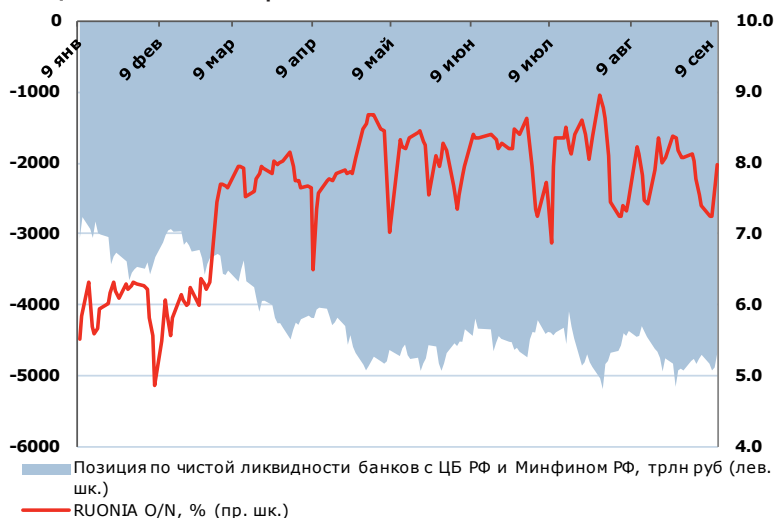


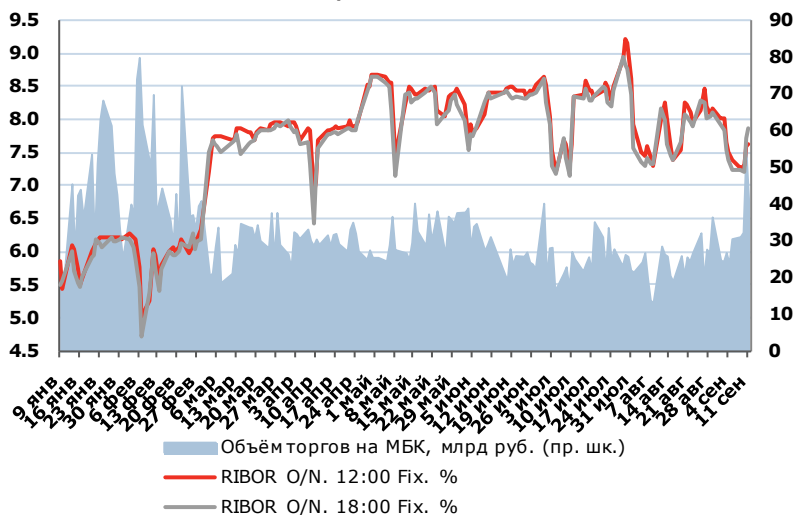
Российский рынок

Позиция по чистой ликвидности банков с ЦБ РФ и Минфином РФ



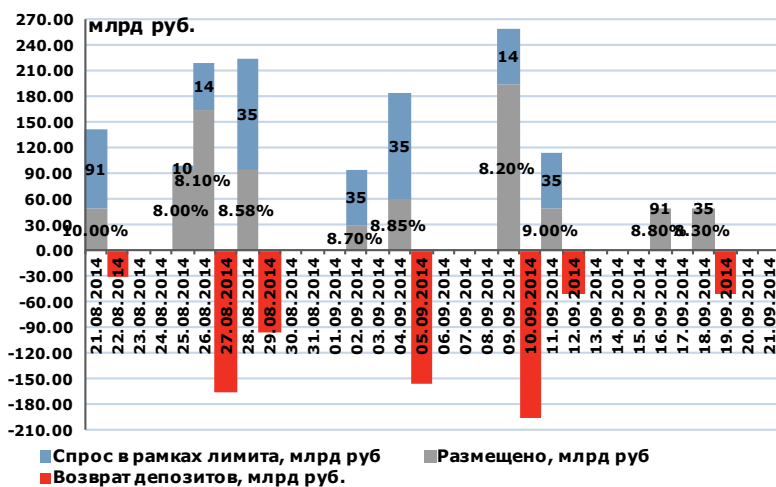
Источник: ЦБ РФ, Казначейство РФ, Bloomberg, расчеты Банка БФА

Ставки и объём торгов МБК



Источник: Московская Международная Валютная Ассоциация, Bloomberg, расчеты Банка БФА

Депозитные аукционы Казначейства РФ

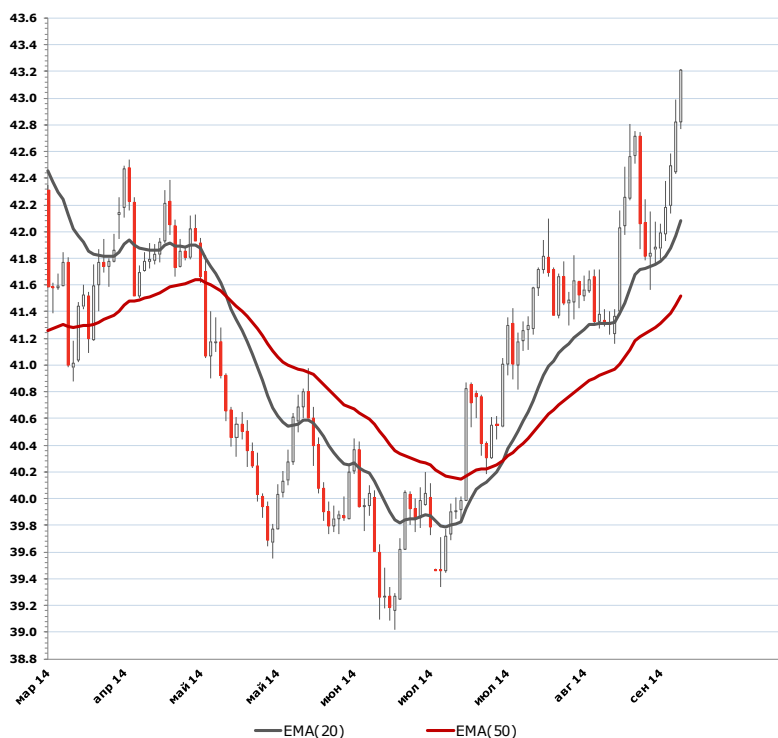


Источник: Казначейство РФ, расчеты Банка БФА
 Комментарий: верхнее число - срок размещения, нижнее число - средневзвешенная ставка по итогам аукциона

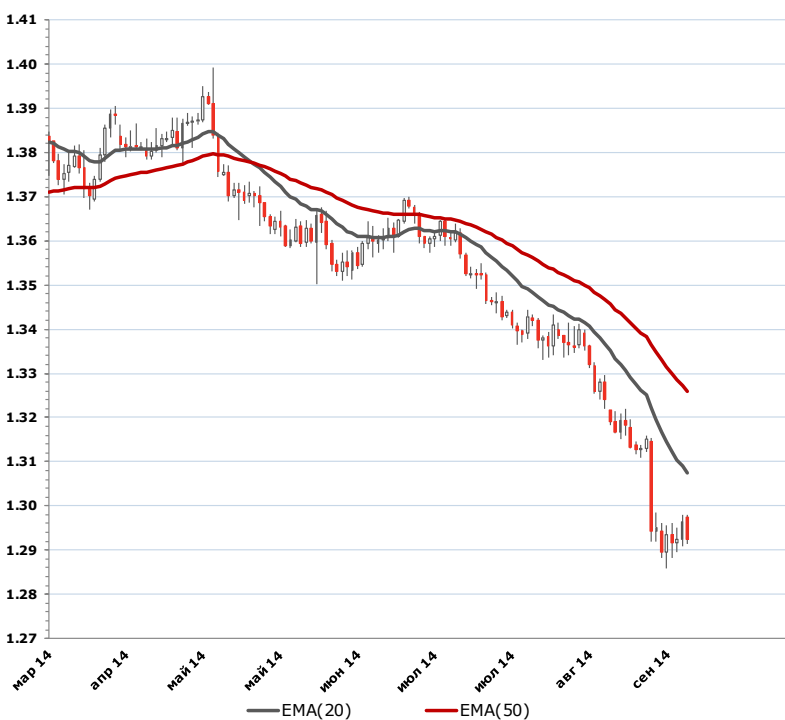
Как мы и ожидали, после окончания периода усреднения резервов однодневные ставки денежного рынка начали рост. Так, RIBOR поднялась на 89 б.п. до 8.16%, RUONIA показала рост на 47 б.п. до 7.98%, MOSPRIME O/N, поднявшись на 64 б.п. закрепились у 8.26%. Однако, в условиях дефицита долларовой ликвидности ставки по однодневному валютному свопу внутри дня находятся значительно ниже ключевой ставки. При этом за прошлую неделю наблюдался нетто-приток по недельному РЕПО в 150 млрд руб. Мы предполагаем, что давление на ставки продолжится в условиях начала нового налогового периода, так сегодня пройдет уплата страховых взносов, по нашим оценкам на 390 млрд руб., кроме того в сентябре фискальный фактор будет более ощутим, по причине конца квартала (выплаты по НДС сезонно больше).

За прошлую неделю размещение депозитов Казначейства оказало нейтральный эффект на ликвидность, поскольку предложенные 245 млрд руб. на двух аукционах покрыли необходимый размер депозитов к погашению. На текущей неделе Казначейство предложит на двух депозитных аукционах 100 млрд руб., нетто приток может составить до 50 млрд руб.

Кривая ОФЗ практически не изменилась за прошлую неделю, однако в пятницу после сохранения Банком России ключевой ставки на уровне 8%, УТМ по всей кривой снизилась на 10-15 б.п. к закрытию предыдущего дня.

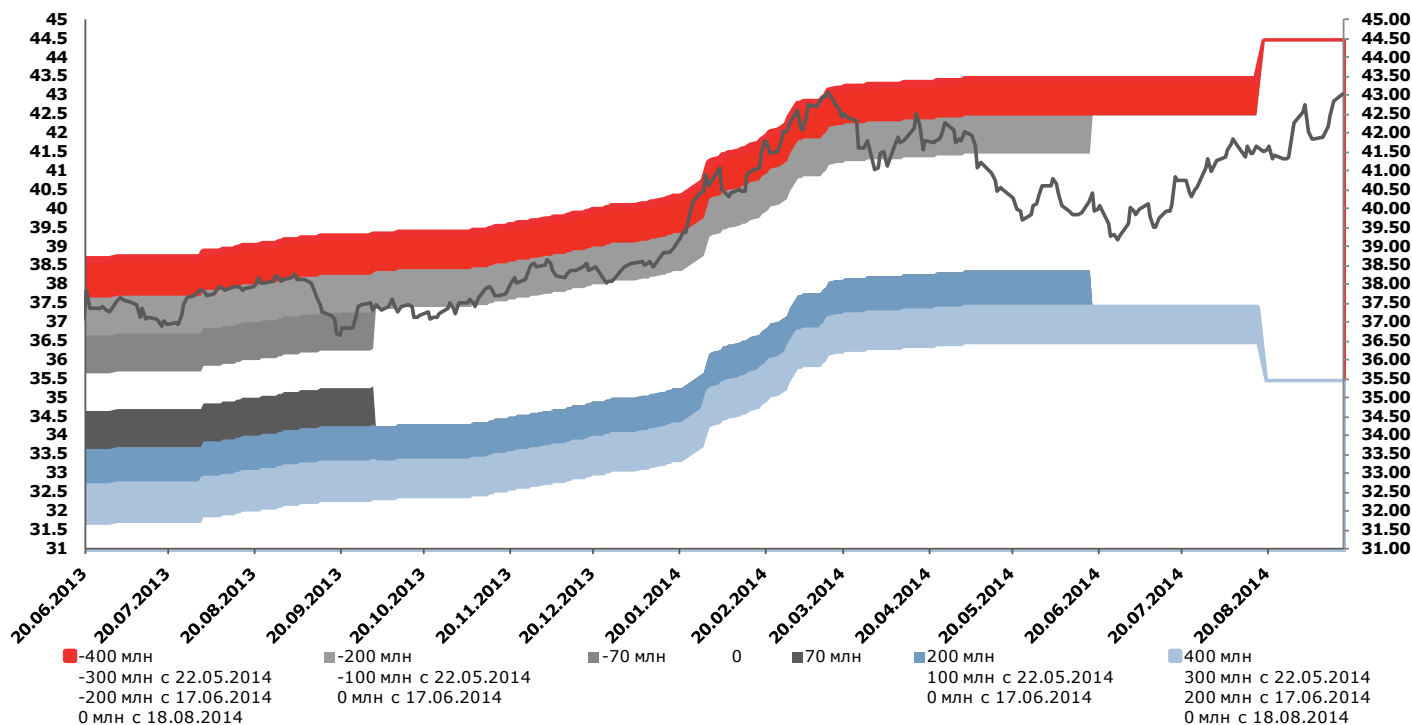
Валюты
Корзина/RUB

Сейчас: 43.20 Прогноз: 43.00 →

- Стоимость бивалютной корзины снизилась сильнее нашего прогноза (факт 42.8 прогноз 42.5)
- Ослабление рубля было вызвано целым рядом негативных факторов: снижение цен на нефть, наложение очередных санкций на российские банки США и ЕС, общее укрепление доллара против валют EM, сохранение ключевой ставки Банком России без изменений
- Ожидание ужесточения риторики ФРС на заседании 17 сентября и слабая статистика из Китая привели к росту доходности по 10-летним «трежерис» на 15 б.п. до 2.46% в терминах YTM и ослаблению валют развивающихся рынков (-4.34% браз. реал; -3% тур. лира; -0.42% инд. рупия; -1.91% рубль)
- В пятницу ослабление рубля несколько ускорилось после заседания ЦБ РФ, по итогам которого ставка осталась без изменений на уровне 8%, при том, что ряд игроков ожидал роста
- На текущей неделе, несмотря на сохранение тех же негативных факторов ожидаем некоторого отскока по стоимости корзины в условиях перепроданности

EUR/USD

Сейчас: 1.2992 Прогноз: 1.2850 ↘

- Прогноз на значительное укрепление евро не оправдался на прошлой неделе, пара EUR/USD продемонстрировала нейтральную динамику (прогноз 1.296 прогноз 1.31)
- Динамику евро против доллара сдерживали ожидания запуска TLTRO ЕЦБ на текущей неделе
- На рост промпроизводства в еврозоне на 2.2% г/г в пятницу пара EUR/USD практически не отреагировала
- На текущей неделе двумя наиболее значимыми днями для пары EUR/USD будут среда и четверг: в среду завершится заседание FOMC ФРС по денежно-кредитной политике, от которого ожидается ужесточение риторики, а в четверг ЕЦБ разместит первый транш TLTRO и пройдет референдум за независимость Шотландии
- В условиях разнонаправленности монетарных политик США и еврозоны, ожидаем некоторого ослабления евро на текущей неделе

Параметры курсовой политики Банка России



Источник: Bloomberg

Матрица кросс-курсов валют развтяющихся стран

	RUB	USD	EUR	GBP	JPY	CHF	ZAR	ILS	MXN	BRL	INR	TRY
RUB	0.00%	2.29%	2.40%	1.92%	0.15%	2.02%	-0.77%	1.61%	0.57%	-2.03%	1.85%	-0.66%
USD	-2.24%	0.00%	0.11%	-0.36%	-2.09%	-0.26%	-1.93%	-0.66%	-1.68%	-4.22%	-0.43%	-2.88%
EUR	-2.34%	-0.11%	0.00%	-0.47%	-2.19%	-0.36%	-3.09%	-0.77%	-1.79%	-4.32%	-0.54%	-2.99%
GBP	-1.88%	0.36%	0.47%	0.00%	-1.73%	0.10%	-2.64%	-0.30%	-1.33%	-3.87%	-0.07%	-2.53%
JPY	-0.15%	2.13%	2.24%	1.76%	0.00%	1.87%	-0.92%	1.45%	0.41%	-2.18%	1.69%	-0.81%
CHF	-1.98%	0.26%	0.37%	-0.10%	-1.83%	0.00%	-2.74%	-0.41%	-1.43%	-3.97%	-0.17%	-2.63%
ZAR	0.77%	3.08%	3.19%	2.71%	0.93%	2.81%	0.00%	2.39%	1.35%	-1.27%	2.64%	0.11%
ILS	-1.58%	0.67%	0.78%	0.31%	-1.43%	0.41%	-1.27%	0.00%	-1.03%	-3.58%	0.24%	-2.23%
MXN	-0.56%	1.71%	1.82%	1.34%	-0.41%	1.45%	-0.25%	1.04%	0.00%	-2.58%	1.28%	-1.22%
BRL	2.07%	4.41%	4.52%	4.03%	2.23%	4.14%	2.39%	3.71%	2.65%	0.00%	3.96%	1.40%
INR	-1.82%	0.43%	0.54%	0.07%	-1.67%	0.17%	-1.51%	-0.24%	-1.26%	-3.81%	0.00%	-2.46%
TRY	0.66%	2.97%	3.08%	2.59%	0.82%	2.70%	0.98%	2.28%	1.23%	-1.38%	2.52%	0.00%

Матрица кросс-курсов валют развитых стран

	EUR	USD	GBP	JPY	CHF	CAD	AUD	NOK	NZD	SEK	DKK	KRW
EUR	0.00%	-0.11%	-0.47%	-2.19%	-0.36%	-2.04%	-3.72%	-1.40%	-2.21%	-0.50%	0.03%	-1.14%
USD	0.11%	0.00%	-0.36%	-2.09%	-0.26%	-1.93%	-3.62%	-1.30%	-2.10%	-0.39%	0.14%	-1.03%
GBP	0.47%	0.36%	0.00%	-1.73%	0.10%	-1.57%	-3.27%	-0.94%	-1.75%	-0.03%	0.50%	-0.67%
JPY	2.24%	2.13%	1.76%	0.00%	1.87%	0.16%	-1.56%	0.81%	-0.01%	1.73%	2.28%	1.08%
CHF	0.37%	0.26%	-0.10%	-1.83%	0.00%	-1.68%	-3.37%	-1.04%	-1.85%	-0.14%	0.40%	-0.77%
CAD	2.08%	1.97%	1.60%	-0.16%	1.71%	0.00%	-1.72%	0.64%	-0.18%	1.57%	2.11%	0.92%
AUD	3.86%	3.75%	3.38%	1.59%	3.48%	1.75%	0.00%	2.41%	1.57%	3.34%	3.90%	2.68%
NOK	1.42%	1.31%	0.95%	-0.80%	1.05%	-0.64%	-2.35%	0.00%	-0.82%	0.91%	1.46%	0.27%
NZD	2.26%	2.15%	1.78%	0.01%	1.88%	0.18%	-1.55%	0.82%	0.00%	1.74%	2.29%	1.10%
SEK	0.50%	0.40%	0.03%	-1.70%	0.14%	-1.54%	-3.23%	-0.91%	-1.71%	0.00%	0.54%	-0.64%
DKK	-0.03%	-0.14%	-0.50%	-2.23%	-0.40%	-2.07%	-3.75%	-1.44%	-2.24%	-0.53%	0.00%	-1.17%
KRW	1.15%	1.04%	0.67%	-1.07%	0.78%	-0.91%	-2.61%	-0.27%	-1.08%	0.64%	1.18%	0.00%

Сюжет недели
Макроэкономическая статистика

	Страна	Показатель
12 сен	BE	Баланс бюджета YTD
15 сен	US	Изм. объема пром. производства м/м
15 сен	US	Коэфф. загрузки производств. мощностей
15 сен	US	Manufacturing (SIC) Production
15 сен	FI	Баланс счета текущих операций
15 сен	FI	Индекс потребительских цен м/м; г/г
15 сен	US	Производственный индекс ФРБ
15 сен	GE	Bloomberg Sept. Germany Economic Survey
15 сен	FR	Bloomberg Sept. France Economic Survey (Table)
15 сен	IT	Bloomberg Sept. Italy Economic Survey (Table)
15 сен	SP	Bloomberg Sept. Spain Economic Survey (Table)
15 сен	PO	Bloomberg Sept. Portugal Economic Survey
15 сен	NE	Торговый баланс
15 сен	NE	Розничные продажи г/г
15 сен	SV	Average Real Monthly Wage г/г
15 сен	EC	Торговый баланс sa; nsa
15 сен	MB	CPI EU Harmonized м/м; г/г
15 сен	BE	Торговый баланс
15 сен	SO	Уровень безработицы
15 сен	EC	Bloomberg Sept. Eurozone Economic Survey
15 сен	RU	Баланс бюджета YTD
15 сен	RU	Изм. объема пром. производства г/г
16 сен	US	PPI Ex Food and Energy м/м; г/г
16 сен	US	PPI Final Demand г/г; м/м
16 сен	FI	GDP Indicator WD
16 сен	SO	Industrial Orders м/м; г/г
16 сен	SP	Стоимость рабочей силы г/г
16 сен	IR	Bloomberg Sept. Ireland Economic Survey
16 сен	SV	Уровень безработицы
16 сен	GE	ZEW Survey Current Situation
16 сен	GE	ZEW Survey Expectations
16 сен	IR	Consumer Confidence Index
16 сен	EC	ZEW Survey Expectations
16 сен	EC	Стоимость рабочей силы г/г
17 сен	US	Индекс ип. кредитования от MBA
17 сен	US	Индекс потребительских цен м/м; г/г
17 сен	US	CPI Ex Food and Energy м/м; г/г
17 сен	US	Основной индекс потреб. цен sa
17 сен	US	CPI Index nsa
17 сен	US	Баланс счета текущих операций
17 сен	US	Индекс цен на жилье от Нац. ассоциации жилищно-строительных фирм
17 сен	US	Fed QE3 Pace
17 сен	US	Fed Pace of Treasury Pur
17 сен	US	Fed Pace of MBS Purchases
17 сен	US	Заседание FOMC, процентная ставка
17 сен	US	Чистый объем покупок долгоср. американских ценных бумаг иностр. инвесторами
17 сен	SO	CPI EU Harmonized м/м; г/г
17 сен	AS	Индекс потребительских цен м/м; г/г
17 сен	IT	Trade Balance Total
17 сен	IT	Trade Balance EU
17 сен	US	Общий чистый объем покупок американских ценных бумаг иностр. инвесторами
17 сен	EC	Производство в строительном секторе г/г; м/м
17 сен	EC	Индекс потребительских цен м/м; г/г
17 сен	EC	CPI Core г/г
17 сен	PO	Индекс цен производителей м/м; г/г
17 сен	SP	Торговый баланс
17 сен	EC	EU27 New Car Registrations
17 сен	RU	Real Disposable Income
17 сен	RU	Реальная з/п г/г

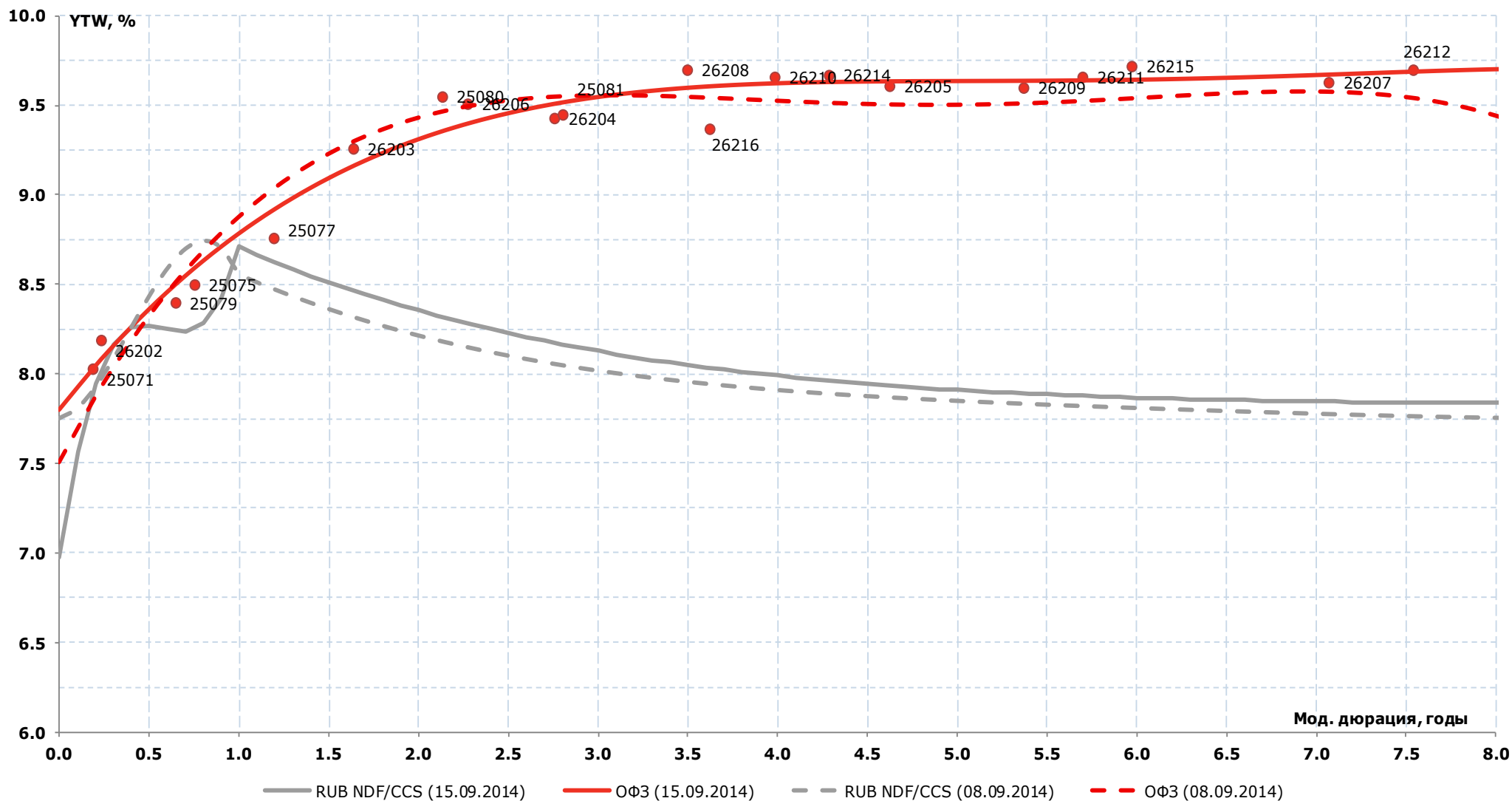
Итоги заседания Банка России

На прошлой неделе мы писали о заседании Банка России по вопросам денежно-кредитной политики, от которого ожидали повышения ключевой ставки на 50 б.п. В основе нашего предположения лежали риски роста инфляции до конца года. Наши ожидания не оправдались, ЦБ РФ оставил ключевую ставку без изменений на уровне 8%. В пресс-релизе к решению Банк России отметил, что темп роста инфляции будет сохраняться на уровне, превышающем 7% по причине немонетарных факторов, в том числе и продовольственного эмбарго. Регулятор оценил, что монетарные факторы создают предпосылки к замедлению темпа роста цен в среднесрочной перспективе до 4%, мы считаем данный прогноз оптимистичным.

После решения по ставкам Глава ЦБ РФ Э. Набиуллина провела пресс-конференцию, на которой отметила, что в следующем году инфляция может достичь 4.5-5% при условии, что налог с продаж не введут, а санкции продлеваются не будут. Кроме того, ЦБ РФ не отказывается от идеи перейти к полному инфляционному таргетированию уже в начале 2015 года. Что касается налога с продаж, вчера Министр Финансов заявил, что, скорее всего в 2015 году его вводить не будут, а средства для ключевых проектов будут получены за счёт перераспределения расходов.

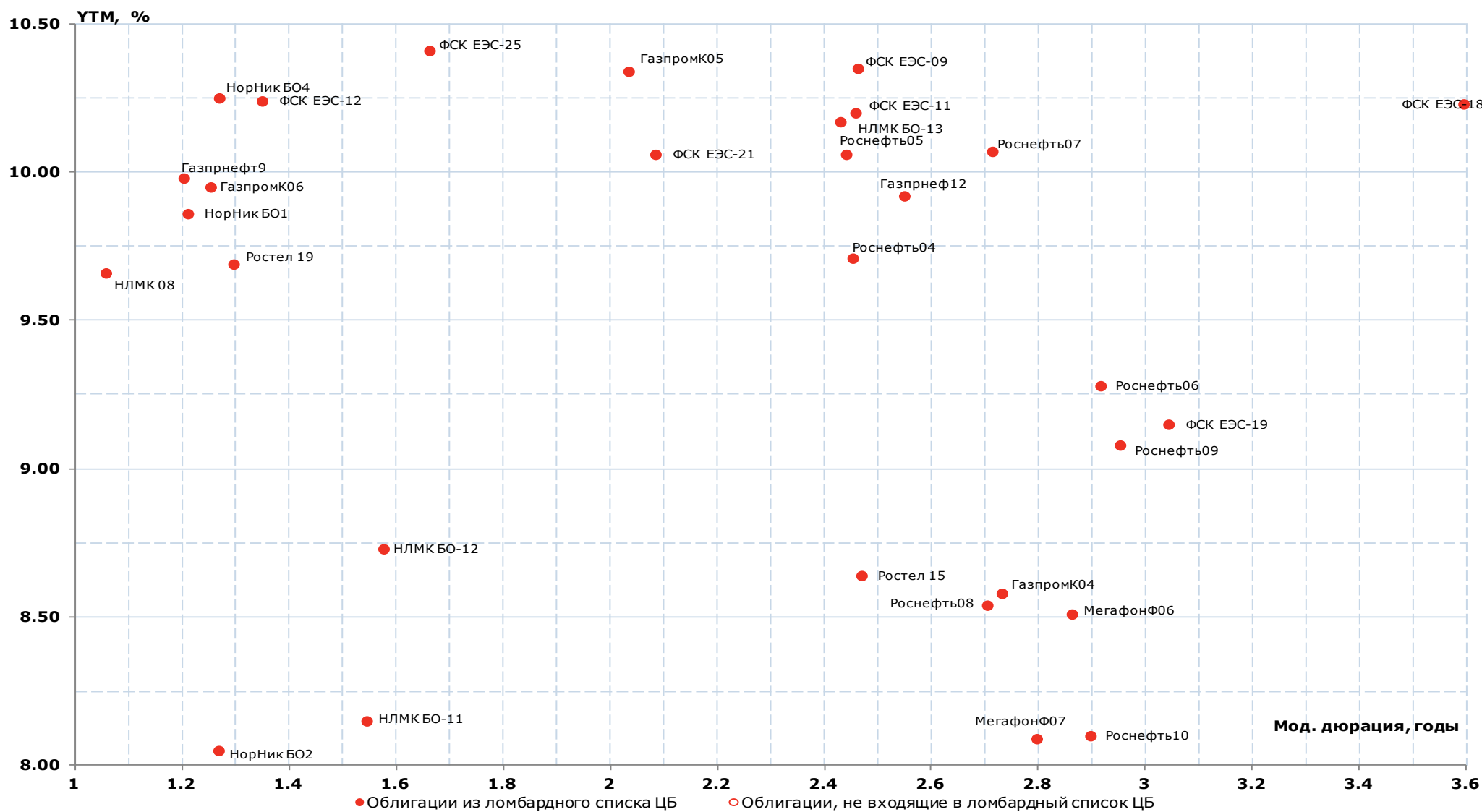
До конца года Банк России проведет еще два заседания по денежно-кредитной политике: 31 октября и 15 декабря. Судя по риторике Банка, повышение ставки возможно в случае дополнительных шоков, регулятор, скорее всего, не будет реагировать на уже действующие немонетарные факторы инфляции в виде принятых санкций и сезонным повышением цен на продовольствие в 4кв14.

Локальная суверенная кривая



Источник: Bloomberg

Корпоративные облигации рейтинговой категории ВВВ (с дюрацией больше года)

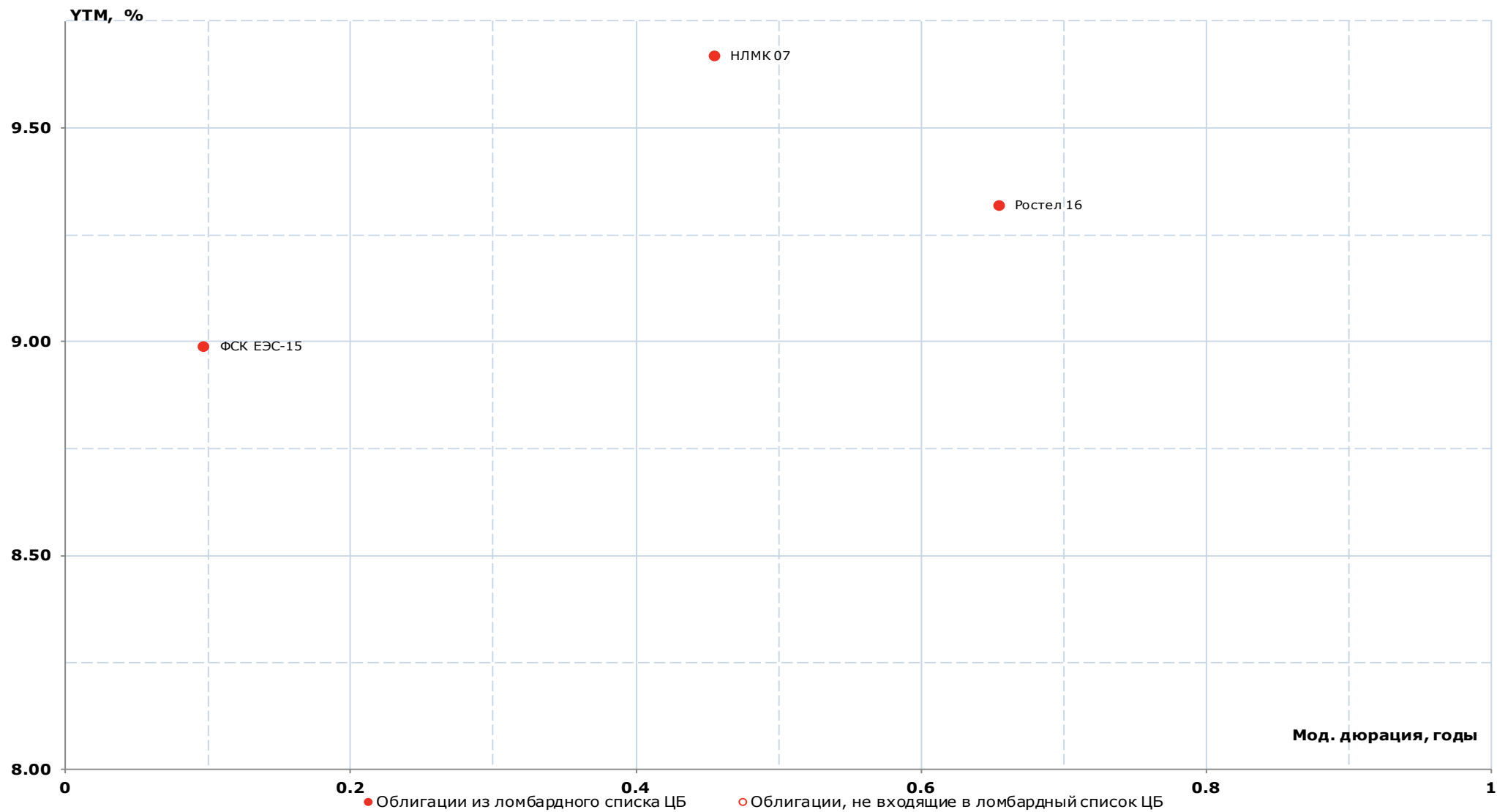


Источник: Bloomberg

ОАО «Банк БФА». 197101, Санкт-Петербург, Петроградская наб., д. 36, лит. А

тел.: 8 (800) 700-54-54, +7 (812) 458-54-54, bfa.ru

Корпоративные облигации рейтинговой категории ВВВ (короткие)

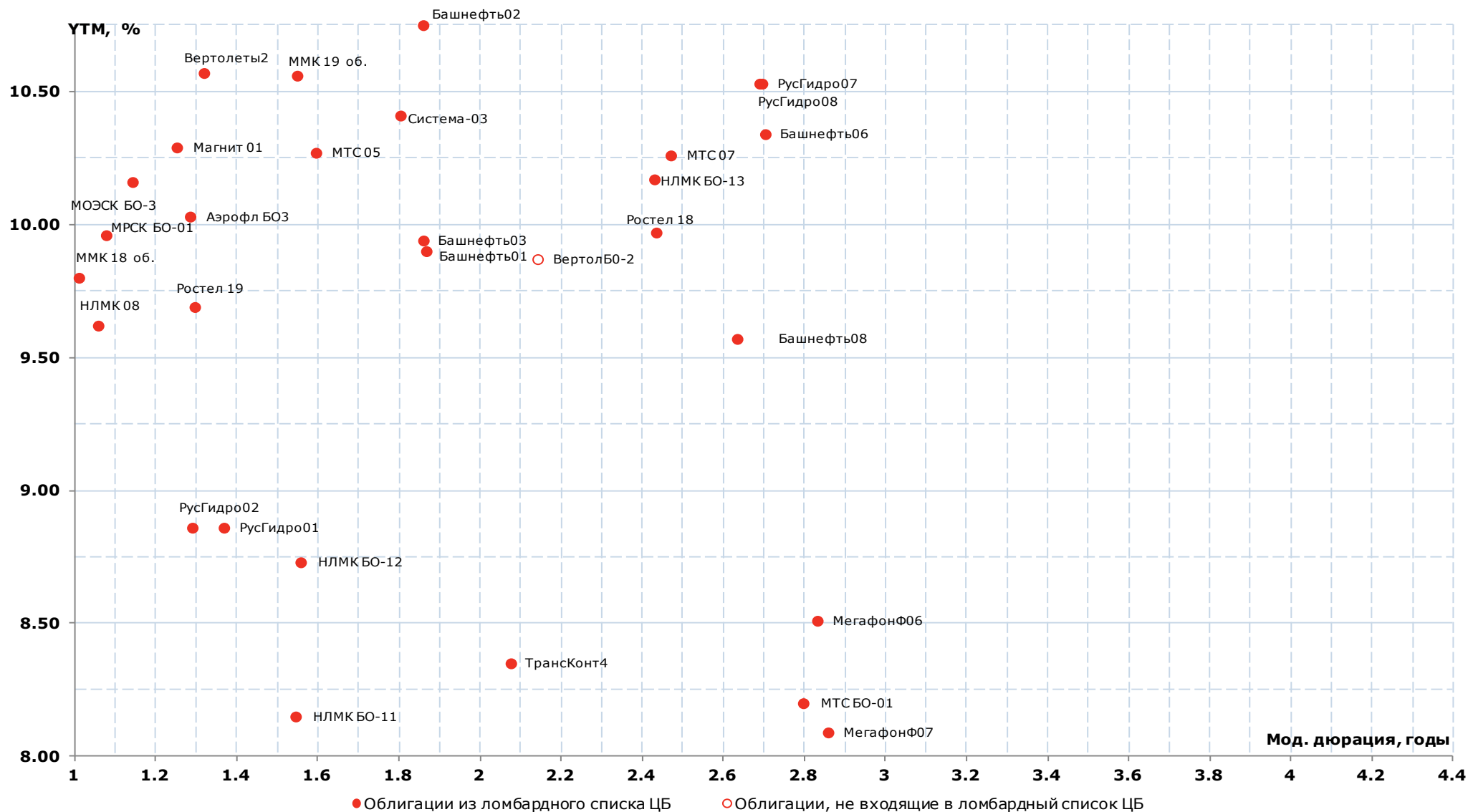


Источник: Bloomberg

ОАО «Банк БФА». 197101, Санкт-Петербург, Петроградская наб., д. 36, лит. А

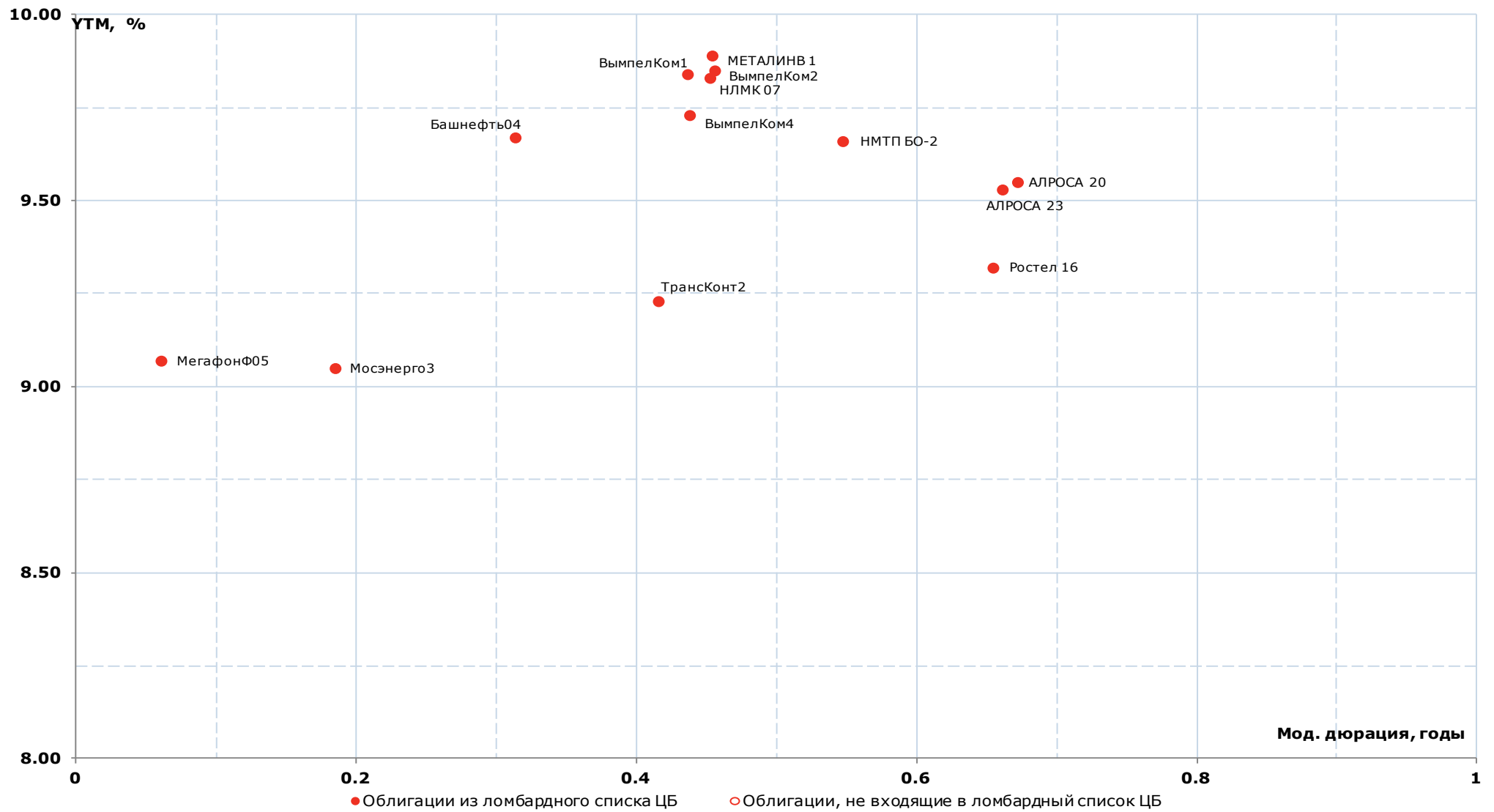
тел.: 8 (800) 700-54-54, +7 (812) 458-54-54, bfa.ru

Корпоративные облигации рейтинговой категории ВВ (с дюрацией больше года)



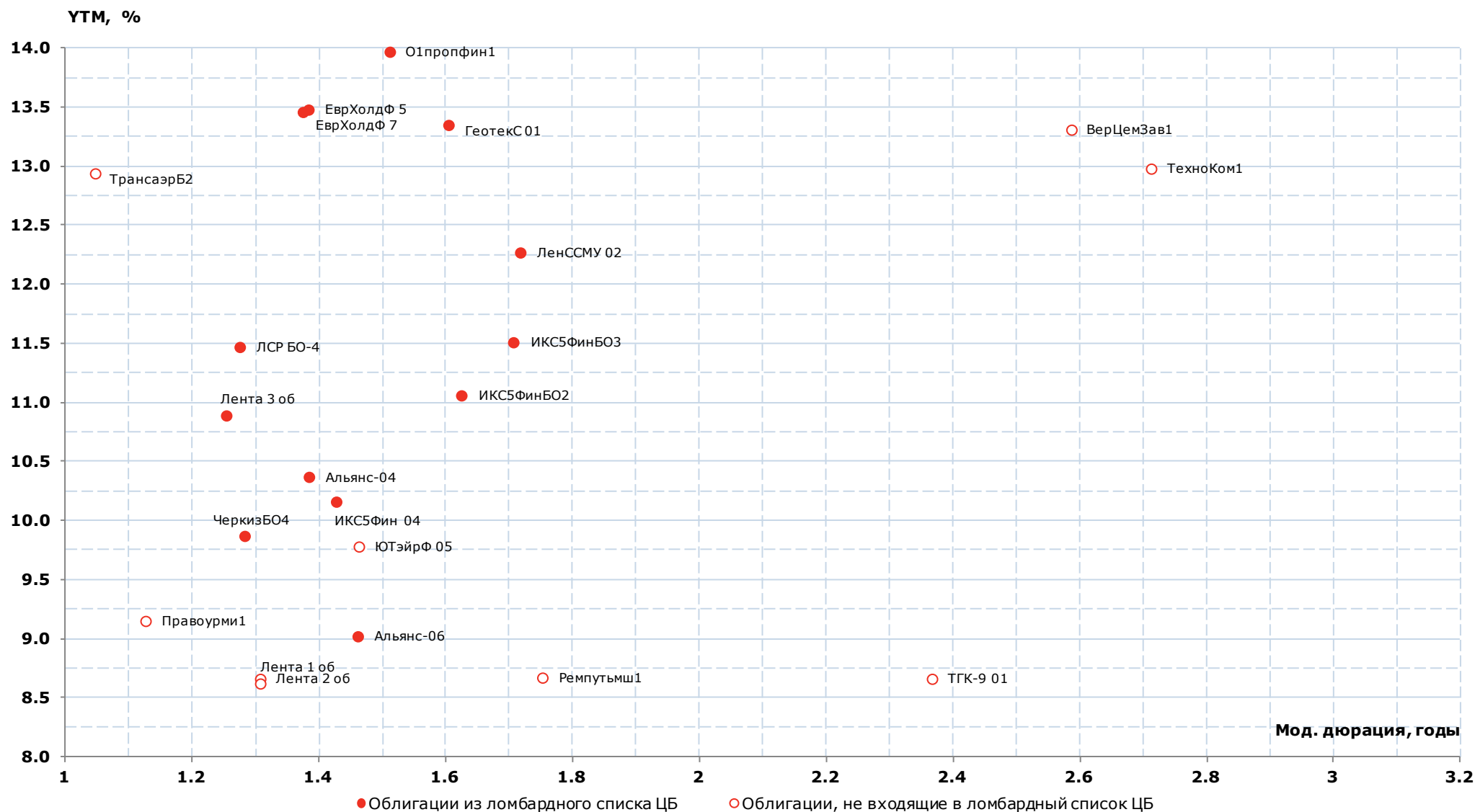
Источник: Bloomberg

Корпоративные облигации рейтинговой категории ВВ (короткие)



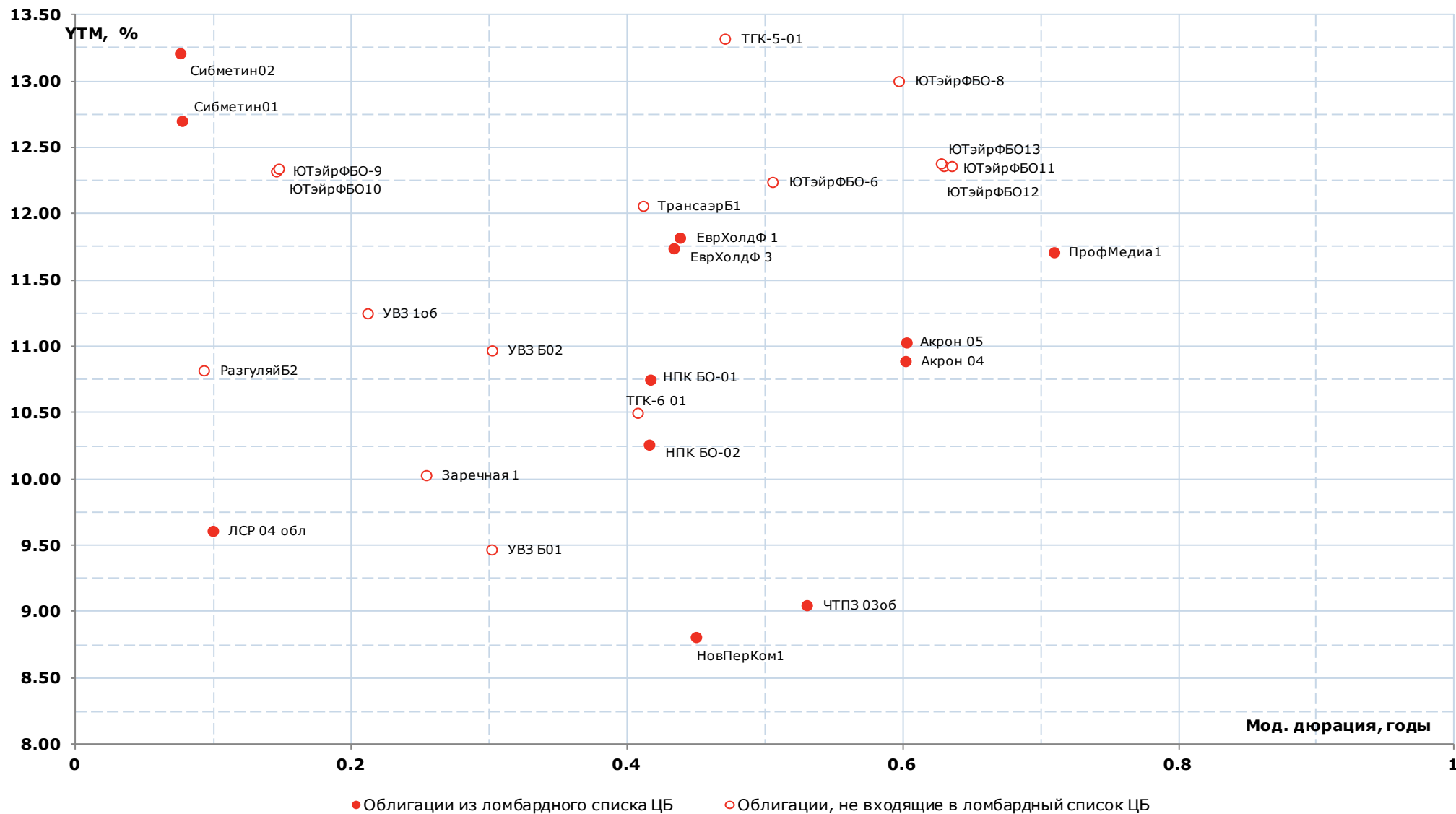
Источник: Bloomberg

Корпоративные облигации рейтинговой категории В (с дюрацией больше года) и без рейтинга



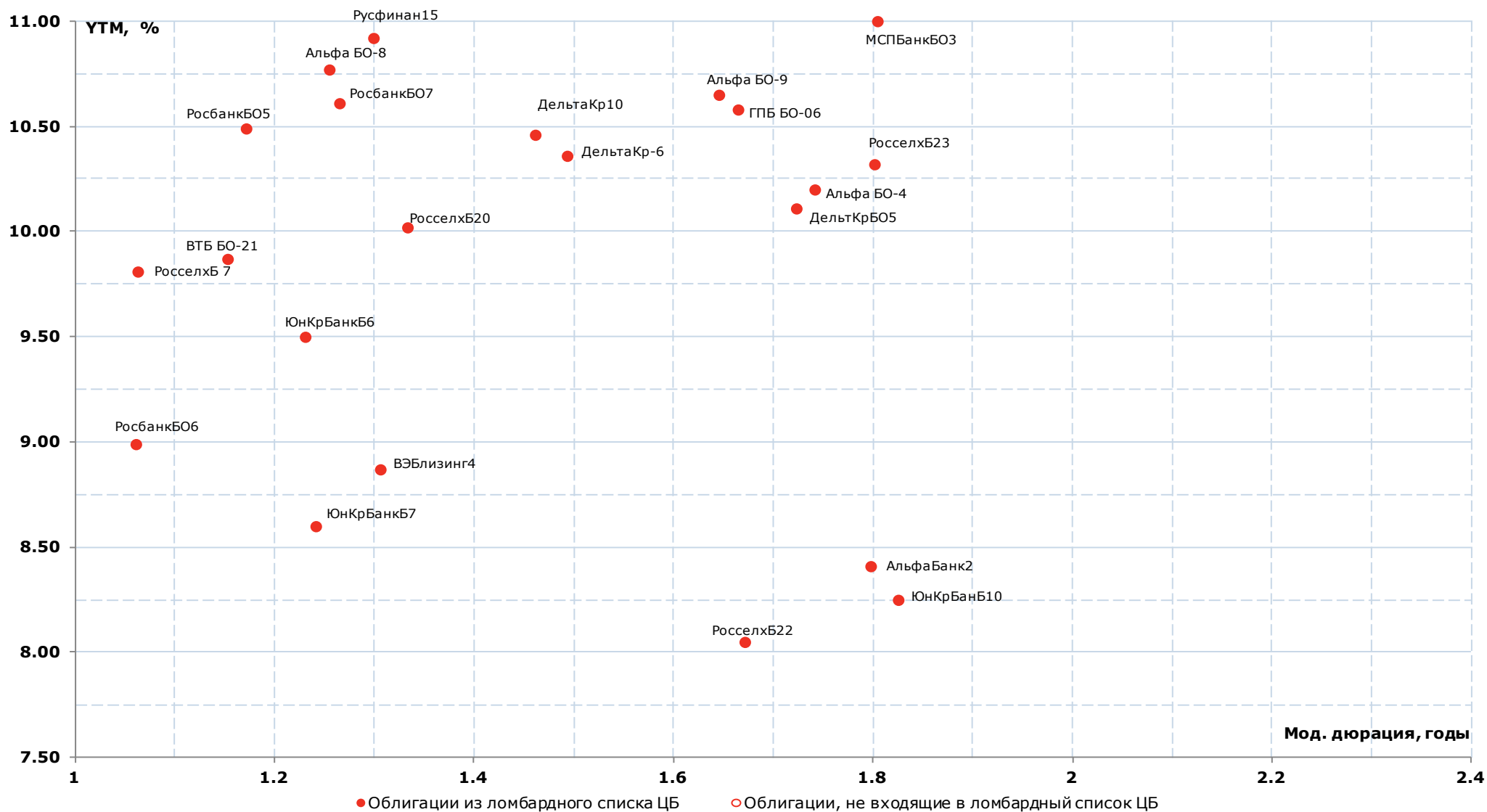
Источник: Bloomberg

Корпоративные облигации рейтинговой категории В (короткие) и без рейтинга



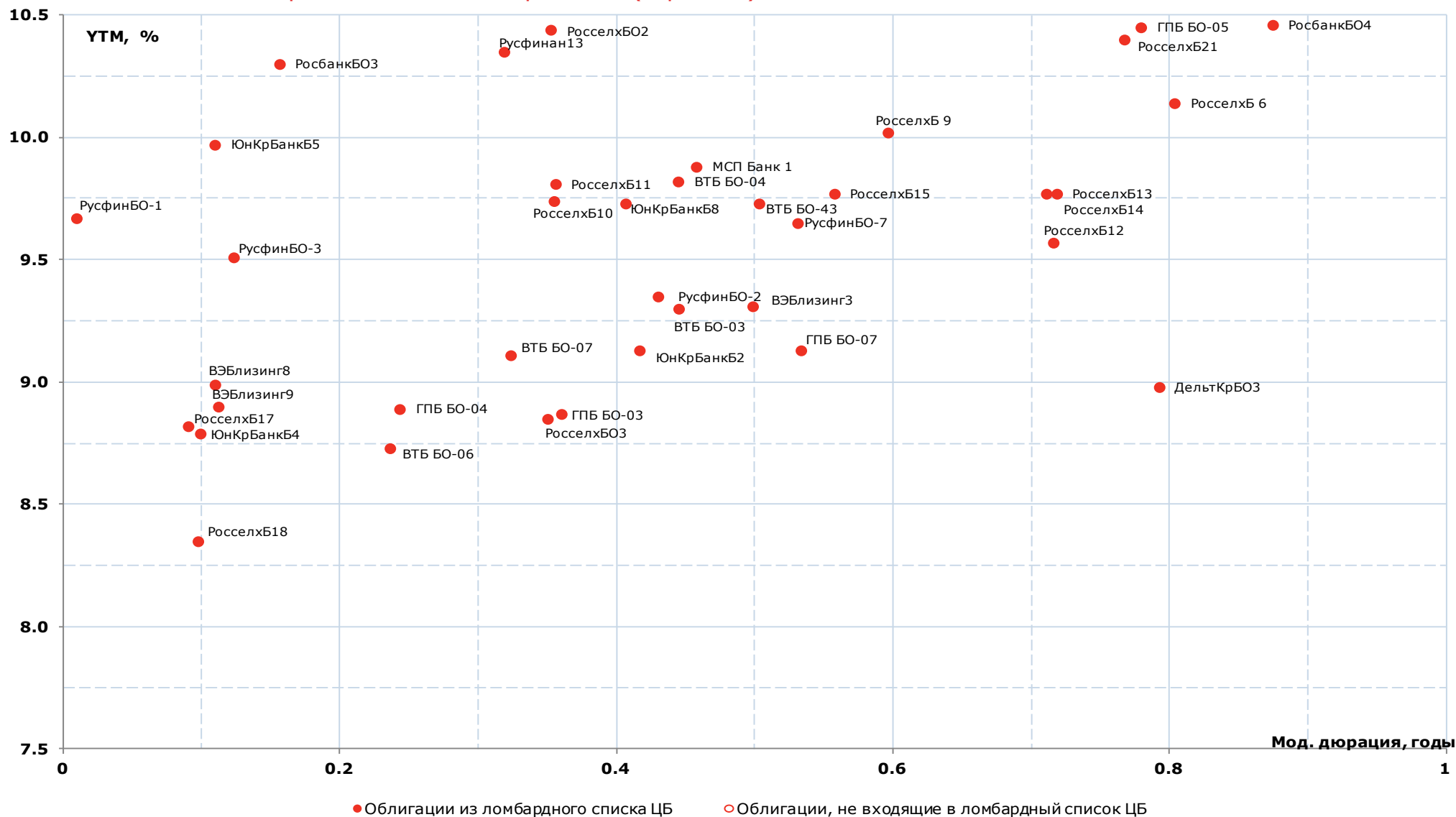
Источник: Bloomberg

Банковские облигации рейтинговой категории ВВВ (с дюрацией больше года)



Источник: Bloomberg

Банковские облигации рейтинговой категории ВВВ (короткие)

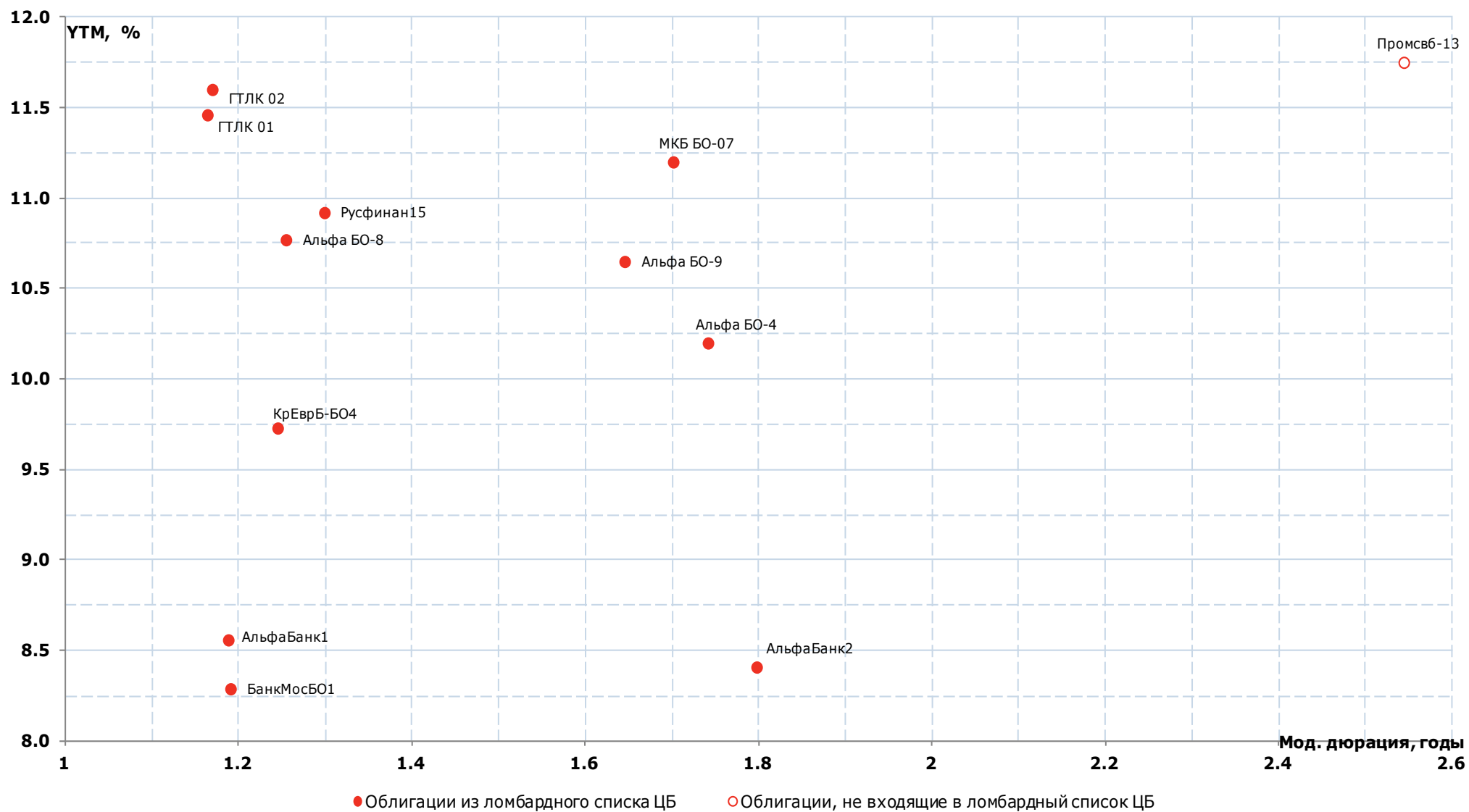


Источник: Bloomberg

ОАО «Банк БФА». 197101, Санкт-Петербург, Петроградская наб., д. 36, лит. А

тел.: 8 (800) 700-54-54, +7 (812) 458-54-54, bfa.ru

Банковские облигации рейтинговой категории ВВ (с дюрацией больше года)



Источник: Bloomberg

Банковские облигации рейтинговой категории ВВ (короткие)

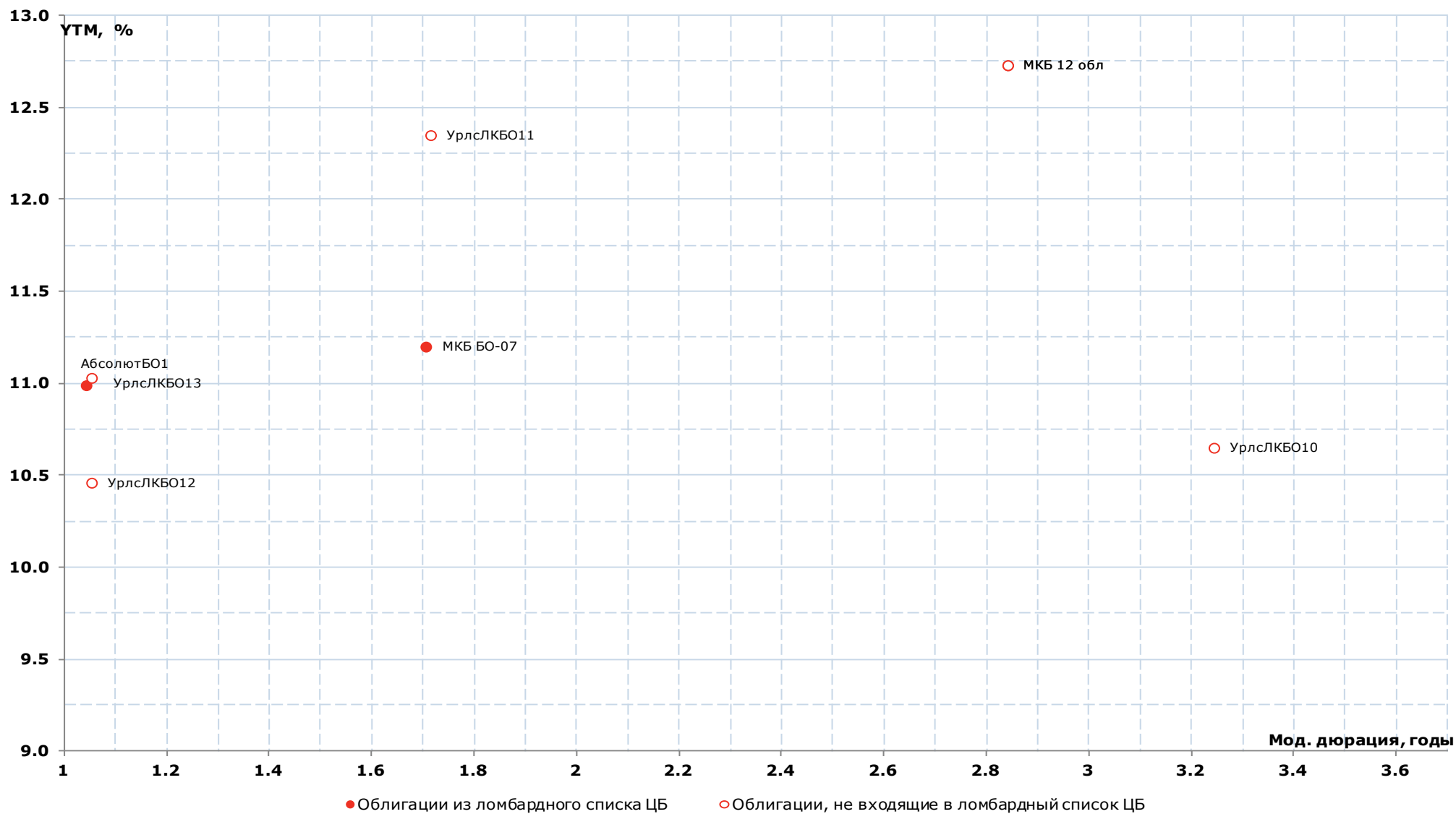


Источник: Bloomberg

ОАО «Банк БФА». 197101, Санкт-Петербург, Петроградская наб., д. 36, лит. А

 тел.: 8 (800) 700-54-54, +7 (812) 458-54-54, bfa.ru

Банковские облигации рейтинговой категории В (с дюрацией больше года)



Источник: Bloomberg

Банковские облигации рейтинговой категории В (короткие)



Источник: Bloomberg

БФА Банк

Центральный офис

197101, Санкт-Петербург,
Петроградская наб., д. 36, лит. А, б/ц «Линкор»
Тел.: +7 (800) 700-54-54 (основной)
Факс: +7 (812) 458-54-54
mail@bfa.ru
www.bfa.ru

Филиал «Павелецкий» Банка БФА в г. Москва

115054, Москва,
Космодамианская наб., д. 52, строение 5,
б/ц «Riverside Towers»
Тел.: +7 (495) 662-63-63 (основной)
Факс: +7 (495) 662-63-64
moscow@bfa.ru

Управление дилинга

Шевцов Павел доб. 1195
начальник управления p.shevtsov@bfa.ru

Аналитический отдел research@bfa.ru

Моисеев Алексей доб. 1286
начальник отдела a.moiseev@bfa.ru

Жданов Дмитрий доб. 1241
ведущий аналитик d.zhdanov@bfa.ru

Новожилов Яков доб. 1222
аналитик j.novozhilov@bfa.ru

Прудникова Людмила доб. 1154
специалист по финансовому моделированию l.prudnikova@bfa.ru

Глушко Александр доб. 1280
аналитик a.glushko@bfa.ru

Отдел продаж

прямой +7 (812) 326 93 61
Кирко Константин доб. 1337
начальник отдела k.kirko@bfa.ru

Отдел рынков акций прямой +7 (812) 329 81 92

Недумов Дмитрий доб. 1092
начальник отдела d.nedumov@bfa.ru

Широков Станислав доб. 1053
трейдер s.shirokov@bfa.ru

Отдел товарных рынков прямой +7 (812) 329 81 98

Народовый Роман доб. 1144
начальник отдела r.narodovyy@bfa.ru

Казанцев Сергей доб. 1168
трейдер s.kazantsev@bfa.ru

Отдел дилерских операций

Возный Алексей доб. 1010
Начальник отдела a.voznyi@bfa.ru

Дзугаев Роман доб. 1032
главный специалист r.dzugaev@bfa.ru

Отдел денежного и валютного рынков

Тураев Дмитрий доб. 1157
Начальник отдела d.turaev@bfa.ru

Олейник Павел доб. 1098
главный специалист p.oleynik@bfa.ru

Настоящий документ подготовлен аналитическим отделом ОАО «Банк БФА» и носит исключительно информационный характер. Все оценки и мнения, высказанные в отчете, представляют собой независимое суждение аналитиков на дату выхода отчета. Вознаграждение авторов отчета ни прямым, ни косвенным образом не увязано с представленными в отчете точками зрения. ОАО «Банк БФА» оставляет за собой право изменять высказанные оценки и мнения в любое время без предварительного уведомления. Информация, содержащаяся в отчете, получена из источников, признаваемых нами достоверными, однако не существует никаких гарантий, что указанная информация является полной и точной, и, соответственно, она не должна рассматриваться как полная и точная. Мы оставляем за собой право не обновлять информацию на основе новых данных либо полностью отказаться от ее освещения. ОАО «Банк БФА» и его сотрудники могут инвестировать, выступать маркет-мейкером или совершать иные сделки в качестве принципала с инвестиционными инструментами, упомянутыми в настоящем отчете. ОАО «Банк БФА» проводит внутреннюю политику, направленную на предотвращение потенциальных конфликтов интересов. ОАО «Банк БФА» и его сотрудники не несут ответственности за прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования настоящей публикации или ее содержания.