

Скоро

Наши ожидания по ключевой ставке до конца текущего года. Очередное заседание совета директоров Банка России по вопросам денежно-кредитной политики намечено на 22 октября. Кроме решения по ставке ЦБ РФ опубликует среднесрочный макроэкономический прогноз.

Мы полагаем, что решение будет приниматься между повышением ключевой ставки на 25 б.п. и на 50 б.п. Рынок ОФЗ уже учел повышение ставки на 50 б.п., но полагаем, что будет уместно более осторожное повышение на 25 б.п., до 7%. Напомним, что за 6 месяцев Банк России уже повысил ключевую ставку на 250 б.п., а трансмиссионный механизм действует с задержкой 2-3 месяца.

Кроме того, на повышение инфляции в конце сентября оказали влияние также разовые факторы. Ускорение инфляции зафиксировано вскоре после перечисления разовых выплат пенсионерам и военным, произведенных в первой половине сентября.

На подъем инфляции в некоторой степени оказывают влияние также неблагоприятный урожай по таким массовым овощам, как картофель, по которому наблюдается существенное отставание по темпам уборки урожая. В июле Минсельхоз прогнозировал прирост сбора урожая по картофелю на 5,6% к прошлому году, по овощам - на 1,7%, а по факту, по данным Минсельхоза на 7 октября, картофеля собрано меньше на 19%, овощей - на 7%. Основная причина - низкие темпы уборки из-за погоды, а также нехватка рабочей силы в ряде регионов в условиях карантинных ограничений, полагает глава Минэкономразвития Максим Решетников. Мы полагаем, что ужесточение денежно-кредитной политики не способствует решению проблемы с погодными факторами.

Поэтому необязательно Банк России будет реагировать большим увеличением ключевой ставки после того, как на предыдущем заседании было объявлено об уменьшении шага коррекции ключевой ставки до 25 б.п. В итоге, мы полагаем, что ключевая ставка будет повышена на 25 б.п. (до 7%) на предстоящем заседании Банка России.

Сегодня

Минфин предложит ОФЗ на сумму 20 млрд руб. Министерство финансов России 13 октября проведет аукционы по продаже ОФЗ-ПД серии 26237 в объеме 10 млрд руб. и ОФЗ-ИН серии 52004 в объеме 10 млрд 65 млн руб.

Доходность ОФЗ 26237 с погашением 14 марта 2029 г. вчера составила 7,54% годовых, тем самым выпуск торгуется с премией по доходности 7 б.п. к «старым» ОФЗ 26224 с погашением в мае 2029 г.

Облигации серии 52004 с погашением 17 марта 2032 г. имеют 20 полугодичных купонных периодов и первый купонный период - 203 дня, дата выплаты 1-го купонного дохода - 30 марта 2022 г. Ставка купонного дохода на весь период обращения определена в размере 2,5% годовых, при этом денежная величина купонов будет определяться по мере индексации номинала. Напомним, что на прошлой неделе Минфин разместил ОФЗ-ИН серии 52004 на сумму 10 млрд руб. Средневзвешенная цена на аукционе составила 94,9477% от номинала, что соответствует доходности 3,09% годовых, цена отсечения была установлена на уровне 94,8% от номинала, что соответствует доходности 3,11% годовых.

Ближайшие размещения

Дата	Облигация	Объем
13.10.2021	ОФЗ-52004-ИН	10,1 млрд руб
13.10.2021	ОФЗ-26237-ПД	10 млрд руб
13.10.2021	Банк ВТБ, КС-4-115	50 млрд руб
14.10.2021	Банк ВТБ, КС-4-116	50 млрд руб
14.10.2021	ВЭБ.РФ, 001P-K352	20 млрд руб

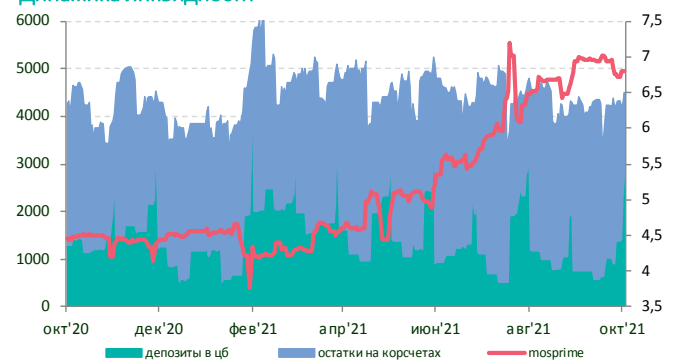
Индикаторы денежного рынка

	Изменения		
	Сегодня	1 мес.	12 мес.
Overnight	6,81	-0,2	2,4
MOSPRIME 3М, %	7,70	0,3	3,1
Курс рубль/доллар	71,81	-1,2	-5,2
Курс рубль/евро	82,94	-2,9	-7,5
Ост. на корр.счетах ЦБ, млрд руб.	1 765	-1887,7	-1025,1
Деп. в ЦБ, млрд руб.	2 750	1983,4	1447,0
Сальдо операций ЦБ, млрд руб.	1 501,00	531,2	446,0
Золотовал. резервы, \$ млрд	611,9	-3,7	26,1
Инфляция YoY, %	7,40	0,7	3,7

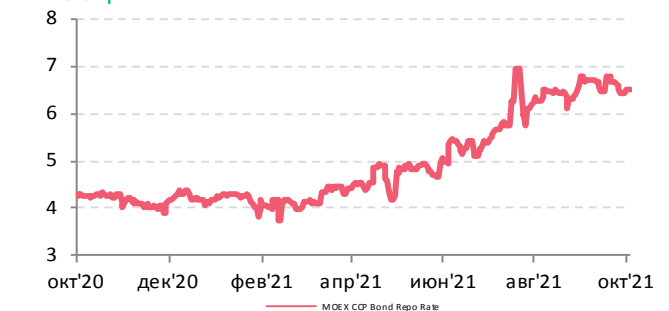
Государственный сегмент

	Доходность	Изм. 1 нед., бп	Изм. 1м., бп	Дюрация
ОФЗ 25083	6,93	-1	33	0,17
ОФЗ 26220	7,35	-1	46	1,10
ОФЗ 26226	7,41	0	57	4,22
ОФЗ 26224	7,44	0	54	5,87
ОФЗ 26225	7,63	-10	41	8,19

Динамика ликвидности



РЕПО с ЦК



РЕПО с ЦК	Ставка, %	Изменения, б.п.	
		1 нед.	1 мес.
РЕПО с ЦК-облиг. (o/n)	6,52	1	-16
РЕПО с ЦК в USD (o/n)	0,22	-2	-4
РЕПО с ЦК-акции (o/n)	6,66	2	-7
РЕПО КСУ обл.	6,40	-11	-37
РЕПО КСУ акц.	6,55	-5	-25

Итоги недели

Внешний рынок

Рост доходности казначейских облигаций США на прошлой неделе продолжился на фоне повышенной инфляции и в ожидании графика сворачивания QE. Высокие цены на нефть и газ поддерживают инфляционные ожидания на повышенном уровне. Кроме того, данные по рынку труда в США за сентябрь, которые были опубликованы 8 октября, показали одновременно как снижение безработицы (до 4,8% с 5,2% в августе), так и ускорение роста зарплат (+4,6% против +4% г./г. в августе), что вероятно предполагает дальнейшее увеличение инфляционного давления.

Процесс сворачивания стимулов должен начаться в скором времени, чтобы создать пространство для маневра Федрезерву на случай, если ему потребуется поднять базовую ставку уже в следующем году. Об этом вчера заявил глава ФРБ Атланты Рафаэль Бостик.

В интервью газете Financial Times Бостик заявил, что ситуация на американском рынке труда улучшилась в достаточной мере для того, чтобы позволить Федрезерву приступить к сворачиванию программы количественного смягчения, в рамках которой ЦБ выкупает активы на сумму \$120 млрд в месяц, «необходимый прогресс достигнут, и чем раньше мы приступим к сворачиванию, тем будет лучше». Также он отметил, что ожидает одного повышения ставки ФРС в следующем году. При этом он не исключает, что Федрезерву потребуется ужесточать политику быстрее в 2022 г.

Мы ожидаем постепенное повышение доходности 10-летних казначейских облигаций США до 1,7% к концу текущего года и до 2% в 2022 г. Вероятно, ФРС будет сворачивать QE несколько быстрее, чем заявил Джером Пауэлл после заседания в сентябре (постепенно свернуть QE к середине 2022 г.), так как увеличились инфляционные риски.

Вкратце

- Минэкономразвития повысило прогноз по инфляции в РФ на 2021 г. до 7,4% с 5,8% на фоне роста цен на плодоовощную продукцию, сообщил министр экономического развития Максим Решетников. По его словам, годовая инфляция в РФ сейчас около 7,5% - «вблизи пика», но из-за ряда факторов ожидать ее существенного снижения к концу года не приходится.
- Федеральный бюджет РФ в сентябре 2021 г., по предварительной оценке Минфина, был исполнен с профицитом в размере 366,7 млрд руб. В январе-сентябре зафиксирован профицит 1443,7 млрд руб., сообщил Минфин.
- Объем поступивших в бюджет доходов в январе-сентябре составил 17 923 млрд руб., или 95,5% к общему объему, утвержденному законом о бюджете на 2021 г. По нефтегазовым доходам план уже перевыполнен: их поступило 6 185 млрд руб., или 103,3% к годовому показателю. Расходы бюджета за 9 месяцев исполнены на 76,6% к годовому плану и на 70,3% к сводной бюджетной росписи с учетом изменений (16 479 млрд руб.).
- Нерезиденты в январе-сентябре 2021 г. увеличили инвестиции в обязательства федеральных органов управления РФ на \$1,8 млрд против роста на \$1,4 млрд за аналогичный период 2020 г., следует из оценки платежного баланса РФ, опубликованной на сайте ЦБ РФ. В III кв. 2021 г. приток инвестиций нерезидентов в российские госбумаги оценивается в \$5,9 млрд после оттока в I кв. в размере \$3,3 млрд и \$0,7 млрд во II кв.

Внешний рынок

Эмитент	Bid YtM	Изменения, б.п.	
		1 мес.	1 год
UST 2	0,34	13	19
UST 10	1,58	24	80
UST 30	2,10	16	52
Russia 28	2,30	24	-13
Russia 30	1,58	15	-74
Brazil 34	4,82	43	35
Mexico 34	3,64	21	16

- Проектом бюджета **Москвы** на 2022 г. предусмотрена возможность привлечения займов в объеме до 300,3 млрд руб., сообщила пресс-служба мэра Москвы. «Фактический объем заимствований будет определяться по результатам исполнения бюджета», говорится в сообщении. Дефицит бюджета Москвы на 2022 г. планируется в объеме 372 млрд руб.
- **Полюс** разместил 7-летние евробонды в долларах со ставкой 3,25%. Первоначальный ориентир доходности выпуска составлял 3,5-3,625%, затем он был снижен до 3,375-3,5%. Спрос на долговые бумаги компании составил около \$1,45 млрд, объем размещения - \$700 млн.
- Новым участником перечня системно значимых кредитных организаций в 2021 г. стал **Тинькофф Банк**. Такое решение принято с учетом ряда факторов, в том числе активного роста бизнеса, существенно превышающего среднерыночный, а также обширной клиентской базы, отмечается в сообщении ЦБ РФ. Всего в перечень входят 13 банков, на долю которых приходится около 77% совокупных активов российского банковского сектора.
- Финансовый профиль и рейтинги **СИБУР Холдинг** («ВВВ-», прогноз - «стабильный») остаются без изменений после завершения объединения с нефтехимическими и электрогенерирующими активами АО «ТАИФ», сообщается в пресс-релизе Fitch Ratings.
- Fitch улучшило рейтинг **Казаньоргсинтеза** до «ВВ-» с «В+» со стабильным прогнозом.
- Fitch подтвердило рейтинг **Узбекистана** на уровне «ВВ-», прогноз стабильный.
- Эксперт РА повысило рейтинг **МКБ** до уровня «ruA+» со стабильным прогнозом.
- Fitch изменило прогноз рейтинга **Уралкалия** на негативный со стабильного, при этом агентство подтвердило рейтинг на уровне «ВВ-».
- Moody's повысило рейтинг **Nordgold** до «Ba1» с «Ba2», прогноз - стабильный.
- Эксперт РА подтвердило рейтинг **ГК Самолет** на уровне «ruA-» со стабильным прогнозом.

- **Славянск ЭКО** планирует 14 октября провести сбор заявок на выпуск облигаций серии 001P-01 объемом 3 млрд руб. со сроком обращения 5 лет и офертой через 3 года. Ориентир ставки 1-го купона - 10,5-11% годовых, ему соответствует доходность к оферте на уровне 10,92-11,46% годовых.
- Московская биржа с 8 октября перевела все выпуски облигаций **ОР** (прежнее название ООО «Обувь России»), находящиеся в обращении, из сектора роста в сектор компаний повышенного инвестиционного риска (ПИР). Речь идет об облигациях серий БО-07 и 001P-01 - 001P-04. В пресс-службе эмитента Интерфаксу прокомментировали действие биржи увеличением значимости микрофинансового бизнеса группы.
- **ОР** (прежнее название ООО «Обувь России») планирует 19 октября начать размещение 4-летнего выпуска облигаций серии 002P-01 объемом от 850 млн до 1,5 млрд руб. Ориентир ставки 1-го купона 12-12,5% годовых, купоны ежемесячные. По выпуску будет предусмотрена амортизация в течение последнего года обращения. Поручителем по выпуску выступит OR Group.
- **СГ-транс** 27 октября планирует собирать заявки на 5-летние бонды серии 001P-01 с офертой через 3 года объемом 5,5 млрд руб. Ориентир ставки 1-го купона будет объявлен позднее. Техразмещение запланировано на 1 ноября.
- **Setl Group** планирует в октябре провести сбор заявок на облигации серии 001P-04 объемом не менее 5 млрд руб. со сроком обращения 3,5 года.

Акционерное общество
Инвестиционная компания
«АК БАРС Финанс» (Москва)

8 (800) 200-53-02 (бесплатно по России)
+7 495 644-29-95
Clients@akbf.ru

Аналитический отдел

Елена Василева-Корзюк
Начальник отдела
8 (800) 200-53-02 доб. 221
evasileva@akbf.ru

Отдел развития бизнеса

Александр Соболев
Начальник отдела
8 (800) 200-53-02 доб. 165
asobolev@akbf.ru

Отдел Брокерских операций

Ерванд Саркисян
Трейдера
8 (800) 200-53-02 доб. 154
esarkisyan@akbf.ru

ПАО «АК БАРС» БАНК (Казань)

Дмитрий Тренин
Торговые операции
8 (800) 200-53-02 доб. 227
trenin@akbars.ru

Эльвира Пичугина
8 (843) 519-39-58
enuriah@akbars.ru

Ограничение применения, ограничение ответственности и предупреждение о рисках

Содержание данного документа подготовлено Акционерным обществом Инвестиционная компания «АК БАРС Финанс» (далее здесь – АК БАРС Финанс), как инвестиционное исследование по смыслу статьи 36 Commission Delegated Regulation (EC) 2017/565, дополняющей директиву о рынках финансовых инструментов 2014/65/ЕС ("MiFID II"). АК БАРС Финанс регулируется Центральным банком Российской Федерации; лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг №№ 177-11176-100000, 177-11181-010000, 177-11185-001000 и 177-12174-000100.

АК БАРС Финанс распространяет этот документ среди своих клиентов и не несет никакой ответственности по отношению к другим классам получателей. АК БАРС Финанс имеет соответствующие политику и процедуры в отношении конфликтов интересов, направленные на обеспечение объективности информации, содержащейся в настоящем документе.

100% акций АК БАРС Финанс принадлежит «АК БАРС» Банку (ПАО) (далее здесь – АК БАРС Банк).

Информация, содержащаяся в настоящем документе, предоставляется исключительно в информационных целях и не является маркетинговым сообщением, индивидуальным инвестиционным советом, индивидуальной инвестиционной консультацией или индивидуальной инвестиционной рекомендацией в понимании Федерального закона от 22.04.1996 N 39-ФЗ "О рынке ценных бумаг", а также по смыслу MiFID II. Информация не должна использоваться или рассматриваться как предложение о продаже, покупке или подписке на какие-либо ценные бумаги или финансовые инструменты. Финансовые инструменты либо операции, упомянутые в данном документе, могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю. Определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и толерантности к риску является задачей инвестора. В Великобритании этот документ не является финансовым продвижением по смыслу статьи 21 закона «О финансовых услугах и рынках», 2000 г. (с поправками). Этот документ не предназначен для розничных клиентов в определении MiFID II и не может быть сообщен таким лицам. Настоящий документ не предназначен для распространения или использования любым физическим или юридическим лицом в любой юрисдикции, где такое распространение или использование противоречило бы местному законодательству или иным применимым нормативным актам или где АК БАРС Финанс, АК БАРС Банк или любая другая финансовая организация Группы АК БАРС Банка должна получить разрешение, лицензию или где существуют другие регистрационные требования в соответствии с применимым законодательством. Этот документ не предназначен для распространения или использования европейскими инвестиционными фирмами, предоставляющими клиентам услуги по управлению портфелем или другие инвестиционные или вспомогательные услуги, за исключением случаев, когда он получен за плату.

Информация, содержащаяся в настоящем документе, является исключительной собственностью АК БАРС Финанс. Несанкционированное копирование, тиражирование или распространение данного документа, полностью или частично, без письменного согласия АК БАРС Финанс строго запрещено. Хотя информация, содержащаяся в данном документе, была получена из и базируется на источниках, которые АК БАРС Финанс считает надежными, АК БАРС Финанс и ее сотрудники не дают в отношении нее никаких заверений или гарантий, явных или подразумеваемых.

АК БАРС Финанс и ее сотрудники не несут никакой ответственности за точность или полноту любой информации, содержащейся в настоящем документе, а также за то, были ли опущены какие-либо существенные факты. Вся информация, указанная здесь, может быть изменена без предварительного уведомления. АК БАРС Финанс не дает никаких гарантий или заверений, что любые ценные бумаги, упомянутые в настоящем документе, подходят для всех получателей; любые получатели, рассматривающие инвестиционные решения, должны обратиться за соответствующей независимой консультацией. АК БАРС Финанс не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операции либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в настоящем документе.

Ничто в этом документе не является налоговой, юридической или бухгалтерской консультацией. АК БАРС Финанс и ее аффилированные лица, директора и работники (за исключением финансовых аналитиков или других работников, участвующих в производстве исследований) время от времени могут выступать в качестве маркет-мейкеров или консультантов, брокеров или коммерческих и/или инвестиционных банкиров в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов и компаний, упомянутых в данном документе, или могут быть представлены в совете директоров таких компаний. В случае возникновения таких обстоятельств АК БАРС Финанс, АК БАРС Банк и связанные с ними компании проводят соответствующую политику и процедуры в отношении конфликтов интересов, чтобы гарантировать независимость и объективность инвестиционных исследований. Краткое содержание указанных политик и процедур в отношении конфликта интересов, касающихся инвестиционных исследований, предоставляется по запросу.

АК БАРС Финанс зарегистрирована, сфокусирована и базируется в Российской Федерации и не аффилирована с люксембургской компанией АК BARS Luxembourg S. A.

Настоящий документ публикуется еженедельно.

Подтверждение аналитиков

Аналитики, чьи имена указаны в обзорах АК БАРС Финанс, подтверждают следующее:

1) все взгляды, изложенные в аналитических обзорах, в точности отражают их личную точку зрения по вопросам, имеющим отношение к ценным бумагам и эмитентам, являющимся предметом аналитических обзоров АК БАРС Финанс;

2) никакая часть вознаграждения аналитиков АК БАРС Финанс не зависит и не может зависеть, напрямую или косвенно, от рекомендаций и мнений, представленных в аналитических материалах АК БАРС Финанс.

Аналитики, чьи имена указаны в обзорах АК БАРС Финанс, получают вознаграждение на основе различных факторов, в том числе совокупной выручки АК БАРС Финанс.

Определение рейтингов

АК БАРС Финанс использует трехступенчатую систему рекомендаций по акциям эмитентов, в отношении которых осуществляется аналитическое освещение деятельности: «Покупать», «Держать» или «Продавать».

ПОКУПАТЬ: прогнозная цена через 12 месяцев превышает рыночную цену на 10% и более (на момент публикации).

ДЕРЖАТЬ: прогнозная цена через 12 месяцев не ниже рыночной цены и не превышает ее более чем на 10% (на момент публикации).

ПРОДАВАТЬ: прогнозная цена через 12 месяцев ниже рыночной цены (на момент публикации).

ОГРАНИЧЕНО: при определенных обстоятельствах АК БАРС Финанс не может сообщить рекомендации по акциям эмитента в связи с положениями корпоративной политики и (или) нормативными ограничениями.

ПРИОСТАНОВЛЕНО: если в обозримом будущем планируется или ожидается публикация важных сведений об эмитенте, аналитик может приостановить рекомендацию по соответствующему эмитенту. Это означает, что аналитик пересматривает, но в настоящее время не изменяет ныне действующую рекомендацию в ожидании появления важной информации по компании.

При вынесении рекомендаций (например, краткосрочных торговых рекомендаций) АК БАРС Финанс может использовать временные рамки, отличные от указанных выше. Рекомендации, вынесенные с использованием альтернативных временных рамок, могут отличаться от рейтингов, присвоенных в соответствии с описанной выше системой.