

Денежный рынок

Майский налоговый период прошел практически незаметно для ставок межбанковского рынка. Всю вторую половину месяца ставка MosPrime o/n в среднем находилась на уровне ключевой ставки ЦБ, а ставка Ruonia даже опускалась ниже 9% годовых в перерывах между платежами.

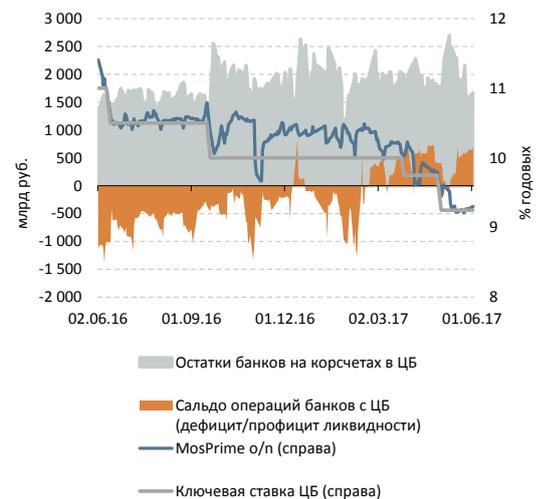
К середине мая банки подходили с объемом остатков на корсчетах в ЦБ на уровне 2,5 трлн руб., а уже к началу июня запасы ликвидности сократились до 1,5 трлн руб. Однако такая отрицательная динамика остатков была вызвана не столько оттоком ликвидности на налоговые платежи, сколько погашением ресурсов Федерального казначейства. Так, совокупная задолженность банков по депозитам и операциям РЕПО с Росказначейством за вторую половину мая сократилась почти на 800 млрд руб. При этом банки возвращали бюджетные средства по собственной инициативе, так как на протяжении почти всего налогового периода спрос на ежедневных и недельных аукционах РЕПО, а также на новых депозитных аукционах Росказначейства оставался вблизи минимальных отметок или вовсе отсутствовал.

О наличии свободных ресурсов у банков даже после окончания налогового периода свидетельствовали и успешные итоги депозитного аукциона ЦБ, на котором банки традиционно были готовы разместить средств больше, чем составлял лимит регулятора.

Благоприятная ситуация на денежном рынке и сохраняющийся профицит ликвидности в банковском секторе, тем не менее, не должны препятствовать снижению ключевой ставки Банка России. Официальные представители ЦБ в мае не раз давали понять, что текущая ситуация с профицитом ликвидности в банковском секторе не беспокоит регулятора. В частности, судя по их высказываниям, Банк России пока так и не увидел необходимости в выпуске ОБР для абсорбирования свободной ликвидности. Кроме того, в мае ЦБ снизил прогноз по профициту ликвидности на конец 2017 г.: если в середине марта регулятор оценивал размер профицита на конец года в размере 0,6-1,2 трлн руб., то в майском обзоре ликвидности Банк России уже ограничился диапазоном 0,5-1,0 трлн руб.

Другие немаловажные факторы также не мешают дальнейшему смягчению процентной политики ЦБ уже на заседании 16 июня. Так, по оценке Минэкономразвития,

Показатели уровня рублевой ликвидности



Источник: данные ЦБ; оценка: Велес Капитал

Показатели валютных торгов



Источник: данные ЦБ, ММВБ; оценка: Велес Капитал



инфляция в мае уже могла достигнуть и даже оказаться ниже целевого уровня ЦБ в 4% (к моменту предыдущего заседания в конце апреля регулятор отмечал снижение инфляции до 4,2-4,3%). Кроме того, напомним, что в последнем пресс-релизе основным источником инфляционных рисков Банк России называл возможную волатильность мировых товарных и финансовых рынков, связанную в том числе с переговорами по ограничению добычи нефти странами-экспортерами. К настоящему моменту данное событие осталось позади и существенно не изменило баланс сил на рынке нефти, уже не представляя угроз для финансовой стабильности и курса рубля.

Мы отмечаем традиционно консервативный подход ЦБ, в рамках которого регулятор, вероятно, предпочтет не баловать участников рынка вторым подряд снижением ставки более чем на 25 б.п., даже несмотря на сопутствующие условия. Тем не менее, в настоящее время Банк России, на наш взгляд, располагает всеми необходимыми предпосылками для еще одного смягчения процентной политики не менее чем на 50 б.п.

Вексельный рынок

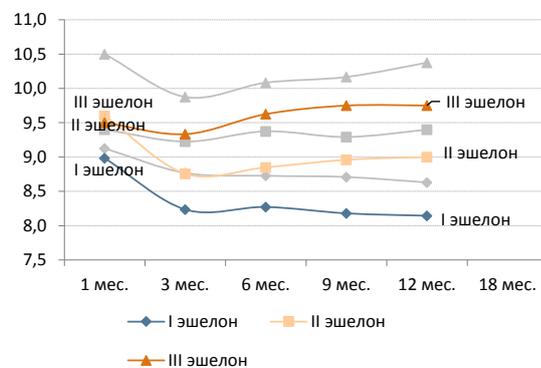
Позитивные ожидания участников вексельного рынка в отношении дальнейшего смягчения процентной политики ЦБ все последнее время способствовали снижению ставок опережающими темпами. В мае можно было наблюдать существенный сдвиг вниз доходностей по всей кривой.

В результате к началу июня максимальный уровень доходности по всей кривой в первом эшелоне установился на отметке не выше 8% годовых. Во 2 и 3 эшелонах наблюдалось явное нежелание векселедателей предлагать премию хотя бы на уровне 9% годовых (АК Барс Банк, Промсвязьбанк, Банк «ФК Открытие», Возрождение, Новикомбанк). Впрочем, развитию подобной ситуации на рынке способствовали не только ожидания дальнейшего смягчения процентной политики ЦБ, но и минимальный спрос векселедателей на привлечение рублевых пассивов. Уже традиционно исключением на рынке выступал Глобэксбанк, доходность по бумагам которого составляла 9,5-9,75% годовых. Кроме того, на уровне «9+» % годовых торговались Абсолют Банк и Металлинвестбанк.

В валютном сегменте сохраняется штиль: имеющийся на рынке спрос покупателей остается неудовлетворенным, так как у банков полностью отсутствуют потребности в валютной ликвидности.

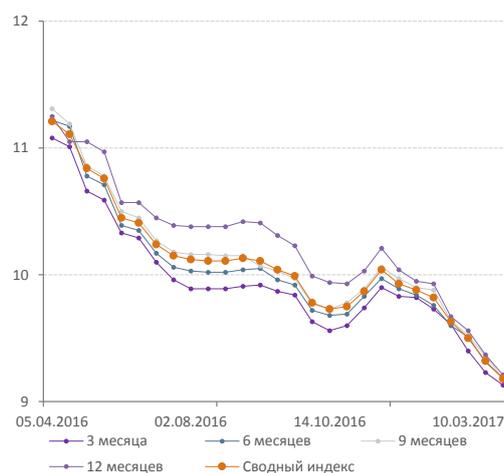
Наши рекомендации: рекомендуем к покупке традиционно активных векселедателей: Глобэксбанк, Абсолют Банк, Металлинвестбанк.

Кривые доходностей векселей



Источник: Велес Капитал

Вексельные индексы ИК «Велес Капитал»



Источник: Велес Капитал

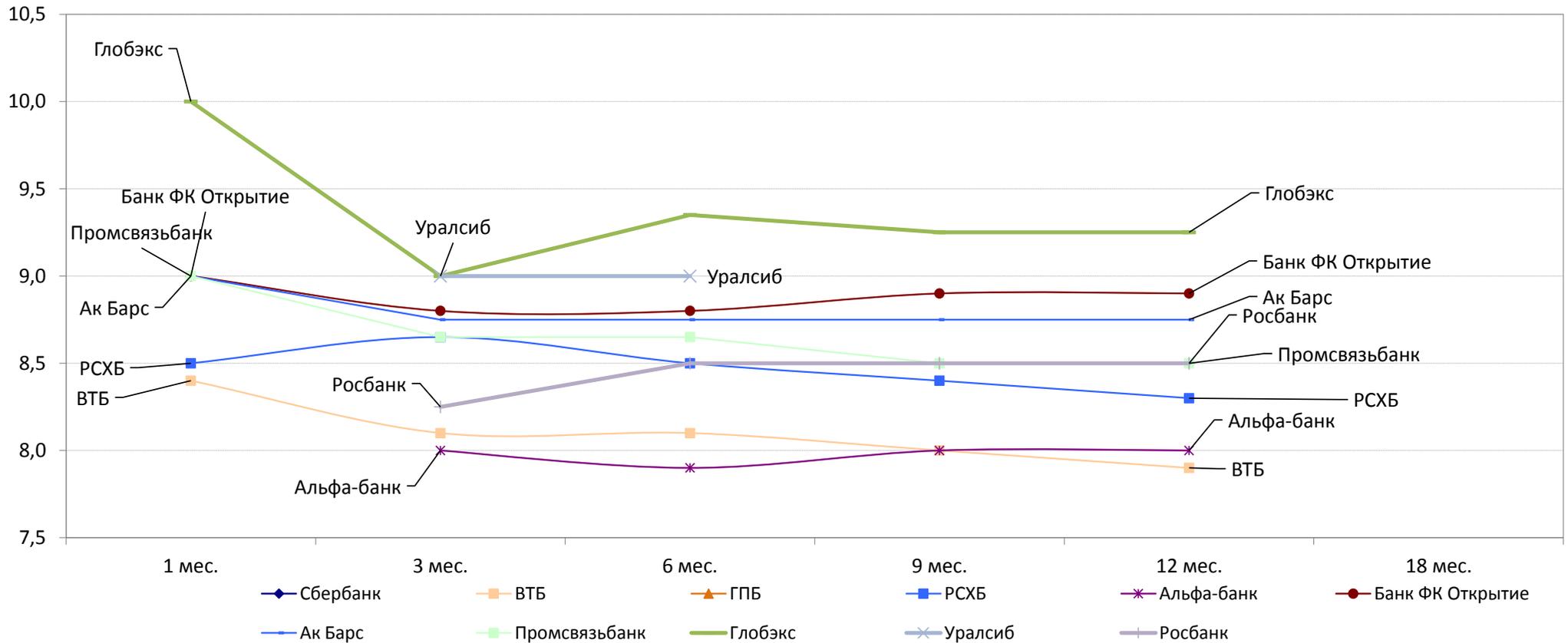


Рейтинг ликвидности векселей (от 29.05.16)

I эшелон	II эшелон	III эшелон
Сбербанк	Связь-Банк	БИНБАНК
ВТБ	Абсолют	УБРИР
Газпромбанк	КБ МИА	Совкомбанк
Россельхозбанк	Металлинвестбанк	
Альфа-банк	Транскапиталбанк	
Ак Барс	Новикомбанк	
Уралсиб	СМП Банк	
Банк ФК Открытие		
Промсвязьбанк		
Росбанк		
Глобэкс		

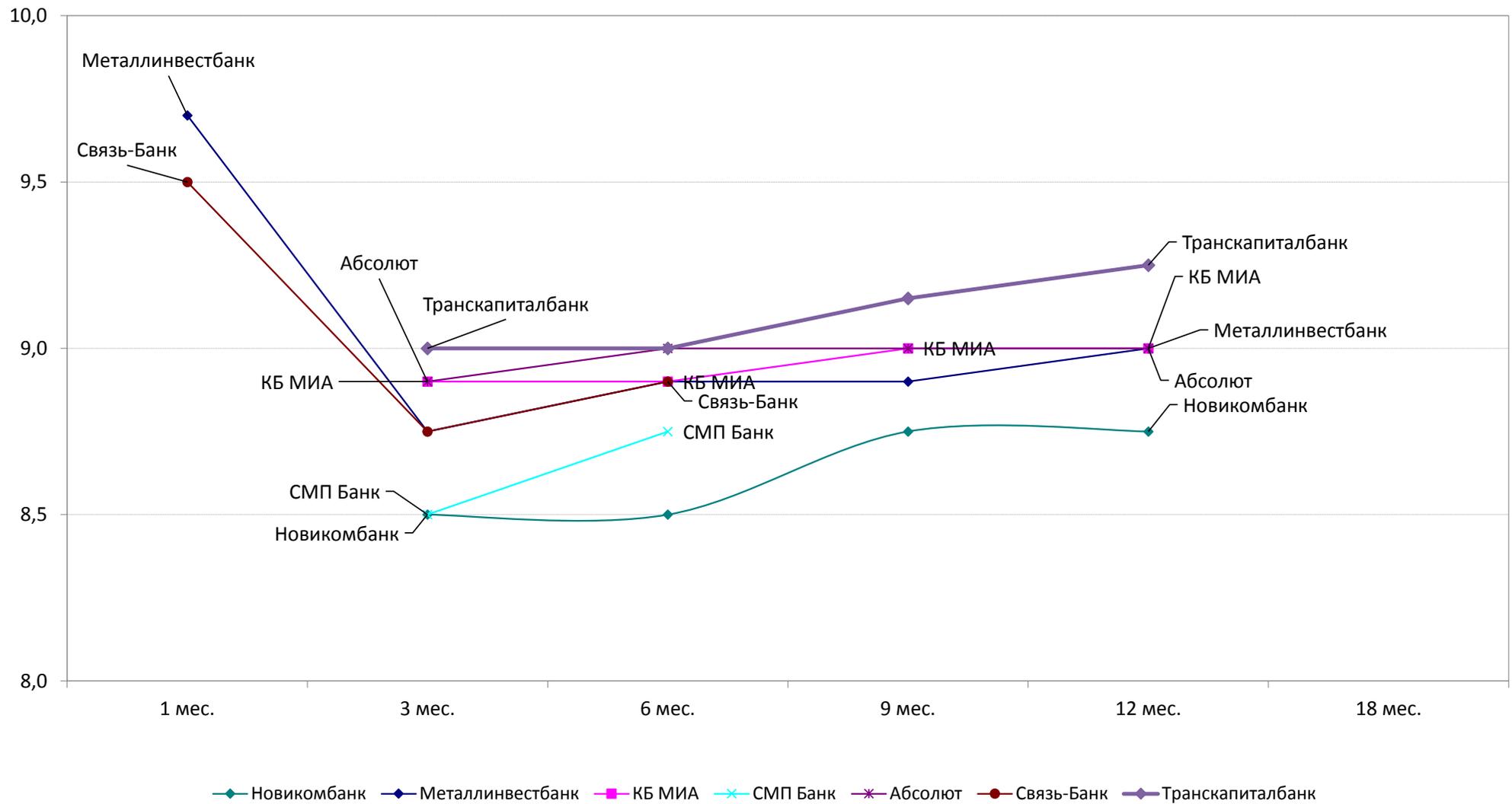


Кривые доходностей векселей I эшелона



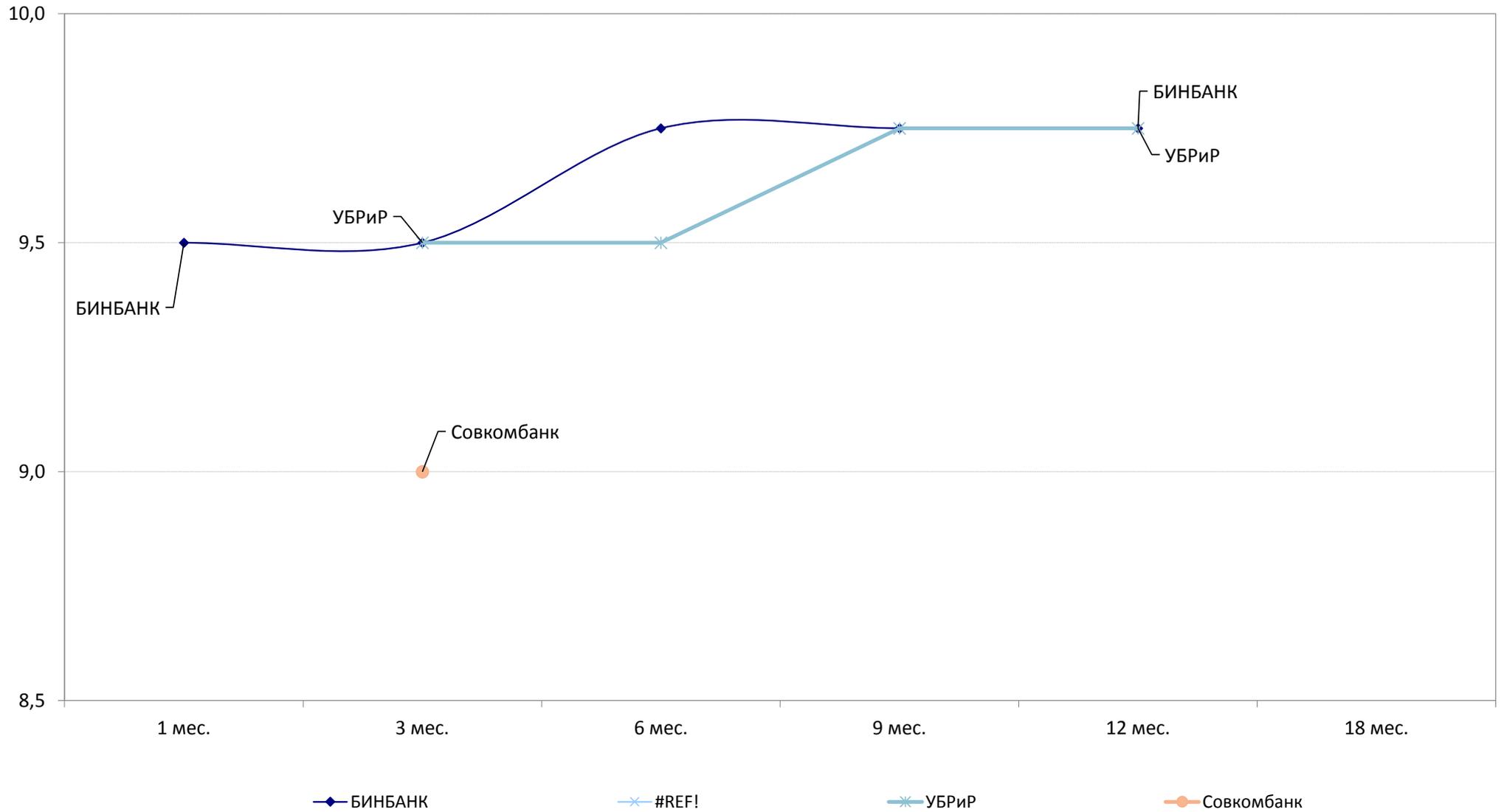


Кривые доходностей векселей II эшелона





Кривые доходностей векселей III эшелона





Доходности рублевых векселей

Эшелон	Векселедатель	Рейтинг	1 месяц		3 месяца		6 месяцев		9 месяцев		12 месяцев		18 месяцев		
			Покупка	Продажа	Покупка	Продажа	Покупка	Продажа	Покупка	Продажа	Покупка	Продажа	Покупка	Продажа	
I	Сбербанк	Ва2/-/BBB-	11		11	6,25	11	6,25	11,25	6,25	12	6,25			
	ВТБ	Ва2/BB+/Отозван	11	8,4	11	8,1	11	8,1	11,25	8	12	7,9			
	ГПБ	Ва2/BB+/BB+	11		11	7,15	11	7,2	11,25	7,25	12	7,1			
	РСХБ	Ва2/-/BB+	11	8,5	11	8,65	11,25	8,5	11,5	8,4	12,5	8,3			
	Альфа-банк	Ва2/BB/BB+	12		11	8	11,25	7,9	12	8	12	8			
	Ак Барс	B2/-/BB-	12,5	9	12,5	8,75	12,5	8,75	12,5	8,75	12,5	8,75			
	Уралсиб	Саа1/B-/B	15		14	9	14	9							
	Банк ФК Открытие	Ва3/B+/Отозван	11	9	11,25	8,8	11,5	8,8	11,75	8,9	12	8,9			
	Промсвязьбанк	Ва3/BB-/Отозван	10,25	9	10,5	8,65	10,5	8,65	10,5	8,5	11,5	8,5			
	Росбанк	Ва2/Отозван/BBB-	12,5		11,5	8,25	11,5	8,5	11	8,5	11	8,5			
II	Глобэкс	-/B+/BB-	13	10	12,5	9	13	9,35	13	9,25	13,5	9,25			
	Связь-Банк	Отозван/BB-/BB	13	9,5	12,5	8,75	13	8,9	13		13,5				
	Абсолют	B1/-/B+	13		13	8,9	13,5	9	13,5	9	14	9			
	Металлинвестбанк	B2//	13	9,7	13,5	8,75	13,5	8,9	13,75	8,9	14	9			
	КБ МИА	Ва3/-/-	13		13,5	8,9	13,5	8,9	14	9	14	9			
	Транскапиталбанк	B1/-/-	13,5		12	9	12,5	9	12,75	9,15	12,75	9,25			
	Новикомбанк	B2/-/Отозван	13		13	8,5	13,75	8,5	13,75	8,75	13,75	8,75			
	СМП Банк		11,25		11,5	8,5	11,75	8,75	11,75						
	БИНБАНК	зван/Отозван/Отозв	13,5	9,5	14	9,5	14	9,75	14	9,75	14	9,75			
	III	УБРИР	Отозван/B-/				9,5		9,5		9,75		9,75		
Совкомбанк		B1/B+/BB-			15	9									



Раскрытие информации

Заявление аналитика и подтверждение о снятии ответственности

Настоящий отчет подготовлен аналитиком(ами) ИК «Велес Капитал». Приведенные в данном отчете оценки отражают личное мнение аналитика(ов). Вознаграждение аналитиков не зависит, никогда не зависело и не будет зависеть от конкретных рекомендаций или оценок, указанных в данном отчете. Вознаграждение аналитиков зависит от общей эффективности бизнеса ИК «Велес Капитал», определяющейся инвестиционной выгодой клиентов компании, а также доходами от иных видов деятельности ИК «Велес Капитал».

Данный отчет, подготовленный аналитическим управлением ИК «Велес Капитал», основан на общедоступной информации. Настоящий обзор был подготовлен независимо от других подразделений ИК «Велес Капитал», и любые рекомендации и суждения, представленные в данном отчете, отражают исключительно точку зрения аналитика(ов), участвовавших в написании данного обзора. В связи с этим, ИК «Велес Капитал» считает необходимым заявить, что аналитики и Компания не несут ответственности за содержание данного отчета. Аналитики ИК «Велес Капитал» не берут на себя ответственность регулярно обновлять данные, находящиеся в данном отчете, а также сообщать обо всех изменениях, вносимых в данный обзор.

Данный аналитический материал ИК «Велес Капитал» может быть использован только в информационных целях. Компания не дает гарантий относительно полноты и точности приведенной в этом отчете информации и ее достоверности, а также не несет ответственности за прямые или косвенные убытки от использования данных материалов. Данный документ не может служить основанием для покупки или продажи тех или иных ценных бумаг, а также рассматриваться как оферта со стороны ИК «Велес Капитал». ИК «Велес Капитал» и (или) ее дочерние предприятия, а также сотрудники, директора и аналитики ИК «Велес Капитал» имеют право покупать и продавать любые ценные бумаги, упоминаемые в данном обзоре.

ИК «Велес Капитал» и (или) ее дочерние предприятия могут выступать в качестве маркет-мейкера или нести обязательства по андеррайтингу ценных бумаг компаний, упоминаемых в настоящем обзоре, могут продавать или покупать их для клиентов, а также совершать иные действия, не противоречащие российскому законодательству. ИК «Велес Капитал» и (или) ее дочерние предприятия также могут быть заинтересованы в возможности предоставления компаниям, упомянутым в данном обзоре, инвестиционно-банковских или иных услуг.

Все права на данный бюллетень принадлежат ИК «Велес Капитал». Воспроизведение и/или распространение аналитических материалов ИК «Велес Капитал» не может осуществляться без письменного разрешения Компании.

© Велес Капитал 2017 г.

Для получения дополнительной информации и разъяснений просьба обращаться в Аналитическое управление ИК «Велес Капитал».



Департамент активных операций

Евгений Шиленков
Директор департамента
EShilenkov@veles-capital.ru

Екатерина Писаренко
Начальник управления по работе с облигациями
EPisarenko@veles-capital.ru

Оксана Теличко
Начальник управления по работе с долговыми
обязательствами
OSolonchenko@veles-capital.ru

Антон Павлючук
Начальник отдела по работе с облигациями
APavlyuchuk@veles-capital.ru

Юлия Дубинина
Специалист по работе с облигациями
YShabalina@veles-capital.ru

Олег Вязовецков
Специалист по работе с облигациями
OVyazovetskov@veles-capital.ru

Мурад Султанов
Специалист по работе с еврооблигациями
MSultanov@veles-capital.ru

Тарас Ковальчук
Специалист по работе с еврооблигациями
TKovalchuk@veles-capital.ru

Михаил Мамонов
Начальник отдела по работе с векселями
MMamonov@veles-capital.ru

Сергей Юньков
Специалист по работе с векселями
SYunkov@veles-capital.ru

Ольга Боголюбова
Специалист по работе с векселями
OBogolubova@veles-capital.ru

Аналитический департамент

Иван Манаенко
Директор департамента
IManaenko@veles-capital.ru

Артур Навроцкий
Долговые рынки
ANavrotsky@veles-capital.ru

Ольга Николаева
Долговые рынки
ONikolaeva@veles-capital.ru

Юрий Кравченко
Банковский сектор, Денежный рынок
YKravchenko@veles-capital.ru

Егор Дахтлер
Финансовый сектор
EDakhtler@veles-capital.ru

Алексей Адонин
Электроэнергетический сектор
AAdonin@veles-capital.ru

Дмитрий Затравкин
Нефть и газ
DZatravkin@veles-capital.ru

Максим Воронов
Потребительский сектор
MVoronov@veles-capital.ru

Россия, Москва, 123610,
Краснопресненская наб., д. 12, под. 7, эт. 18
Телефон: +7 (495) 258 1988, факс: +7 (495) 258 1989
www.veles-capital.ru

Cyprus, Nicosia
Kennedy, 23 GLOBE HOUSE, 5th floor 1075
Телефон: +357 (22) 87-33-27, факс: +357 (22) 66-11-64
www.veles-int.com
