

## Скоро

**Минфин может разместить ОФЗ на 310 млрд руб. в IV квартале.** Минфин планирует разместить в последнем квартале года ОФЗ на сумму до 310 млрд рублей, согласно графику аукционов, в том числе ориентировочный объем размещения ОФЗ со сроком до погашения до 5 лет определен в размере 125 млрд руб., выпуски со сроком до погашения от 5 до 10 лет—110 млрд руб. и ОФЗ со сроком до погашения более 10 лет - 75 млрд руб.

Для сравнения, в прошедшем квартале Минфин планировал проведение аукционов на 450 млрд рублей, но в текущем квартале объем существенно сокращен. Из-за роста волатильности на рынке в августе объемы ОФЗ размещаемых на аукционах уменьшились, а в сентябре один аукцион был признан несостоявшимся, а затем Минфин не проводил аукционы из-за неблагоприятной конъюнктуры. В результате, объем размещенных ОФЗ за 3 квартал составил 205 млрд руб. По итогам трех кварталов Минфин выполнил 57% годовой программы, привлек 892 млрд рублей на рынке ОФЗ, остаток к размещению - 683 млрд руб.

Вместе с тем, благоприятная конъюнктура на рынке нефти позволяет Минфину не выполнять программу заимствований в полном объеме. Федеральный бюджет в январе-августе 2018 года, по предварительной оценке, Минфина РФ, исполнен с профицитом 1 962,3 млрд рублей. Таким образом, мы не ожидаем проведения

## Сегодня

**Минфин проведет аукцион ОФЗ на 20 млрд руб.** Ведомство проведет два аукциона по продаже ОФЗ 26223 и ОФЗ 25083. На аукционах сегодня инвесторам будут предложены к покупке 3-летние ОФЗ серии 25083 в объеме 10 млрд рублей, а также ОФЗ серии 26223 с погашением в феврале 2024 г. на сумму 10 млрд рублей.

Ведомство впервые с августа проведет аукцион ОФЗ после паузы в связи с ростом доходности на опасениях введения новых санкций. С 10 сентября рынок несколько успокоился как из-за решения ЦБ по ставкам и по отсрочке покупки валюты для Минфина, так и благодаря конъюнктуре на рынке нефти. В результате, укрепление рубля с начала сентября превысило 4%, а доходность 5-летних ОФЗ вернулась в диапазон около 8,10-8,20% годовых, наблюдаемых в середине августа.

Доходность ОФЗ 26223 вчера понизилась на 4 б.п., до 8,19% годовых, тогда как доходность сопоставимых выпусков не изменилась существенно. По нашим оценкам доходность выпуска по итогам размещения может составить порядка 8,23% годовых

Доходность ОФЗ 25083 также понизилась – на 3 б.п., до 8% годовых. Мы полагаем, что доходность по итогам размещения составит до 8,05% годовых.

### Ближайшие размещения

30.05.2018	Банк ВТБ, БО-КС-2-320	75 млрд руб
30.05.2018	ОФЗ-26225-ПД	15 млрд руб
30.05.2018	ОФЗ-25083-ПД	15 млрд руб
30.05.2018	Внешэкономбанк, 001P-K048	20 млрд руб
31.05.2018	Внешэкономбанк, 001P-K049	20 млрд руб
31.05.2018	Банк ВТБ, БО-КС-2-321	75 млрд руб
01.06.2018	Внешэкономбанк, 001P-K050	20 млрд руб
04.06.2018	Запсибкомбанк, БО-П01	2 млрд руб
04.06.2018	Ладья-Финанс, БО-3	3 млрд руб

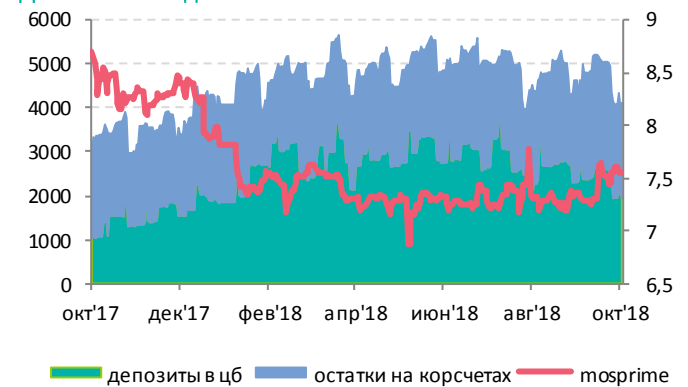
### Индикаторы денежного рынка

	Изменения		
	Сегодня	1 мес.	12 мес.
Overnight	7,05	-0,1	-1,5
MOSPRIME 3М, %	8,11	0,5	-0,6
Курс рубль/доллар	65,44	-2,5	7,5
Курс рубль/евро	75,77	-3,1	7,7
Ост. на корр.счетах ЦБ, млрд руб.	2 187	292,8	-66,1
Деп. в ЦБ, млрд руб.	1 928,2	-399,9	891,7
Сальдо операций ЦБ, млрд руб.	46,5	-77,9	-70,5
Золотовал. резервы, \$ млрд	462,0	9,8	34,9
Инфляция YoY, %	3,10	0,6	-0,2

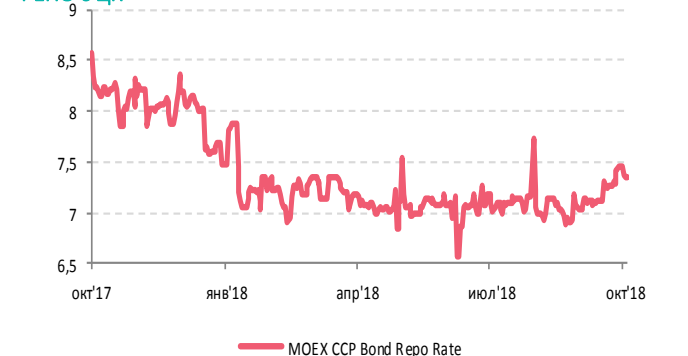
### Государственный сегмент

	Доходность	Изм. 1 д., бп	Изм. 1м., бп	Дюрация
ОФЗ 26216	7,27	3	-2	0,59
ОФЗ 26205	7,80	-3	-18	2,27
ОФЗ 26215	8,13	-7	-34	4,16
ОФЗ 26207	8,45	-1	-22	6,13

### Динамика ликвидности



### РЕПО с ЦК



РЕПО с ЦК	Ставка, %	Изменения, б.п.	
		1 нед.	1 мес.
РЕПО с ЦК-облиг. (o/n)	7,34	-7	29
РЕПО с ЦК в USD (o/n)	3,30	4	48
РЕПО с ЦК-акции (o/n)	7,34	-12	29

## Итоги недели

### Вкратце

- Инфляционные ожидания населения в сентябре 2018 года увеличились на 0,2 процентного пункта и достигли 10,1%, следует из опроса «инФОМ» по заказу ЦБ. Оценки инфляционных ожиданий Банка России в сентябре увеличились вслед за фактической инфляцией до 3,7-3,8% против 3,5-3,6% в августе.
- Выпуск продукции и услуг по базовым видам экономической деятельности в России в августе 2018 года вырос на 1,1% г./г. после роста на 2,8% г./г. в июле, сообщил Росстат. Замедление роста произошло главным образом из-за негативной динамики в сельском хозяйстве: объем производства продукции сельского хозяйства в августе упал на 10,8% г./г. (за 8 месяцев - снизился на 2,6%). В августе 2018 г. был зафиксирован рост промпроизводства на 2,7% г./г. (за январь-август - рост на 3,1%). Грузоперевозки увеличились в августе на 2,5% (3,0%). Оборот розничной торговли в августе в годовом выражении прибавил 2,8% (2,7%). В строительстве объем работ в августе снизился на 0,8% г./г. (за 8 месяцев - снизился также на 0,8%).
- **Газпром** во вторую неделю октября проведет в Японии серию встреч в рамках размещения бондов в японских иенах. При этом речь идет не о samurai bond, а об инструменте, структурированном по европейскому праву, сообщил Интерфакс.
- РФ до конца 2018 года докапитализирует **Россельхозбанк** на 20 млрд рублей, заявил премьер-министр Дмитрий Медведев.
- **Международный инвестиционный банк** (МИБ) 2 октября начал серию встреч с инвесторами в Европе, по итогам которых может разместить еврооблигации, номинированные в евро и в румынских леях.
- Министерство финансов **Республики Саха** (Якутия) установило ставку 1-го купона облигаций серии 35011 объемом 6 млрд рублей в размере 8,95% годовых. Спрос на облигации превысил 34 млрд рублей. Сбор заявок на выпуск прошел 27 сентября. Техническое размещение выпуска запланировано на 3 октября.
- Страховая компания **ВСК** 12 октября проведет сбор заявок инвесторов на вторичное размещение облигаций серии 001P-01 объемом до 4 млрд руб. Индикативный ориентир цены вторичного размещения установлен не ниже 100% от номинала, что соответствует доходности к оферте с исполнением 10 апреля 2020 года на уровне не более 11,46% годовых.
- Девелопер **Etalon Group** в январе-июне 2018 года получил чистый убыток по МСФО в размере 1,2 млрд рублей против 1,214 млрд рублей прибыли за аналогичный период 2017 г. Выручка группы выросла на 2,3%, до 24,7 млрд рублей.
- **АФК Система** установила ставку 7-13-го купонов облигаций серии 001P-01 на уровне 9,75% годовых. По выпуску 12 октября предстоит оферта.
- Компания **Держава-Платформа** установила ставку 1-го купона биржевых облигаций серии БО-01P-02 объемом 250 млн рублей в размере 10% годовых. Сбор заявок на бонды прошел 1 октября. Техническое размещение выпуска запланировано на 3 октября.

## Внутренний рынок

Увеличение спроса на облигации стран emerging markets за последнюю неделю и укрепление рубля привели к дальнейшему снижению доходности ОФЗ за прошедшую неделю. Курс рубль/доллар вернулся ниже отметки 65,4 руб./долл., укрепившись на 5 руб. с пикового уровня 10 сентября. Таким образом, инфляционные риски ввиду ожидаемого повышения цен на импортные товары из-за динамики курса в августе-сентябре существенно уменьшились.

Доходность 10-летних ОФЗ продолжила снижаться на прошедшей неделе, что на наш взгляд отражает восстановление спроса на рублевые активы на фоне снижения инфляционных ожиданий и отсутствия новостей по санкциям. В краткосрочном плане отсутствие новостей – хорошая новость, и снижение доходности ОФЗ может продолжиться, так как в доходности по нашим оценкам сохраняется «санкционная премия» в размере 50 б.п.

Стоит отметить при этом, что риски новых санкций против РФ и введение запрета на покупку новых суверенных облигаций РФ для американцев не сошли на нет, так как конгресс США, как мы понимаем, продолжит рассмотрение данного законопроекта осенью, но пока отошли на задний план.

### Внешний рынок

Эмитент	Bid YtM	Изменения, б.п.	
		1 мес.	1 год
UST 2	2,81	18	133
UST 10	3,06	20	72
UST 30	3,22	20	34
Russia 28	4,91	4	92
Russia 30	4,32	-7	151
Brazil 34	6,39	-30	100
India 36	8,36	9	114
Mexico 34	4,94	-7	74

#### АК БАРС Банк (Казань)

##### Айдар Мухаметзянов

Директор департамента  
инвестиционного бизнеса

+7 843 519-38-32

mai@akbars.ru

##### Дамир Вафин

Торговые операции

+7 843 519-38-32

dvafin@akbars.ru

##### Рустам Аскарлов

Брокерское обслуживание

+7 843 519-39-58

askarovrr@akbars.ru

#### Инвестиционная компания АК БАРС Финанс (Москва)

+7 495 644-29-95

+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.