

Внутренний рынок

- В пятницу в секторе локального государственного долга инвесторы решили частично закрыть длинные позиции вследствие предстоящих выходных
- Относительно спокойные торговые обороты в течение дня дополнительно подтверждали отсутствие паники в секторе и надежды на процентные изменения. По итогам дня доходности ОФЗ на среднем и дальнем участках выросли на 3-7 бп в зависимости от срока погашения выпусков
- В пятницу сразу после закрытия российского рынка США объявили новые санкции против энергетического сектора России. Однако мы отмечаем попадание в список компании Силовые машины, основной пакет которой принадлежит Алексею Мордашову
- На открытие рынка негативная реакция в бумагах не последовала, и многие облигации торгуются вблизи номинала. Мы не прогнозируем роста доходности вдоль всей кривой компании

Денежный рынок

- Основные налоги пройдены, избыток ликвидности помог избежать роста ставок
- Валютная ликвидность: усиление спроса к апрелю. В пятницу Банк России опубликовал график фактических платежей по внешним долгам 30 крупнейших корпоративных заемщиков в 1-м полугодии 2018 г.

Рыночные показатели

Долговые и денежные рынки

	Значение	Изменение, б.п.		
		День	Неделя	Месяц
ОФЗ 26214 (4Y)	▲ 6,88	6	6	23
ОФЗ 26215 (8Y)	▲ 6,97	2	-	50
Россия 2023	▼ 3,41	-1	4	-97
UST 10	- 2,62	-	-1	23
UST 30	- 2,88	-	-2	15
Германия 10	▲ 0,63	2	6	-197
Италия 10	▲ 2,00	4	5	-44
Испания 10	▼ 1,40	-0	-3	97
MOSPRIME O/N, %	▲ 7,48	10	6	-34
MOSPRIME 1 неделя, %	▲ 7,59	1	-8	-26
LIBOR O/N, %	▲ 1,44	0	0	0
LIBOR 1 месяц, %	▲ 1,57	1	1	-0

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Товарные и валютные рынки

	Значение	Изменение, %		
		День	Неделя	Месяц
Brent, долл./барр.	▲ 70,17	0,44	2,17	5,69
RUR/USD, ЦБ	▲ 56,24	0,59	-0,84	-2,24
RUR/EUR, ЦБ	▲ 69,89	0,88	0,86	1,75

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых остатков



Источник: Банк России; оценка: Велес Капитал

Динамика некоторых еврооблигаций

Тикер	Погашение (оферта)	Цена	Закрытие		Измен. УТМ, б.п.	
			УТМ	OAS спред	День	Неделя
VTB	06.2035	▼ 103,38	5,94	322	2	1
PROMBK	10.2019	▼ 99,06	5,82	382	10	14
VEBBNK	11.2025	▼ 114,41	4,58	200	2	-2
CRBKMO	11.2021	▲ 104,55	4,55	223	-0	-18
VEBBNK	11.2023	▼ 108,62	4,25	175	3	1
VEBBNK	07.2022	▼ 108,17	3,99	161	3	3
ALFARU	04.2021	▼ 111,62	3,90	165	1	1
SBERRU	02.2022	▼ 108,83	3,74	139	2	6
VEBBNK	07.2020	▼ 107,72	3,57	141	7	6
VTB	10.2020	▼ 107,69	3,54	135	3	5
SBERRU	06.2021	▼ 106,94	3,52	124	3	8
GPBRU	09.2019	▼ 102,36	3,43	146	4	3

*С дюрацией до 6-ти лет

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал



Внутренний рынок

В пятницу в секторе локального государственного долга инвесторы решили частично закрыть длинные позиции вследствие предстоящих выходных. На рынке также ходят слухи о вероятной публикации доклада (приблизительно сегодня) профильных ведомств США касательно ограничений на покупку российских гособлигаций, однако мы не можем отметить ни одного комментария со стороны американских чиновников, что это произойдет 29 января. Вместе с тем локальный рынок деривативов, особенно фьючерсы на ставку Ruonia, прогнозируют смягчение монетарной политики Банком России на февральском заседании с 7,75 до 7,5%. Относительно спокойные торговые обороты в течение дня дополнительно подтверждали отсутствие паники в секторе и надежды на процентные изменения. По итогам дня доходности ОФЗ на среднем и дальнем участках выросли на 3-7 бп в зависимости от срока погашения выпусков, совокупные обороты упали в два раза по отношению к предыдущему дню до 20 млрд руб. Около 70% всех операций пришлось на классические выпуски, при этом активнее всего игроки работали с серией 26222 (не изменилась в стоимости) с погашением через 7 лет (30% от оборота с ОФЗ-ПД). Основные драйверы для госбумаг демонстрировали разнонаправленную динамику: российская валюта отскочила от максимумов и потеряла 50 копеек по отношению к американскому доллару (56 руб.), однако нефтяные котировки находились выше 70 долл. за барр.

В пятницу сразу после закрытия российского рынка США объявили новые санкции против энергетического сектора России. Однако мы отмечаем попадание в список компании Силовые машины, основной пакет которой принадлежит Алексею Мордашову. Основной бизнес игрока сосредоточен на экспортные рынки, вследствие чего доходы в основном генерируются в долларах. В то же время ключевыми рынками сбыта являются Россия, СНГ и развивающиеся страны, тогда как кооперации с США практически нет. Отметим лишь относительно высокую долю выручки (20% в долларах), приходящую на Европу. Пока сложно предсказать перспективы компании, так как опыт последних лет показывает возможное давление на европейских партнеров. Тем не менее Силовые машины могут получить поддержку или различные привилегии со стороны государства из-за текущей ситуации, поэтому рисков рефинансирования мы не прогнозируем. На долговом рынке заемщик представлен семью рублевыми выпусками, торгующиеся в среднем по 10,5% годовых. На открытие рынка негативная реакция в бумагах не последовала, и многие облигации торгуются вблизи номинала. Мы не прогнозируем роста доходности вдоль всей кривой компании.

Интерактивные карты

Корпоративный ломбард

Банковский ломбард

Ликвидные рублевые выпуски

Investment Grade

High Yield



Денежный рынок

Основные налоги пройдены, избыток ликвидности помог избежать роста ставок. Ставки МБК лишь немного подросли в самом конце недели, так как банки располагали необходимым объемом рублевой ликвидности. В понедельник последние платежи — налог на прибыль (консенсус по оттоку — 170 млрд руб.).

Уже длительное время максимальный эффект для ставок проявляется после окончания всех платежей, однако на этот раз MosPrime о/п (7,48% к началу недели) вряд ли приблизится к ключевой ставке (7,75%) из-за профицита ликвидности. «Подстегнуть» ставки до ключевой могли бы депозитные операции «тонкой настройки», однако ЦБ не проводил их с 9-го января.

Спрос на ликвидность от казначейства отсутствует. На текущей неделе Федеральное казначейство предложит банкам на депозиты в общей сложности 700 млрд руб. (по плавающей ставке, привязанной к Ruonia). На прошедшей неделе Казначейству удалось разместить лишь 75 млрд руб. из предложенного 1 трлн руб. Несмотря на отток ликвидности после налогов, спрос на аукционах казны, вероятно, останется вблизи нулевых отметок, так как никаких погашений у банков на неделе не ожидается. Спрос на аукционе РЕПО с Казначейством также держится вблизи нуля.

Прогноз по профициту ликвидности повышен. Банк России ожидает на конец 2018 г. профицит ликвидности в размере 3,1-3,5 трлн руб., что на сегодняшний день предполагает дальнейший приток ликвидности в систему на сумму 0,3-0,7 трлн руб. Основным источником ликвидности должно стать финансирование дефицита бюджета из ФНБ.

Валютная ликвидность: усиление спроса к апрелю. В пятницу Банк России опубликовал график фактических платежей по внешним долгам 30 крупнейших корпоративных заемщиков в 1-м полугодии 2018 г. В феврале и марте доля внутригруппового финансирования будет находиться на достаточно низком уровне (12% и 1% соответственно). Чистые выплаты с учетом этого составят 3,4 и 3,9 млрд долл. соответственно, что предполагает гораздо большую долговую нагрузку по сравнению с январем, где несмотря на крупные выплаты (12,1 млрд долл.) доля рефинансирования внутри структуры заемщиков достигала 94% (фактические выплаты таким образом сокращаются до 0,8 млрд долл.). Однако основная нагрузка на участников рынка ляжет в апреле, когда объем выплат с учетом внутригруппового рефинансирования составит 6,3 млрд долл., что станет максимальной нетто-величиной с марта 2017 года. Не стоит забывать, что валютный дефицит в преддверии внешних платежей будет усиливаться и продолжающимися покупками валюты Минфином.



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 2018 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

Алексей Адонин
Электроэнергетический сектор
AAdonin@veles-capital.ru

Максим Воронов
Потребительский сектор
MVoronov@veles-capital.ru

Артем Михайлин
Телекоммуникации и ИТ
AMykhailin@veles-capital.ru

Иван Малина
Транспорт
IMalina@veles-capital.ru

Александр Сидоров
Нефть и газ, металлургия
ASidorov@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