бюджетного правила и вместе с тем в периоде высокой волатильности Банк России не будет оказывать давление на валютный рынок.

Вкратце

- Инфляция в России за неделю с 28 августа по 3 сентября составила 0%, сообщил Росстат. В предыдущие две недели цены выросли на 0,1%.
- Индекс PMI обрабатывающих отраслей РФ в августе 2018 года показал незначительный рост до 48,9 пункта с 48,1 пункта в июле, согласно исследованию IHS Markit.

Ближайшие размещения

06.09.2018	Диалекс, БО-П01	0,3 млрд руб
06.09.2018	Центр-Инвест, БО-001P-05	0,6 млрд руб
06.09.2018	Банк ВТБ, БО-КС-3-30	75 млрд руб
07.09.2018	Внешэкономбанк, 001P-K094	20 млрд руб
07.09.2018	Банк ВТБ, БО-КС-3-31	75 млрд руб
10.09.2018	Металинвестбанк, БО-3	3 млрд руб
11.09.2018	КОБР-13	900 млрд руб
12.09.2018	Внешэкономбанк, 001P-K090	20 млрд руб
13.09.2018	Концессии теплоснабж, 3	1,1 млрд руб
13.09.2018	Внешэкономбанк, 001P-K093	20 млрд руб

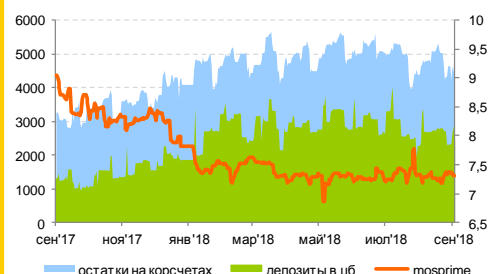
Индикаторы денежного рынка

	Изменения		
	Сегодня	1 м.	12 м.
Overnight	6,85	-0,3	-1,7
MOSPRIME 3М, %	7,68	0,2	-1,4
Курс рубль/доллар	68,28	4,6	10,8
Курс рубль/евро	79,43	5,8	10,7
Ост. на корр.счетах ЦБ, млрд руб.	2 627	361,3	869,4
Деп. в ЦБ, млрд руб.	2 376,8	12,7	930,8
Сальдо операций ЦБ, млрд руб.	-157,3	-738,3	113,0
Золотовал. резервы, \$ млрд	457,1	-0,8	36,6
Инфляция YoY, %	3,10	0,6	-0,2

Государственный сегмент

	Доход-ность	Изм. 1 д., бп	Изм. 1м., бп	Дюрация
ОФЗ 26216	7,38	0	27	0,67
ОФЗ 26205	8,03	2	55	2,34
ОФЗ 26215	8,61	10	104	4,22
ОФЗ 26207	8,89	10	100	6,18

Динамика ликвидности



Последние данные исследования указали на дальнейшее ухудшение общей рыночной конъюнктуры в российских обрабатывающих отраслях.

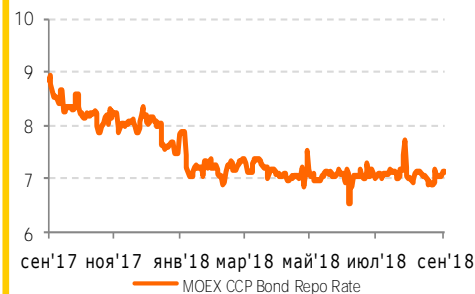
- **РЖД** допускают выпуск вечных бондов в 2018 г. без привязки к конкретным проектам, заявил первый замглавы РЖД Вадим Михайлов. Объем ожидается в пределах 10–15 млрд руб
- **Икс 5 Финанс** установил ставку 6-11-го купонов облигаций серии БО-05 в размере 6,95% годовых. По выпуску предстоит оферта с исполнением 17 сентября.
- **Лента** выкупила по оферте почти все облигации 3-й серии на 3,97 млрд рублей по цене 100% от номинала. Ставка текущего купона - 0,1% годовых.
- **Альфа-банк** установил ставку 9-14-го купонов облигаций серии БО-14 в размере 8,25% годовых. По бондам 17 сентября предстоит оферта.
- **Банк Зенит** выкупил по оферте 19,7% выпуска бондов БО-11 на 1,6 млрд руб. Ставка текущего купона - 7,5% годовых. Дата погашения облигаций - 28 февраля 2019 года.
- Эксперт РА присвоил **Тинькофф банку** рейтинг на уровне «ruA».
- **Банк Центр-инвест** планирует начать 6 сентября размещение облигаций серии БО-001P-05 объемом 600 млн рублей. Ставка 1-го купона бондов установлена на уровне 8,25% годовых. Ставка 2-3-го купонов приравнена к ставке 1-го купона. Ставка 4-13-го купонов устанавливается в размере ключевой ставки Банка России, действующей по состоянию на 5-й рабочий день, предшествующий дате начала купонного периода, плюс 1 процентный пункт. Длительность 1-го купонного периода составит полгода, остальные купоны - квартальные.
- Эксперт РА подтвердил рейтинг компании **Обувь России** на уровне «ruBBB+».
- **Металлинвестбанк** 6 сентября проведет сбор заявок инвесторов на приобретение пятилетних облигаций серии БО-03 объемом 3 млрд рублей. Техническое размещение запланировано на 10 сентября.
- **Трансфин-М** установил ставки 7-8-го купонов биржевых облигаций серии БО-41 в размере 10,5% годовых. По выпуску предусмотрена оферта с исполнением 19 сентября 2018 года.
- Fitch подтвердило рейтинги **Липецкой области** «BB+», отозвало рейтинги Тульской области.
- Fitch понизило рейтинг Petropavlovsk до «ССС» с «В-». Понижение рейтингов отражает более слабые, чем ожидалось, операционные результаты Petropavlovsk в I полугодии 2018 года, задержки с запуском автоклава, ухудшение компанией прогнозов добычи и денежных затрат на 2018 год, а также более консервативные прогнозы Fitch в отношении показателей ликвидности и денежного потока компании на следующие 18 месяцев.

Елена Василева-Корзюк, evasileva@akbars.ru

Внешний рынок

Эмитент	Bid YTM	Изменения, б.п.	
		1 мес.	1 год
UST 2	2,67	0	134
UST 10	2,88	-7	72
UST 30	3,03	-5	27
Russia 28	4,95	29	95
Russia 30	4,40	46	228
Brazil 34	6,59	50	101
India 36	8,19	4	98
Mexico 34	4,97	-5	68

РЕПО с ЦК



РЕПО с ЦК	Ставка, %	Изменения, б.п.	
		1 нед.	1 мес.
РЕПО с ЦК-облиг. (o/n)	7,14	9	22
РЕПО с ЦК в USD (o/n)	3,57	79	130
РЕПО с ЦК-акции (o/n)	7,14	6	18

АК БАРС Банк (Казань)

Айдар Мухаметзянов
Директор департамента
инвестиционного бизнеса
т. +7 (843) 519-38-32
mai@akbars.ru

Дамир Вафин
Торговые операции
т. +7 (843) 519-38-32
dvafin@akbars.ru

Инвестиционная компания АК БАРС Финанс (Москва)

Рустам Аскарлов
Брокерское обслуживание
т. +7 (843) 519-39-58
askarovrr@akbars.ru

тел. +7 (495) 644-29-95
факс +7 (495) 644-29-96

ДЕПАРТАМЕНТ ПО РАБОТЕ С КЛИЕНТАМИ

Наталья Кондратьева
Начальник департамента
доб. 165, 166; nkondrateva@akbf.ru

Станислав Шумилов
Начальник отдела продаж и
управления ценными бумагами
доб. 229; SShumilov@akbf.ru

АНАЛИТИЧЕСКИЙ ОТДЕЛ

Елена Василева-Корзюк
Начальник отдела
доб. 221; evasileva@akbf.ru

ОГРАНИЧЕНИЕ ПРИМЕНЕНИЯ, ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ И ПРЕДУПРЕЖДЕНИЕ О РИСКАХ

Настоящий обзор АО ИК «АК БАРС Финанс» (далее – Компания) носит исключительно информационный характер, не имеет договорной ценности и не является предложением и / или рекомендацией к совершению операций на рынке ценных бумаг / финансовых инструментов по покупке, продаже ценных бумаг и / или иных финансовых инструментов.

Оценки и мнения, отраженные в настоящем обзоре, основаны исключительно на заключениях аналитиков Компании в отношении рассматриваемых в обзоре ценных бумаг и эмитентов. Компания не утверждает, что все приведенные в обзоре сведения и выводы являются абсолютно достоверными и исчерпывающими. При подготовке настоящего обзора были использованы данные, которые известны Компании на момент составления обзора, и которые Компания считает достоверными, однако Компания, ее руководство и сотрудники не гарантируют точность, полноту и достоверность использованных данных, а также подготовленного на основе этих данных настоящего обзора. Любые сведения относительно будущих действий лиц или будущих событий (действий и событий, о которых на момент выпуска настоящего обзора Компания не располагает информацией, что они произошли), являются предположениями, а указанные действия / события могут не произойти. Сведения, содержащиеся в настоящем обзоре, актуальны только на даты, приближенные к дате его публикации. Компания не берет на себя обязательства вносить изменения, исправления и / или дополнения в настоящий обзор в связи с утратой актуальности сведениями, содержащимися в нем, также в случае выявления несоответствия сведений, содержащихся в настоящем обзоре, действительности. Компания оставляет за собой право удалять или изменять любую информацию, содержащуюся в настоящем обзоре и на Сайте Компании, а также сам обзор без предварительного уведомления.

Компания обращает внимание, что операции на рынке ценных бумаг / финансовых инструментов связаны с риском и требуют соответствующих знаний и опыта.

Компания не несет ответственности за использование представленной в обзоре информации, а также Компания не несет ответственности за любые убытки, которые могут быть получены от любых операций с ценными бумагами и / или иными финансовыми инструментами, совершенных с учетом информации, содержащейся в настоящем обзоре.

Скачивание, копирование, печать настоящего обзора или его части возможно только для личного пользования, любое иное воспроизведение, использование либо распространение настоящего обзора или его части возможно только с согласия АО ИК «АК БАРС Финанс».

Настоящий обзор не предназначен для использования лицами, на которых распространяется действие законодательства тех государств, где подобное использование, публикация, доступ или применение противоречили бы действующему законодательству (в том числе подзаконным нормативным актам) либо требовали бы от Компании регистрации или приобретения лицензии на территории соответствующего государства. Выпуск и распространение настоящего обзора и иной информации в отношении ценных бумаг и / или иных финансовых инструментов в ряде государств могут ограничиваться законом и лица, в распоряжении которых оказывается обзор, обязаны самостоятельно ознакомиться и соблюдать все ограничения и запреты, содержащиеся в законодательстве соответствующего государства.