

**СКОРО**

**Банк России проводит заседание по ставкам в пятницу, 14 сентября.** Мы не ожидаем изменения ключевой ставки, однако Банк России, скорее всего, даст жесткое заявление о готовности реагировать в случае возобновления негативной динамики на валютном рынке и резкого роста инфляционных ожиданий.

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, в понедельник курс рубля вновь перешагнул отметку в 70 руб./долл., что стало поводом для спекуляций об увеличении ключевой ставки. Снижение курса рубля произошло из-за оттока капитала из страны на ожиданиях новых санкций против РФ. В том числе, компании-экспортеры не торопятся конвертировать долларовую выручку. Однако пока инфляция и инфляционные ожидания не изменились существенно, а реагировать на кратковременные флуктуации на валютном рынке не входит в prerogatives ЦБ РФ.

**О планах Минфина по размещению ОФЗ в IV квартале.** Минфин РФ в четвертом квартале текущего года будет выполнять программу по внутренним заимствованиям в объемах, которые не будут оказывать давления на кривую доходности, заявил в пятницу глава долгового департамента Минфина Константин Вышковский. Минфин не планирует прибегать к временной заморозке проведения аукционов, отметил К. Вышковский.

**СЕГОДНЯ**

**Минфин сегодня не будет проводить аукцион ОФЗ.** Решение принято «в связи с неблагоприятной рыночной конъюнктурой». Неделю назад, 5 сентября, аукцион был признан Минфином несостоявшимся, а за прошедшую неделю волатильность ОФЗ существенно увеличилась, поэтому Минфин ожидаемо решил не проводить аукцион и тем самым не оказывать давление на кривую доходности.

В целом, в третьем квартале Минфин разместил ОФЗ на 205 млрд руб. при плановом объеме размещения 450 млрд руб. Волатильность и низкий спрос на ОФЗ скорее всего приведут к отмене предстоящих двух аукционов ОФЗ до конца текущего квартала.

**ИТОГИ НЕДЕЛИ**

**Внутренний рынок**

Доходность ОФЗ в конце прошлой недели резко увеличилась из-за ожиданий ужесточения санкций против РФ а также на фоне снижения аппетита инвесторов к странам emerging markets. В результате, в понедельник доходность длинных ОФЗ подобралась к 9,3% годовых прибавив 50-60 б.п. за неделю. Данный уровень в значительной степени учитывает ожидания о новых санкциях со стороны США, поэтому во вторник цены на ОФЗ вернулись к уровням пятницы. 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, что окажет поддержку ОФЗ.

Мы полагаем, что если новые санкции США будут включать запрет иностранцам на покупку новых ОФЗ, возможен кратковременный рост доходности ОФЗ к отметке в 9,5% годовых в длинном конце кривой ОФЗ, однако в значительной степени сокращение позиций нерезидентов уже состоялось. По данным ЦБ РФ, за период с 1 апреля (до введения санкций против Русала) объем позиций нерезидентов в ОФЗ сократился с 2351 млрд руб. до 1982 млрд руб. по состоянию на 1 июля. В июле отток практически остановился и объем вложений нерезидентов в ОФЗ составил 2006 млрд руб. по данным на 1 августа, а их доля сократилась до 28% с максимального уровня в 34,5% на 1 апреля. Мы полагаем, что в августе и в начале сентября объем вложений нерезидентов сокращался быстрее и значительнее, чем весной и мог составить порядка 300 млрд руб. за 1,5 месяцев против -369 млрд руб. в апреле-июне. Таким образом, доля нерезидентов на рынке ОФЗ по нашим оценкам составляет на текущий момент около 23,8% на сумму 1,7 трлн рублей.

**Вкратце**

- Курс рубля, который сейчас недооценен, вернется к равновесным значениям, когда с рынка уйдет «навес» из валюты, которую «придерживают» компании-экспортеры, заявил глава Минэкономразвития Максим Орешкин.
- Положительное сальдо текущего счета платежного баланса, по предварительной оценке ЦБ РФ, в январе-августе 2018 года составило \$69 млрд, что в 3,6 раза больше аналогичного показателя годом ранее (\$19,1 млрд), по данным Банка России.

**Ближайшие размещения**

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
12.09.2018	Банк ВТБ, БО-КС-3-34	75 млрд руб
13.09.2018	Банк ВТБ, БО-КС-3-35	75 млрд руб
13.09.2018	Концессии теплоснабж, 3	1,1 млрд руб
13.09.2018	Внешэкономбанк, 001P-K093	20 млрд руб
19.09.2018	Внешэкономбанк, 001P-K090	20 млрд руб
21.09.2018	КрасноярскийКрай, 35016	12 млрд руб
25.09.2018	Сбербанк, БСО-001-22R	3 млрд руб
28.09.2018	Банк ВТБ Б-1-9	5 млрд руб

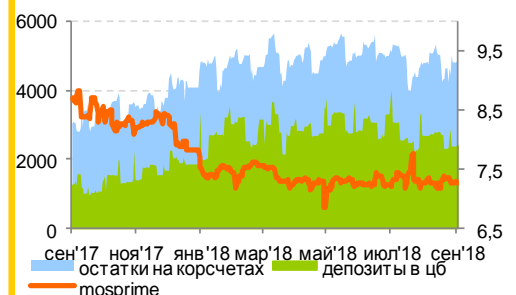
**Индикаторы денежного рынка**

	Изменения		
	Сегодня	1 м.	12 м.
Overnight	6,80	0,0	-1,6
MOSPRIME 3М, %	7,81	0,2	-1,2
Курс рубль/доллар	69,54	1,4	12,1
Курс рубль/евро	80,69	3,4	11,7
Ост. на корр.счетах ЦБ, млрд руб.	2 439	331,9	673,5
Деп. в ЦБ, млрд руб.	2 401,0	-275,1	1113,1
Сальдо операций ЦБ, млрд руб.	122,1	-45,6	462,5
Золотовал. резервы, \$ млрд	460,6	1,1	37,5
Инфляция YoY, %	3,10	0,6	-0,2

**Государственный сегмент**

	Доход-ность	Изм. 1 д., бп	Изм. 1м., бп	Дюрация
ОФЗ 26216	7,64	-27	22	0,65
ОФЗ 26205	8,12	-22	34	2,32
ОФЗ 26215	8,57	-26	58	4,21
ОФЗ 26207	8,90	-22	65	6,16

**Динамика ликвидности**



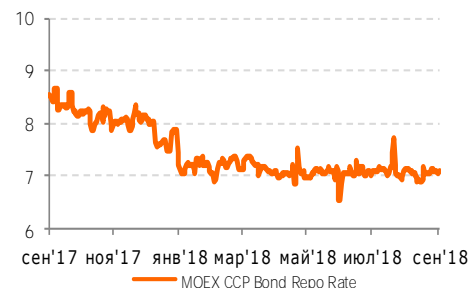
- Инфляция в РФ в 2018 году превысит прогнозные 3,4%, если курс доллара сохранится около текущих уровней, но Минэкономразвития по-прежнему допускает укрепления рубля к концу года до 63-64 рублей за доллар, сказал глава Минэкономразвития Максим Орешкин
- Чистый вывоз капитала из РФ в январе-августе 2018 года составил по оценке ЦБ РФ \$26,5 млрд рублей, что в 2,8 раза превышает отток капитала за январь-август 2017 года (\$9,6 млрд), следует из информации Банка России.
- Росстат повысил оценку роста ВВП РФ во II квартале 2018 года до 1,9% в годовом выражении с 1,8% по предварительной оценке. Ускорение роста ВВП во II квартале 2018 года до 1,9% с 1,3% в I квартале объясняется ростом валовой добавленной стоимости в сфере добычи полезных ископаемых на 2,6% во II квартале (в I квартале - рост на 0,7%), в обрабатывающих производствах - на 2,8% (в первом квартале - на 1,9%).
- **Холдинг VEON** завершил сделку по продаже 50% акций в итальянском Wind Tre своему партнеру CK Hutchison Holdings Ltd. Сумма сделки, о которой было объявлено в начале июля, составила 2,45 млрд евро. Ранее VEON объявлял, что направит их на снижение долговой нагрузки. В результате сделки соотношение долга к показателю EBITDA снижается до 1,7х против 2,5х по итогам II квартала. Чистую прибыль в размере около \$1,2 млрд VEON отразит в III квартале 2018 года.
- Moody's подтвердило рейтинг **Мегафона** «Ba1» со «стабильным» прогнозом.
- Fitch подтвердило рейтинги **Связьинвестнефтехим** на уровне «BB+» с «позитивным» прогнозом.
- Эксперт РА присвоил **Кировской области** рейтинг «ruBBB» со «стабильным» прогнозом.
- Борис Минц завершил передачу O1 Properties и ФГ Будущее компании Riverstretch.
- **O1 Properties** продлила срок, в течение которого держатели евробондов могут согласиться отказаться от права потребовать досрочного погашения бумаг в связи со сменой контроля, и продлила действие своего предложения более чем на месяц - до 18 октября 2018 года, следует из сообщения компании.
- **Открытие Холдинг** 26 сентября проведет собрание владельцев облигаций выпуска БО-03, говорится в сообщении финансовой организации. Собрание будет проводиться в форме заочного голосования. Лица, имеющие право на участие в нем, будут определены до 14 сентября.

Елена Василева-Корзюк, [evasileva@akbars.ru](mailto:evasileva@akbars.ru)

**Внешний рынок**

Эмитент	Bid YTM	Изменения, б.п.	
		1 мес.	1 год
UST 2	2,74	14	143
UST 10	2,98	10	84
UST 30	3,12	9	38
Russia 28	5,14	8	122
Russia 30	4,49	2	239
Brazil 34	6,75	54	137
India 36	8,36	23	114
Mexico 34	5,01	-2	84

**РЕПО с ЦК**



РЕПО с ЦК	Ставка, %	Изменения, б.п.	
		1 нед.	1 мес.
РЕПО с ЦК-облиг. (o/n)	7,10	-4	-3
РЕПО с ЦК в USD (o/n)	3,96	39	153
РЕПО с ЦК-акции (o/n)	7,12	-2	-1

**АК БАРС Банк (Казань)**

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

**Дамир Вафин**  
Торговые операции  
т. +7 (843) 519-38-32  
[dvafin@akbars.ru](mailto:dvafin@akbars.ru)

**Инвестиционная компания  
АК БАРС Финанс (Москва)****ДЕПАРТАМЕНТ ПО РАБОТЕ С КЛИЕНТАМИ**

**Наталья Кондратьева**  
Начальник департамента  
доб. 165, 166; [nkondrateva@akbf.ru](mailto:nkondrateva@akbf.ru)

**АНАЛИТИЧЕСКИЙ ОТДЕЛ**

**Елена Василева-Корзюк**  
Начальник отдела  
доб. 221; [evasileva@akbf.ru](mailto:evasileva@akbf.ru)

**Рустам Аскаргов**  
Брокерское обслуживание  
т. +7 (843) 519-39-58  
[askarovrr@akbars.ru](mailto:askarovrr@akbars.ru)

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

**Станислав Шумилов**  
Начальник отдела продаж и  
управления ценными бумагами  
доб. 229; [SShumilov@akbf.ru](mailto:SShumilov@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.