

Внутренний рынок

- Несмотря на практически конец недели, в четверг активность торговых операций в секторе рублевого государственного долга оставалась высокой
- Благодаря смещению суверенной кривой вниз в течение дня, компании на первичном рынке смогли занять капитал намного выгодней своих первоначальных ориентиров

Денежный рынок

- Инфляция почти на целевом уровне, Набиуллина не исключает возможности шага снижения ставки на 0,5 п.п.

Рыночные показатели

Долговые и денежные рынки

	Значение	Изменение, б.п.		
		День	Неделя	Месяц
ОФЗ 26214 (4Y)	8,12	-6	-10	32
ОФЗ 26215 (8Y)	7,94	-9	-14	36
Россия 2023	3,41	-3	-9	146
UST 10	2,23	2	-1	-22
UST 30	2,88	1	-0	-19
Германия 10	0,24	4	6	190
Италия 10	2,25	-1	-5	903
Испания 10	1,69	2	-0	134
MOSPRIME O/N, %	9,86	-	-4	-35
MOSPRIME 1 неделя, %	9,93	-	-1	-31
LIBOR O/N, %	0,93	-	0	-
LIBOR 1 месяц, %	0,99	-0	-0	-

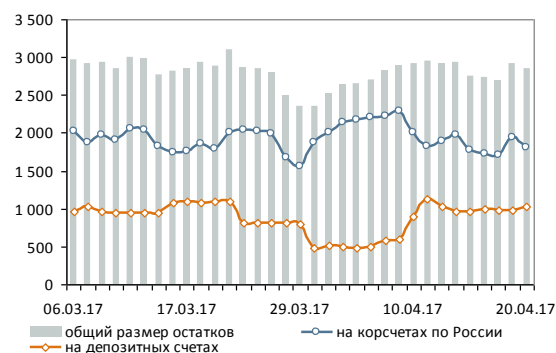
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Товарные и валютные рынки

	Значение	Изменение, %		
		День	Неделя	Месяц
Brent, долл./барр.	51,96	-0,59	-5,01	1,64
RUR/USD, ЦБ	56,15	-0,71	-0,24	-2,07
RUR/EUR, ЦБ	60,18	-0,65	0,68	-2,26

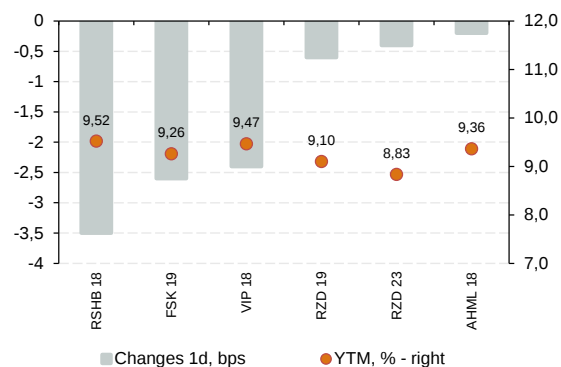
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых остатков



Источник: Банк России; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых еврооблигаций





Внутренний рынок

Несмотря на практически конец недели, в четверг активность торговых операций в секторе рублевого государственного долга оставалась высокой. Совокупный оборот в обязательствах с фиксированной ставкой купона составил 22 млрд руб. Вся кривая государственного долга снизилась в доходности на 8-15 бп. Основное сокращение ставок (10-15 бп.) зафиксировано на трехлетнем участке, среднесрочные и дальние бумаги потеряли в доходности 8-12 бп. При этом среднесрочные ОФЗ показали опережающий рост цен над дальними бумагами. Позитивным драйвером стало выступление главы Банка России в Минфине, на котором она фактически подтвердила снижение ставки на апрельском заседании, однако шаг смягчения монетарной политики будет обсуждаться на собрании (25 бп. или 50 бп.). Данный сюрприз поспособствовал закреплению среднесрочных ОФЗ ниже 8% годовых до 7,9% годовых. Выше психологической отметки расположились длинные (без учета коротких) серии 26218 и 26221 по 8,04 и 8,15% годовых. Мы не исключаем, что интерес нерезидентов был также высоким, так как российский рубль вопреки падению нефтяных котировок укрепился к американскому доллару.

Благодаря смещению суверенной кривой вниз в течение дня, компании на первичном рынке смогли занять капитал намного выгодней своих первоначальных ориентиров. ТМК закрыла книгу заявок на размещение биржевых облигаций БО-06 с офертой через 3 года со ставкой купона 9,75% годовых, что соответствует эффективной доходности 10% годовых. Мы прогнозировали закрытие книги с доходностью 10,1% годовых против 10,4% годовых нижней границы предложения, поскольку полагали, что новый выпуск предложит 10 бп. к обращающемуся БО-05. После размещения БО-06, на вторичном рынке появились крупные заявки на продажу БО-05 с доходностью 9,82% годовых, что ниже индикативной доходности (10% годовых) на открытии. Мы убеждены, что столь удачное размещение ТМК станет драйвером для спроса на другие бумаги сектора, которые торгуются с минимальным дисконтом к кривой ТМК. В данном случае мы обращаем внимание на короткие инструменты ЧТПЗ 1Р1 (9,8% годовых) и ЕврХол 1Р1Р (9,9% годовых). Ожидаем снижения доходностей на 10-20 бп.

Артур Навроцкий
bonds@veles-capital.com

Денежный рынок

Инфляция почти на целевом уровне, Набиуллина не исключает возможности шага снижения ставки на 0,5 п.п. В четверг рынок услышал достаточно оптимистичные комментарии Эльвиры Набиуллиной в отношении предстоящего заседания Банка России 28 апреля. В

Интерактивные карты

Корпоративный ломбард

Банковский ломбард

Ликвидные рублевые выпуски

Investment Grade

High Yield

Динамика ключевых выпусков ОФЗ

			Закрытие		Изменение YTM, б.п.		
			Цена	YTM	День	Неделя	Месяц
ОФЗ 26210	12.2019	▲	97,09	8,21	-12	-17	-6
ОФЗ 26214	05.2020	▲	95,79	8,12	-6	-10	-7
ОФЗ 26205	04.2021	▲	99,37	7,94	-9	-15	-11
ОФЗ 26217	08.2021	▲	99,00	7,92	-12	-16	-12
ОФЗ 26209	07.2022	▲	99,37	7,90	-5	-6	-8
ОФЗ 26215	08.2023	▲	96,11	7,94	-9	-14	-7
ОФЗ 26219	09.2026	▲	99,27	8,01	-5	-10	-8
ОФЗ 26207	02.2027	▲	103,20	7,82	-8	-12	-12
ОФЗ 26212	01.2028	▲	94,58	7,95	-8	-13	-10
ОФЗ 26218	09.2031	▲	105,12	8,05	-7	-10	-10
ОФЗ-ИН 52001	08.2023	▼	95,86	3,26	3	4	8

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал



частности, выступая на заседании коллегии Минфина РФ, глава российского регулятора не только обнадежила возможностью снижения ключевой ставки на ближайшем заседании, но и допустила дискуссию на заседании относительно шага снижения — 25 или 50 б.п. Ранее мы уже отмечали, что риторика ЦБ на последнем заседании и дальнейшее сближение инфляции с целевым уровнем позволяют рассчитывать на еще одно снижение ключевой ставки на 0,25 п.п. уже на заседании 28 апреля при соответствующем сохранении стабильности на мировых товарных и финансовых рынках. Однако, даже при наличии всех сопутствующих снижению ключевой ставки условий, регулятору было бы гораздо комфортнее снижать ставку хотя бы через раз — на так называемых «опорных» заседаниях (следующее опорное заседание пройдет 16 июня). В этом случае ЦБ подстрахуется от возможных кратковременных колебаний темпов роста цен, но при этом всегда сможет увеличить шаг снижения ключевой ставки при более быстром достижении цели по инфляции и стабилизации на данном уровне цен. Тем не менее, даже придерживаясь максимально консервативной позиции, регулятор, вероятно, уже просто не может игнорировать опережающее снижение инфляции, которая практически достигла свое целевое значение на конец 2017 г.

Реакции в рубле на комментарии главы ЦБ практически не наблюдалось. Наоборот, к середине дня отечественная валюта в паре с долларом укреплялась до 56,2 против закрытия предыдущего дня на уровне 56,57 руб. Котировки нефти достаточно вяло восстанавливались после вчерашнего падения на запасах в США, а вот индекс доллара находился в красной зоне всю первую половину дня, что и поддерживало рубль.

Мы полагаем, что более ощутимое давление отечественная валюта могла бы испытать только в случае снижения ключевой ставки в следующую пятницу на 50 б.п., так как после фактически обещания г-жи Набиуллиной смягчить политику 28 апреля, снижение ставки на минимальный шаг в 25 б.п. уже не будет восприниматься рынком. Тем не менее, в преддверии заседания нельзя исключать еще одной волны покупок в отечественной валюте с целью ее размещения в рублевые инструменты перед смягчением процентной политики. При этом такая ситуация будет сопровождаться крупными налоговыми платежами, что еще больше усилит спрос на рублевую ликвидность.

*Юрий Кравченко
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

Электроэнергетика

Транспорт

Машиностроение

Металлургия и горнодобывающая
промышленность

Нефтехимия и удобрения

Промышленность (прочее)

Розничные сети и пищевая промышленность

Строительство

Ипотечные компании

Телекоммуникации

Банки и Финансы

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 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

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