



23 мая 2019 г.

<b>Сегодня в фокусе</b>	<b>Мировые рынки</b>	Протокол ФРС: комитет не готов к изменению ключевой ставки
	<b>Рынок ОФЗ</b>	Доходности ОФЗ не пошли ниже, несмотря на огромный спрос
	<b>Экономика</b>	Бензин обеспечил временное ускорение промышленности

## Мировые рынки

### **Протокол ФРС: комитет не готов к изменению ключевой ставки**

Опубликованная стенограмма с последнего заседания FOMC оказалась несколько неожиданной, по крайней мере, для участников рынка фьючерсов, которые предполагают не менее одного снижения ключевой ставки до конца года с вероятностью 74%. Повысив прогноз по росту экономики и считая временной недавнюю слабость цен, члены комитета придерживаются выжидательной позиции в вопросе изменения ставки, при этом эскалация торговой войны между США и Китаем, скорее всего, удлинит взятую паузу (видимо, для оценки всех эффектов).

Таким образом, несмотря на предшествующие «голубиные» комментарии Дж. Пауэлла после обвала рынка акций в конце прошлого года, позиция FOMC остается скорее «ястребиной». Надежда участников рынка акций на поддержку со стороны ФРС в случае торговой войны может не оправдаться, что повышает вероятность обвала индексов акций и ралли в UST (за счет «бегства в качество» и интервенций ФРС в рамках управления балансом). Пока основную поддержку американским акциям оказывают выкупы эмитентами собственных бумаг.

**Денис Порывай**

denis.poryvay@raiffeisen.ru

+7 495 221 9843

## Рынок ОФЗ

### **Доходности ОФЗ не пошли ниже, несмотря на огромный спрос**

На вчерашних аукционах спрос на ОФЗ составил 241,5 млрд руб. Минфину удалось реализовать 96,3 млрд руб., не предоставив премии по доходности ко вторичному рынку (даже по свежему 11-летнему выпуску ОФЗ 26228, отсечка по нему составила YTM 7,92%). Исходя из структуры удовлетворенных заявок (основной объем был выставлен по средневзвешенной цене, которая определилась по заявкам с очень близкими котировками, скорее всего, от одного участника), по-прежнему присутствует узкий круг очень крупных покупателей.

Неудовлетворенный спрос на «первичке» не транслировался в повышение интереса к ОФЗ на вторичном рынке, доходности преимущественно консолидировались на ранее достигнутых уровнях (после сильного ралли на прошлой неделе). Стоит отметить, что помимо санкций основным риском для ОФЗ является все более вероятная торговая война между США и Китаем, а также быстрый рост сланцевой добычи нефти в США, что может привести к коррекции цен на сырье и ослабление рубля (это может не позволить ЦБ РФ провести два снижения ключевой ставки в этом году, как это предполагают котировки ОФЗ).

**Денис Порывай**

denis.poryvay@raiffeisen.ru

+7 495 221 9843

## Экономика

### **Бензин обеспечил временное ускорение промышленности**

Рост промышленности в апреле вновь ускорился, при этом достигнув максимума (4,9% г./г.) с мая 2017 г. Причем календарный фактор лишь немного улучшил годовые цифры (по нашим оценкам, с поправкой на разницу рабочих дней рост в апреле составил бы внушительные 4,6% г./г.). Наибольший вклад в ускорение внесли обрабатывающие отрасли (+4,7% г./г.). Хотя несколько сегментов продемонстрировали опережающую динамику (химия, машиностроение и пр.), все же наибольшее влияние оказало производство нефтепродуктов, прежде всего, бензина (8,4% г./г. в апреле против 1,8% г./г. в марте). Скорее всего, это связано с эффектом низкой базы: в апреле 2018 г. производство бензина снизилось на 1,5% г./г. и на 14% м./м. на фоне сезонных ремонтных работ на НПЗ. Возможно, что в этом году ремонтные работы начались несколько раньше (в частности, в 1 кв. проходили ремонты на Московском НПЗ).

На наш взгляд, высокие результаты апреля - еще не показатель оживления промышленности. Судя по данным с начала года, промышленность все еще пробуксовывает (например, в феврале также наблюдался всплеск в 4,1% г./г., который затем сменился просадкой почти в ноль). Во всяком случае пока мы не видим явных фундаментальных факторов для роста: 1) эффект от нацпроектов вряд ли проявится раньше конца года; 2) загрузка производственных мощностей в обработке находится вблизи максимальных значений; 3) внутренний спрос, оставаясь слабым, даже показывает небольшое замедление.

**Станислав Мурашов**

stanislav.murashov@raiffeisen.ru

+7 495 221 9845



## Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

### Экономические индикаторы

Импорт продолжит «плестись» за слабым внутренним спросом...	14.05.2019
...цены на сырье не смогут поддерживать экспорт в этом году	14.05.2019
«Майские» не сильно повредят росту экономики	06.05.2019
Доходы населения: пересмотр не помог «реанимировать» данные	19.04.2019
Промышленность в марте: обработка вновь «подкачала»	16.04.2019

### Инфляция

Инфляция пошла на спад в апреле	08.05.2019
---------------------------------	------------

### Монетарная политика ЦБ

Рост инфляционных ожиданий не помеха для смягчения политики	30.04.2019
ЦБ выпускает «голубя»	29.04.2019
Препятствий для смягчения риторики нет, но говорить о снижении ставки пока рано	25.04.2019

### Бюджетная политика

Бюджетный фактор вряд ли «подтолкнет» экономику	26.04.2019
Федеральный бюджет: нефтегазовые доходы немного отстали от плана в марте	15.04.2019

### Рынок облигаций

Гигантские размещения ОФЗ оставляют рынок МБК без рублей	22.04.2019
Урезание БКЛ сформирует локальный спрос на ОФЗ	18.04.2019
Амбициозный план на 2 кв.: хватит ли денег у нерезидентов?	03.04.2019

### Валютный рынок

«Отрицательный акциз» - сдерживающий фактор для интервенций	13.05.2019
Покупки валюты в мае заметно возрастут: негативно для рубля	26.04.2019
Платежный баланс: запас валютной ликвидности позволит смягчить падение сальдо счета текущих операций	10.04.2019

### Денежный рынок

Сезонно высокие налоги вряд ли вызовут сильный стресс на рынке МБК	16.04.2019
ЦБ РФ не готов наращивать объем КОБР в обращении, позитивно для ОФЗ	16.04.2019

### Банковский сектор

Банки сформировали запас валютной ликвидности в ожидании ее оттока и ослабления рубля	23.04.2019
Обзор рисков финансовых рынков ЦБ: carry-trade в свопе и БКЛ	12.04.2019
Накопленная валютная ликвидность в феврале создает небольшой запас прочности	05.04.2019



# #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

Газпром  
Газпром нефть  
Лукойл

Новатэк  
Роснефть

### Металлургия и горнодобывающая отрасль

АЛРОСА  
Евраз  
ПМХ/Кокс  
Металлоинвест  
НЛМК

Норильский Никель  
Русал  
Северсталь  
ТМК  
Polyus

### Телекоммуникации и медиа

VEON  
Мегафон

МТС  
Ростелеком

### Химическая промышленность

ЕвроХим  
СИБУР

Уралкалий  
ФосАгро

### Розничная торговля

X5  
Магнит

Лента  
О'Кей

### Электроэнергетика

РусГидро  
ФСК

### Транспорт

Совкомфлот  
Global Ports

### Прочие

АФК Система



# #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	<a href="mailto:research@raiffeisen.ru">research@raiffeisen.ru</a>	(+7 495) 225 9114
Денис Порывай		(+7 495) 221 9843
Станислав Мурашов		(+7 495) 221 9845
Ирина Ализаровская		(+7 495) 721 9900 доб. 8674
Сергей Либин		(+7 495) 221 9838
Андрей Полищук		(+7 495) 221 9849
Сергей Гарамита		(+7 495) 721 9900 доб. 1836
Егор Макеев		(+7 495) 221 9851
Михаил Солодов		(+7 495) 221 9852

### Продажи

---

Антон Кеняйкин	<a href="mailto:sales@raiffeisen.ru">sales@raiffeisen.ru</a>	(+7 495) 721 9978
Вероника Чистотинова		(+7 495) 721 9971
Александр Зайцев		(+7 495) 981 2857

### Торговые операции

---

Карина Клевенкова		(+7 495) 721 9983
Илья Жила		(+7 495) 221 9847

### Рынки долгового капитала

---

Олег Корнилов	<a href="mailto:bonds@raiffeisen.ru">bonds@raiffeisen.ru</a>	(+7 495) 721 2835
Александр Булгаков		(+7 495) 221 9848
Елена Ганушевич		(+7 495) 721 9937
Михаил Шапедько		(+7 495) 221 9857
Артем Суняев		(+7 495) 721 9900 доб. 5435

### Рынки акционерного капитала

---

Артем Клецкин		(+7 495) 721 9900 доб. 5786
Сергей Фомичев		(+7 495) 721 9900 доб. 5705
Кирилл Чудновец		(+7 495) 721 9900 доб. 5716
Павел Еремеев		(+7 495) 721 9900 доб. 5793



# #RAIF: Daily Focus

Review. Analysis. Ideas. Facts.

## ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Аналитические материалы, предоставленные АО «Райффайзенбанк», основаны на информации, полученной из открытых источников, которые рассматриваются АО «Райффайзенбанк» как надежные. АО «Райффайзенбанк» не имеет возможности провести должную проверку такой информации и не несет ответственности за точность, полноту и достоверность предоставленной информации. При принятии инвестиционных решений инвесторы должны провести собственный анализ финансового положения эмитента, процентных ставок, доходности и всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги и другие финансовые инструменты и при необходимости воспользоваться услугами финансовых, юридических и иных консультантов. Мнения, выраженные в аналитических материалах, могут отличаться или противоречить мнениям, представленным другими подразделениями АО «Райффайзенбанк», вследствие использования различных допущений и критериев. Контактные данные лиц, участвовавших в подготовке аналитических материалов, содержатся в соответствующих материалах, а также на сайте АО «Райффайзенбанк».

Выпуск и распространение аналитических материалов в определенных юрисдикциях могут ограничиваться законом, и лицам, в распоряжении которых оказывается любой документ или иная информация, опубликованная в данном источнике, необходимо соблюдать соответствующие ограничения. Информация о финансовых инструментах, содержащаяся в аналитических материалах, а также на сайте АО «Райффайзенбанк», может быть предназначена для квалифицированных инвесторов. В случае если Вы являетесь представителем, сотрудником или действуете от имени и (или) в интересах Инвестиционной фирмы (как данный термин определен в Директиве 2014/65/ЕС (Directive 2014/65/EU)<sup>1</sup>, учрежденной на территории Европейского Союза, ознакомление с аналитическими материалами АО «Райффайзенбанк», в том числе размещенными на сайте АО «Райффайзенбанк», возможно исключительно на возмездной основе и при условии заключения с АО «Райффайзенбанк» соответствующего соглашения, за исключением случаев ознакомительного использования материалов на некоммерческой основе. Путем ознакомления с аналитическими материалами в отсутствие заключенного с АО «Райффайзенбанк» соглашения или предложения о его заключении, Вы подтверждаете неприменение требований Директивы 2014/65/ЕС (Directive 2014/65/EU) и отсутствие статуса Инвестиционной фирмы. В дополнение к вышеизложенному, положения об ограничении ответственности, размещенные по адресу <https://www.raiffeisenresearch.com/en/web/portal/disclaimer;jsessionid=XgiCnWE3tsXlRvNCC6c2YWt>, в сети Интернет распространяются на аналитические материалы, в том числе опубликованные на сайте АО «Райффайзенбанк», в части, не противоречащей настоящим положениям, а также положениям применимого законодательства.

Стоимость инвестиций может как снижаться, так и повышаться, и инвестор может потерять первоначально инвестированную сумму. Доходность ценных бумаг и других финансовых инструментов в прошлом не гарантирует доходности в будущем. Инвестиции в различные финансовые инструменты могут быть подвержены различного рода рискам, которые описаны в соответствующих декларациях, обязательных к ознакомлению лицами, принявшими решение об инвестировании.

АО «Райффайзенбанк» может предоставлять или предоставляло инвестиционно-банковские услуги, услуги на рынках капитала, консультационные услуги, услуги управления активами и/или иные финансовые и/или банковские услуги эмитентам, финансовые инструменты которых могут упоминаться в аналитических материалах. При этом АО «Райффайзенбанк» придерживается строгих правил и политик, регулирующих недопущение конфликта интересов, во избежание причинения ущерба интересам клиентов.

Материалы и сведения, предоставленные АО «Райффайзенбанк», носят исключительно информационный характер, предназначены для лиц, которые вправе получать такие материалы и сведения, и не должны рассматриваться как заверение об обстоятельствах, имеющих значение для заключения, исполнения или прекращения какой-либо сделки. Аналитические материалы, предоставленные АО «Райффайзенбанк» также не должны рассматриваться как обязательство заключить сделку, реклама, оферта, приглашение или побуждение сделать оферту, просьба купить или продать финансовые инструменты, либо осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность, если иное прямо не предусмотрено в соответствующем материале. Обращаем Ваше внимание на то, что информация, опубликованная в данном источнике, может изменяться без предварительного уведомления. АО «Райффайзенбанк» не берет на себя обязательство по обновлению соответствующей информации для поддержания её актуальности.

Все права на представленную информацию принадлежат АО «Райффайзенбанк». Данная информация не предназначена для распространения неограниченному кругу лиц и не может воспроизводиться, передаваться или распространяться без предварительного письменного разрешения АО «Райффайзенбанк».

<sup>1</sup> Требования Директивы 2014/65/ЕС об осуществлении платежей за получение аналитических материалов подлежат применению, начиная с 3 января 2018 г.