

Внутренний рынок

- В четверг рынок государственного долга подорожал по итогам дня
- Сегодня на долговом рынке мы ожидаем сокращения торговых операций со стороны западных инвесторов в преддверии праздничных дней

Стратегия на рынке ОФЗ в 2017

- Основной идеей на рынке федеральных займов будет покупка классических долгосрочных бумаг на ожиданиях послабления монетарной политики. Наш базовый прогноз подразумевает снижение ключевой ставки до конца 2017 г. на 125 бп. до 8,75% годовых, что будет транслироваться со снижением кривой на 100-120 бп. Совокупный доход ОФЗ в зависимости от срока инвестирования составит 9,2 - 16% с учетом погрешности дохода в 1-2%, связанного с темпами нормализации процентной политики и активностью нерезидентов. По нашему мнению, начиная с конца первого квартала спрос на федеральные долги может постепенно восстановиться, так как в рамках нашего базового прогноза первое сокращение ставки в предстоящем году произойдет в апреле-июне.
- Более подробная версия будет представлена в нашем макроэкономическом обзоре в ближайшее время

Уважаемые читатели, мы завершаем публикацию ежедневных обзоров в этом году. Возобновление рассылки аналитических материалов планируется после новогодних каникул (09 января).

Пользуясь случаем, **хочется поздравить Вас с наступающим Новым Годом!** Желаем финансового благополучия, удачных сделок с облигациями и валютой, а также позитивных эмоций на долговом рынке, который преподнесет еще много приятных сюрпризов!

Рыночные показатели

Долговые и денежные рынки

	Значение	Изменение, б.п.		
		День	Неделя	Месяц
ОФЗ 26214 (4Y)	- 8,44	-	1	96
ОФЗ 26215 (8Y)	▼ 8,40	-1	-2	168
Россия 2023	▲ 3,96	1	-8	-12
UST 10	- 2,53	-	-6	24
UST 30	- 3,11	-	-5	13
Германия 10	▲ 0,26	1	-11	-34
Италия 10	▲ 1,85	3	3	154
Испания 10	▲ 1,40	3	-2	114
MOSPRIME O/N, %	▼ 10,33	-7	1	-
MOSPRIME 1 неделя, %	▼ 10,41	-5	-5	-2
LIBOR O/N, %	▲ 0,69	0	25	25
LIBOR 1 месяц, %	▲ 0,76	1	5	19

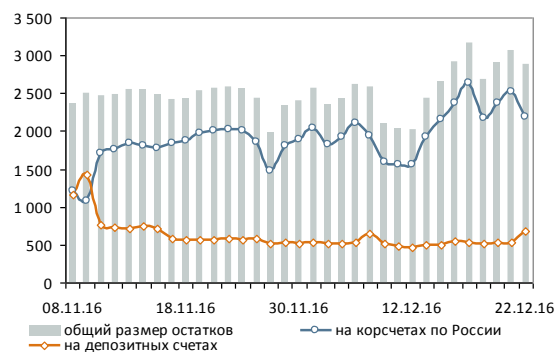
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Товарные и валютные рынки

	Значение	Изменение, %		
		День	Неделя	Месяц
Brent, долл./барр.	▲ 54,20	0,67	1,48	11,75
RUR/USD, ЦБ	▼ 60,99	-0,20	-1,27	-4,59
RUR/EUR, ЦБ	▼ 63,68	-0,06	-1,04	-6,23

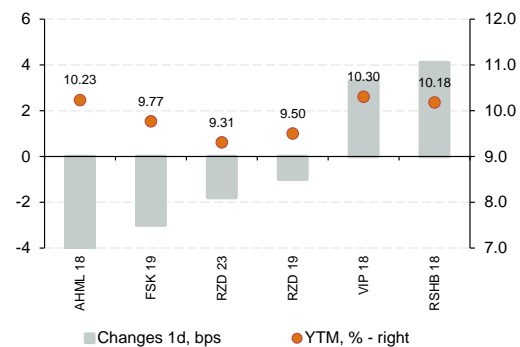
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых остатков



Источник: Банк России; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых еврооблигаций





Внутренний рынок

Ситуация на рынке. В четверг рынок государственного долга подорожал по итогам дня. Позитивные движения с первых часов подкреплялись укреплением российской валюты и подъемом нефтяных котировок. Основную активность, по нашему мнению, формировали российские участники в лице кредитных организаций, которым необходимо увеличить позиции ликвидными активами для выполнения регулятивных норм перед ЦБ РФ. Кроме того, ноябрьская коррекция в большинстве бумаг сделала их уровень доходностей привлекательным для инвестирования на годовом горизонте. Особый интерес представляют данные по совокупному дневному обороту и количеству сделок. Если на протяжении последней недели спрос был практически равномерным во всех ОФЗ, то в четверг торговые операции прошли на коротком и длинном участке кривой. При этом доминировали чаще всего покупатели, поскольку им удалось продавить кривую вниз на 4-6 бп, тогда как среднесрочные облигации практически не изменились. Вчерашнюю парадигму мы связываем с переоцененностью бумаг на отрезке с 5 до 8 лет, так как они торгуются в доходности с дисконтом (10-20 бп.) к другим обязательствам.

Прогноз. Сегодня на долговом рынке мы ожидаем сокращения торговых операций со стороны западных инвесторов в преддверии праздничных дней, которые продлятся до понедельника включительно. Некоторую поддержку сектору окажут прежние фундаментальные факторы последних недель – рубль и нефть. Два индикатора демонстрируют неплохую устойчивость, хотя сырьевые рынки показывают высокую волатильность в течение дня сильного влияния на ОФЗ они не оказывают по причине незначительной реакции российской валюты.

Артур Навроцкий
bonds@veles-capital.com

Интерактивные карты

Корпоративный ломбард

Банковский ломбард

Ликвидные рублевые выпуски

Investment Grade

High Yield

Динамика ключевых выпусков ОФЗ

			Закрытие		Изменение УТМ, б.п.		
			Цена	УТМ	День	Неделя	Месяц
ОФЗ 26210	12.2019	▲	96,25	8,42	-1	-5	-32
ОФЗ 26214	05.2020	▼	94,51	8,44	-	1	-31
ОФЗ 26205	04.2021	▼	97,70	8,41	1	4	-34
ОФЗ 26217	08.2021	▲	97,20	8,40	-1	1	-36
ОФЗ 26209	07.2022	▲	97,24	8,40	-1	-2	-38
ОФЗ 26215	08.2023	▲	93,79	8,40	-1	-2	-34
ОФЗ 26219	09.2026	▲	95,79	8,56	-3	-4	-17
ОФЗ 26207	02.2027	▲	99,09	8,45	-3	-8	-24
ОФЗ 26212	01.2028	▲	90,99	8,48	-3	-8	-27
ОФЗ 26218	09.2031	▲	100,12	8,66	-2	-7	-19
ОФЗ-ИН 52001	08.2023	▼	96,80	3,06	2	1	4

Источник: данные бирж; оценка: Veles Capital



Стратегия на рынке ОФЗ в 2017

Общие тенденции рынка федеральных займов в 2017 году.

Согласно нашему базовому сценарию доходности российского долгового рынка продолжают снижаться более стремительными темпами начиная с первого квартала, и средний уровень долгосрочных ставок вдоль кривой ОФЗ составит около 7,3% годовых на конец прогнозного периода. Спрос на российские облигации в течение года будет изменчивым по причине внешних экономических дисбалансов и неравномерного расходования резервных средств для финансирования бюджетного дефицита. Бюджетный фактор, пополнение банками ликвидных активов (в первую очередь, за счет ОФЗ) для выполнения регулятивных требований и замедление темпов роста потребительской инфляции станут основными драйверами, по которым локальные и международные инвесторы предъявят спрос на федеральные долги. Определяющим условием падения рублевых кривых останется также низкий темп роста кредитования в стране, так как денежным властям необходимо препятствовать восстановлению активности населения к расходам и стимулировать поведение домашних хозяйств к сберегательной модели. В этих условиях мы ожидаем, что стоимость фондирования в банковской системе продолжит сокращаться, что позволит получить хорошую маржу институциональным инвесторам при инвестировании в российские облигации.

В наступающем году мы прогнозируем высокие реальные процентные ставки в ОФЗ по сравнению с другими конкурентами развивающихся стран. Данный фактор поможет вернуть спрос внешних инвесторов в государственный сектор, что одновременно приведет к сужению спредов между корпоративными выпусками различных эшелонов, так как компаниям будет выгодно привлекать средства на локальном рынке. В то же время если Банк России не сможет достигнуть поставленных целей по инфляции, то мы не исключаем сценарий, когда игроки начнут переключаться из суверенных обязательств в корпоративные выпуски первого-второго эшелонов для получения дополнительной премии в доходности, что станет определенным позитивным катализатором для сужения кредитных спредов облигаций реального сектора к кривой ОФЗ.

Основные идеи на рынке. Основной идеей на рынке федеральных займов выступает покупка классических долгосрочных бумаг на ожиданиях послабления монетарной политики. Наш базовый прогноз подразумевает снижение ключевой ставки до конца 2017 г. на 125 бп. до 8,75% годовых, что будет транслироваться со снижением кривой на 100-120 бп. Совокупный доход ОФЗ в зависимости от срока инвестирования составит 9,2 - 16% с учетом погрешности дохода в 1-2%, связанного с темпами нормализации

Наши прогнозы в секторе ОФЗ

ОФЗ	Совокупный доход			
	Цена		Сценарии	
	Цена	УТМ	Базовый	Оптимистичный
26210 (3 года)	96,2%	8,4%	9,2%	9,6%
26217 (5 лет)	97,1%	8,4%	11,0%	11,9%
26211 (7 лет)	94,2%	8,4%	11,9%	12,9%
26219 (10 лет)	95,5%	8,6%	14,6%	16,1%
26218 (15 лет)	99,9%	8,7%	16,7%	18,8%

*данные и оценка по состоянию на 22.12.2016



процентной политики и активностью нерезидентов. По нашему мнению, начиная с конца первого квартала спрос на федеральные долги может постепенно восстановиться, так как в рамках нашего базового прогноза первое сокращение ставки в предстоящем году произойдет в апреле-июне.

*Артур Навроцкий,
bonds@veles-capital.com*



Интерактивные карты российского долгового рынка

[Ломбард – корпоративные выпуски](#)

[Ломбард – банковские выпуски](#)

[Облигации инвестиционного рейтинга \(«BBB-» и выше\)](#)

[Ликвидные рублевые выпуски](#)

[High Yield](#)

Государственные и муниципальные облигации

[ОФЗ](#)

[Субфедеральные и муниципальные облигации](#)

Корпоративные облигации

[Нефть и газ](#)

[Розничные сети и пищевая промышленность](#)

[Электроэнергетика](#)

[Строительство](#)

[Транспорт](#)

[Ипотечные компании](#)

[Машиностроение](#)

[Телекоммуникации](#)

[Металлургия и горнодобывающая промышленность](#)

[Банки и Финансы](#)

[Нефтехимия и удобрения](#)

[Промышленность \(прочее\)](#)

Российские еврооблигации

[Суверенные, муниципальные и корпоративные займы. Срок обращения до 3 лет. Рейтинг \$\geq\$ BBB+:](#)

[Суверенные, муниципальные и корпоративные займы. Срок обращения до 3 лет. Рейтинг \$<\$ BBB+:](#)

[Суверенные, муниципальные и корпоративные займы. Срок обращения с 3 до 5 лет:](#)

[Суверенные, муниципальные и корпоративные займы. Срок обращения свыше 5 лет:](#)

[Банковские займы. Срок обращения до 3 лет. Рейтинг \$\geq\$ BBB+:](#)

[Банковские займы. Срок обращения до 3 лет. Рейтинг \$<\$ BBB+:](#)

[Банковские займы. Срок обращения с 3 до 5 лет:](#)

[Банковские займы. Срок обращения свыше 5 лет:](#)



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 2016 г.

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



Управление по работе с долговыми обязательствами

Евгений Шиленков
Директор департамента активных операций
EShilenkov@veles-capital.ru

Екатерина Писаренко
Зам. начальника управления
EPisarenko@veles-capital.ru

Оксана Теличко
Зам. начальника управления
OSolonchenko@veles-capital.ru

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

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

Вязовецков Олег Сергеевич
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 Анатольевич
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

Игорь Арнаутов
Нефть и газ
Arnautov@veles-capital.ru

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

Артур Навроцкий
Долговые рынки
ANavrotsky@veles-capital.ru

Ольга Николаева
Долговые рынки
ONikolaeva@veles-capital.ru

Александр Костюков
Электроэнергетика, потребительский сектор
AKostyukov@veles-capital.ru

Егор Дахтлер
Финансовый сектор
EDakhtler@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