

Внешний рынок

В пятницу рынок локального государственного долга завершил день на уровне закрытия четверга. Ключевым событием дня стало решение Банка России по ключевой ставке, которую опустили с 7,75 до 7,5% годовых, что согласуется с нашим прогнозом. Реакция рынка на процентное послабление было сдержанным, несмотря на более оптимистичные ожидания некоторых участников торгов. Сгладил возможный негатив в секторе ОФЗ довольно позитивный пресс-релиз в части дальнейшего потенциала снижения ставки на следующих заседаниях и уменьшения среднесрочных инфляционных рисков. В то же время регулятор отметил возникшую волатильность на мировых рынках, поэтому действия Банка России могли отчасти быть продиктованы внешней конъюнктурой. На открытие рынка сектор федерального займа старается прибавить в стоимости на незначительных оборотах, в частности, длинные бумаги торгуются выше закрытия пятницы. День для долгового рынка может сложиться благополучно, при этом основными драйверами станут спад напряженности на глобальных площадках и укрепление российского рубля.

Внутренний рынок

В пятницу глобальные рынки отметились высокой волатильностью на фоне роста UST и падения развивающихся рынков. Однако к ближе закрытию, покупатели полностью нивелировали давление продавцов, и вывели большинство ведущих индексов в зеленую зону. Российские еврооблигации не успели отреагировать на позитивное завершение западных бирж и завершили день очередным снижением. Сегодня может сложиться более благоприятный день на фоне снизившихся панических настроений, тем не менее дальнейшую динамику определит конъюнктура смежных площадок. На открытие рынка еврооблигации довольно неактивные, правда российская валюта укрепляется по отношению к доллару вместе с повышением котировок нефти, оттолкнувшись от 62 долл. за баррель.

Денежный рынок

Банк России принял решение снизить ключевую ставку на 0,25 п.п. — до 7,50% годовых. В пресс-релизе регулятор достаточно оптимистично высказался в отношении инфляции. В частности, было отмечено постепенное снижение инфляционных ожиданий и ослабление краткосрочных проинфляционных рисков. ЦБ также указал на то, что влияние факторов постоянного действия на динамику инфляции может быть более существенным, чем ожидалось ранее. Регулятор по-прежнему рассчитывает, что годовая инфляция останется ниже 4% в 2018 г. и останется вблизи данного рубежа в 2019 г. При этом вероятность превышения годовой инфляцией таргета в 2018 г., по оценке ЦБ, «существенно снизилась».

Рыночные показатели

Долговые и денежные рынки

	Значение	Изменение, б.п.		
		День	Неделя	Месяц
ОФЗ 26214 (4Y)	▲ 6,78	1	-2	13
ОФЗ 26215 (8Y)	- 6,82	-	-7	80
Россия 2023	- 3,62	-	6	-224
UST 10	- 2,82	-	3	29
UST 30	- 3,13	-	11	26
Германия 10	▲ 0,76	0	-1	-172
Италия 10	▼ 1,99	-2	-5	46
Испания 10	▼ 1,44	-2	-2	76
MOSPRIME O/N, %				
MOSPRIME 1 неделя, %				
LIBOR O/N, %				
LIBOR 1 месяц, %				

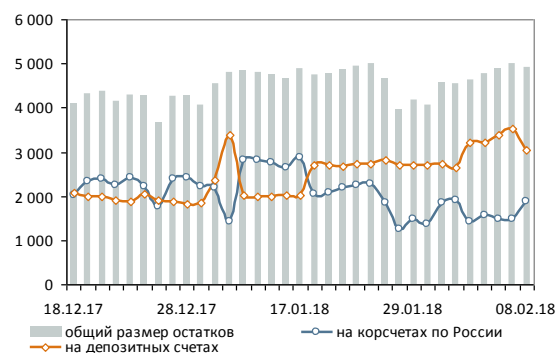
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Товарные и валютные рынки

	Значение	Изменение, %		
		День	Неделя	Месяц
Brent, долл./барр.	- 64,10	-	-5,80	-7,58
RUR/USD, ЦБ				
RUR/EUR, ЦБ				

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых остатков



Источник: Банк России; оценка: Велес Капитал

Динамика ключевых выпусков ОФЗ

	Закрытие	Цена	YTM	Изменение YTM, б.п.		
				День	Неделя	Месяц
ОФЗ 26210	12.2019	▼ 100,25	6,76	-	-1	-8
ОФЗ 26214	05.2020	▼ 99,44	6,78	1	-2	-5
ОФЗ 26205	04.2021	▼ 102,69	6,75	-	2	-1
ОФЗ 26217	08.2021	▼ 102,60	6,77	-	-5	-20
ОФЗ 26209	07.2022	▲ 103,49	6,79	-	-8	-15
ОФЗ 26215	08.2023	▲ 101,35	6,82	-	-7	-18
ОФЗ 26219	09.2026	▲ 105,02	7,08	-1	-2	-35
ОФЗ 26207	02.2027	▲ 107,93	7,07	-1	-3	-32
ОФЗ 26212	01.2028	▲ 100,17	7,15	-1	-6	-34
ОФЗ 26218	09.2031	▲ 111,48	7,29	-	-7	-31
ОФЗ-ИН 52001	08.2023	▼ 99,00	2,72	-	-4	-47



Денежный рынок

Банк России принял решение снизить ключевую ставку на 0,25 п.п. — до 7,50% годовых. В пресс-релизе регулятор достаточно оптимистично высказался в отношении инфляции. В частности, было отмечено постепенное снижение инфляционных ожиданий и ослабление краткосрочных проинфляционных рисков. ЦБ также указал на то, что влияние факторов постоянного действия на динамику инфляции может быть более существенным, чем ожидалось ранее. Регулятор по-прежнему рассчитывает, что годовая инфляция останется ниже 4% в 2018 г. и останется вблизи данного рубежа в 2019 г. При этом вероятность превышения годовой инфляцией таргета в 2018 г., по оценке ЦБ, «существенно снизилась».

В то же время регулятор указал на некоторое смещение баланса рисков в сторону экономики и неопределенность в оценке причин замедления экономической активности в 4-м кв. 2017 г. Впрочем, особого беспокойства ЦБ в данном плане похоже все-таки не испытывает, так как в замедлении экономики видит заметное влияние временных факторов. Мы полагаем, что ЦБ вполне доволен текущей ситуацией с инфляцией, однако по-прежнему видит угрозы финансовой нестабильности с внешних рынков и геополитической арены. Кроме того, регулятор уже во-многом оценивает риски инфляции через призму среднесрочного периода (2019-2020 гг.), где, по оценке ЦБ, по-прежнему преобладает вероятность превышения инфляцией таргета в 4%. При этом замедление экономического роста в конце 2017 г. не стало достаточным фактором для более агрессивного снижения ключевой ставки.

Напомним, что еще в ноябре 2017 г. регулятор указывал на возможность снижения ключевой ставки до 6-7% в процессе перехода от умеренно жесткой к нейтральной ДКП (ранее «премия» к таргету по инфляции составляла 2,5-3,0%, то есть 6,5-7% по ключевой ставке). В сегодняшнем пресс-релизе ЦБ пообещал дальнейшее снижение ключевой ставки и допустил «завершение перехода от умеренно жесткой к нейтральной ДКП в 2018 г.». Мы полагаем, что уже к концу 2018 г. ключевая ставка может оказаться в диапазоне 6,5-7,0%, при этом нижняя граница положительной ставки (6% по ключевой ставке) может быть достигнута в первом полугодии 2019 г.

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](#)

[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