

## Внутренний рынок

- Во вторник на глобальных рынках наблюдалось бегство в качество. На фоне ухудшения настроений игроков ОФЗ также демонстрировали нисходящую динамику. Основной акцент продаж пришелся на средний и длинный участки кривой, там котировки снизились на 0,3-0,5 пп от номинала, что соответствовало росту ставок на 5-7 бп.
- Минфин сегодня в ходе еженедельных аукционов решил увеличить объем первичного предложения в 2 раза относительно прошлой недели до 20 млрд руб. и провести сразу два аукциона

## Денежный рынок

- В преддверии основных налоговых платежей Банк России сократил объем абсорбирования ликвидности через депозитные операции

## Торговые идеи: Хабаровский край

- Эмитент проведет сегодня сбор заявок на приобретение муниципальных облигаций серии 35007 объемом до 5 млрд руб. Срок обращения бумаг составит 7 лет. Организаторы займа ориентируют на ставку купона в размере 9,25-9,45% годовых, что соответствует доходности к погашению УТМ 9,58-9,79% (спред к ОФЗ 118-139 бп). По нашим оценкам, праведливая доходность по выпуску должна составлять примерно УТМ9,6% годовых, что делает участие в размещении привлекательным на всем протяжении индикативного диапазона.

## Без комментариев

- Международное агентство Moody's изменило прогноз для банковской системы России на "позитивный" со "стабильного". Это отражает мнение аналитиков агентства, что качество активов и адекватность капитала банков получают выгоду от улучшения операционной среды. Эксперты прогнозируют, что темпы роста ВВП России будут в среднем составлять 1,7% в 2018 году и 2019 году, а инфляция останется низкой. Экономический подъем поддерживается восстановлением цен на нефть, что благоприятно сказывается на курсе рубля

## Рыночные показатели

### Долговые и денежные рынки

	Значение	Изменение, б.п.		
		День	Неделя	Месяц
ОФЗ 26214 (4Y)	▲ 7,74	2	1	27
ОФЗ 26215 (8Y)	▲ 8,26	3	-	6
Россия 2023	▲ 4,35	2	8	12
UST 10	▼ 3,17	-3	0	10
UST 30	▼ 3,37	-2	3	16
Германия 10	▼ 0,41	-4	-8	52
Италия 10	▲ 3,59	10	14	-632
Испания 10	▼ 1,66	-3	2	-150
MOSPRIME O/N, %	▼ 7,43	-15	-23	-9
MOSPRIME 1 неделя, %	▼ 7,68	-5	-7	1
LIBOR O/N, %	- 2,17	-	-1	25
LIBOR 1 месяц, %	- 2,29	-	-0	7

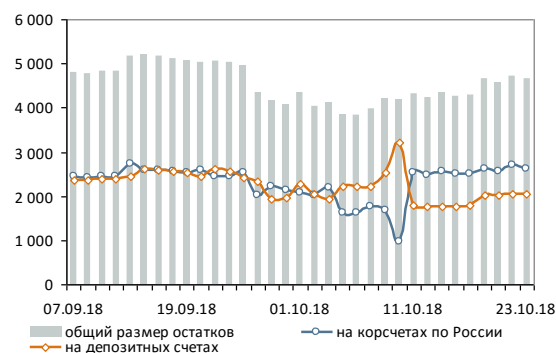
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

### Товарные и валютные рынки

	Значение	Изменение, %		
		День	Неделя	Месяц
Brent, долл./барр.	▼ 75,68	-4,83	-7,33	-3,19
RUR/USD, ЦБ	▲ 65,52	0,48	0,24	-1,41
RUR/EUR, ЦБ	▲ 75,15	0,52	-0,67	-3,78

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

### Динамика рублевых остатков



Источник: Банк России; оценка: Велес Капитал

### Динамика рублевых еврооблигаций





## Внутренний рынок

**Ситуация на рынке.** Во вторник на глобальных рынках наблюдалось бегство в качество. На фоне ухудшения настроений игроков ОФЗ также демонстрировали нисходящую динамику. Основной акцент продаж пришелся на средний и длинный участки кривой, там котировки снизились на 0,3-0,5 пп от номинала, что соответствовало росту ставок на 5-7 бп. В бумагах с дюрацией до 5 лет доходности поднялись не столь значительно - на 2-3 бп. В результате кривая приобрела более сильный наклон.

Активность торгов вчера соответствовала средним уровням за последний месяц. Объем сделок на ММВБ превысил 25 млрд руб. Основную часть оборота (свыше 86%) обеспечили облигации с фиксированным купоном, в особенности сделки на длинном отрезке кривой. Во флоутерах ценовая волатильность практически отсутствовала. Наибольшим интересом, как и накануне, пользовалась короткая серия 29012.

ФПК в рамках первичного размещения 10-летних рублевых облигаций на 5 млрд руб. установила ставку купона в размере 8,9% годовых. Выпуск предусматривает оферту через 5 лет, таким образом доходность к оферте оценивается в УТР9,1%.

**Прогноз.** Минфин сегодня в ходе еженедельных аукционов решил увеличить объем первичного предложения в 2 раза относительно прошлой недели до 20 млрд руб. и провести сразу два аукциона. В качестве лотов выбор упал на среднесрочную серию 26223 (погашение в феврале 2024г.) и наиболее длинный выпуск 26225 (погашение в мае 2034г.). Таким образом ведомство также решило удлинить дюрацию предлагаемых бумаг. Рынок накануне воспринял данные новости умеренно-негативно, отреагировав небольшим падением цен в доразмещаемых ОФЗ. Сегодня при открытии торгов котировки гособлигаций двигаются разнонаправленно.

Ольга Николаева  
research@veles-capital.ru

### Интерактивные карты

Корпоративный ломбард

Банковский ломбард

Ликвидные рублевые выпуски

Investment Grade

High Yield

### Динамика ключевых выпусков ОФЗ

Тикер	Погашение (оферта)	Цена	Закрытие		Измен. УТМ, б.п.	
			УТМ	OAS спред	День	Неделя
PROMBK	10.2019	-	16,65	1 403	-	-
VEBBNK	11.2018	▲ 99,76	7,51	516	11	-
VEBBNK	11.2025	▲ 97,64	7,23	415	-2	-2
VEBBNK	11.2023	▲ 95,35	7,05	404	-1	-2
VEBBNK	07.2022	▲ 96,76	7,03	407	-2	-9
CRBKMO	11.2021	▲ 97,84	6,67	372	-3	-8
VEBBNK	07.2020	▼ 100,47	6,60	380	1	-4
VTB	06.2035	-	6,01	288	-	-
SBERRU	02.2022	▲ 102,78	5,19	223	-1	-0
ALFARU	04.2021	▲ 106,21	5,08	217	-1	-31
SBERRU	06.2021	▼ 101,75	5,00	207	1	1
VTB	10.2020	▲ 103,16	4,84	197	-8	-20

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Тикер	Погашение (оферта)	Цена	Закрытие		Измен. УТМ, б.п.	
			УТМ	OAS спред	День	Неделя
TRUBRU	04.2020	▲ 100,52	6,36	363	-16	-28
VIP	04.2023	▼ 103,96	6,18	318	2	4
SCFRU	06.2023	▲ 96,87	6,16	317	-2	-0
GLPRLI	09.2023	▲ 101,51	6,14	314	-0	-3
HCDNDA	11.2021	▲ 99,51	6,05	310	-3	-4
GLPRLI	01.2022	▲ 102,45	6,03	307	-0	-2
AFKSRU	05.2019	▲ 100,53	5,96	354	-5	-56
PGILLN	03.2022	▲ 96,44	5,86	291	-1	1
VIP	02.2023	▲ 100,73	5,75	276	-0	1
MOBTTEL	05.2023	▲ 97,26	5,68	270	-3	-6
EVRAZ	01.2022	▲ 103,34	5,61	265	-2	-0
EVRAZ	01.2021	▲ 106,13	5,32	242	-2	-2

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал



## Денежный рынок

В преддверии основных налоговых платежей Банк России сократил объем абсорбирования ликвидности через депозитные операции. На недельном аукционе во вторник лимит составил 1,68 трлн руб. против 1,89 трлн руб., размещенных банками неделей ранее. Банки воспользовались лимитом в полном объеме и были готовы разместить свыше 1,9 трлн руб. Таким образом сегодня, в день предварительных расчетов по основным налогам, в банковскую систему вернется 213 млрд руб., что вкуче с внушительным запасом свободных средств банков на корсчетах в ЦБ (более 2,7 трлн руб.) должно ограничить потребности в рублевой ликвидности.

На валютном рынке, после того как в понедельник рубль впервые за последние три недели касался отметки в 65 в паре с долларом, отечественная валюта корректировалась. В утренние часы вторника пара доллар/рубль торговалась в диапазоне 65,25-65,40 руб., а ближе к окончанию рабочего дня американская валюта поднялась в район 65,60 руб. Практически весь день рубль находился под давлением коррекции нефтяных котировок: уже в утренние часы вторника стоимость нефти марки Brent опустилась ниже 79 долл. за баррель, а уже в ходе вечерней сессии корректировалась ниже 76 долл.

			Закрытие		Изменение УТМ, б.п.		
			Цена	УТМ	День	Неделя	Месяц
ОФЗ 26210	12.2019	▼	99,28	7,60	8	18	-3
ОФЗ 26214	05.2020	▼	98,24	7,74	2	1	-12
ОФЗ 26205	04.2021	▼	99,32	8,06	4	8	6
ОФЗ 26217	08.2021	▼	98,65	8,20	2	6	11
ОФЗ 26209	07.2022	▲	98,59	8,20	-1	-2	-2
ОФЗ 26215	08.2023	▼	95,69	8,26	3	-	-
ОФЗ 26219	09.2026	▼	96,52	8,53	3	-2	-15
ОФЗ 26207	02.2027	▼	98,61	8,56	4	-2	-12
ОФЗ 26212	01.2028	▼	91,63	8,54	4	-3	-15
ОФЗ 26218	09.2031	▼	100,40	8,63	2	-4	-9
ОФЗ-ИН 52001	08.2023	-	-	3,07	-	-	-

Источник: данные бирж; оценка: Veles Capital

Юрий Кравченко  
research@veles-capital.ru



## Торговые идеи: Хабаровский край

Хабаровский край (-/-/BBB+) проведет сегодня сбор заявок на приобретение муниципальных облигаций серии 35007 объемом до 5 млрд руб. Срок обращения бумаг составит 7 лет. Структура выпуска также предусматривает амортизацию начиная с даты окончания 16-го купона, таким образом дюрация облигаций составит порядка 4,55 лет. Организаторы займа ориентируют на ставку купона в размере 9,25-9,45% годовых, что соответствует доходности к погашению УТМ 9,58-9,79% (спред к ОФЗ 118-139 бп).

Оценка облигаций. В настоящее время у Хабаровского края нет обращающихся выпусков облигаций. По своим кредитным метрикам (масштабам бюджета, долговой нагрузке и т.д.) эмитент выглядит гораздо слабее размещавшихся на прошлой неделе других представителей субфедерального сектора- Новосибирской и Свердловской областей. Это подтверждается и более худшим набором кредитных рейтингов. Также маркируемый выпуск предполагает более длинную дюрацию. С учетом всего вышесказанного, на наш взгляд, риск Хабаровского края должен предполагать премию к бумагам Свердловской области на уровне не менее 50 бп. Облигации последнего эмитента были размещены на прошлой неделе со ставкой купона в размере 8,68% годовых (таким образом спред доходности к кривой ОФЗ составил порядка 70 бп.). Из этого следует, что справедливая доходность по выпуску Хабаровского края должна составлять примерно УТМ9,6% годовых, что делает участие в размещении привлекательным на всем протяжении индикативного диапазона.

Краткое описание эмитента. Хабаровский край располагается на Дальнем Востоке России. По данным бюджета в 2017г., суммарные доходы региона составили 90,2 млрд. руб. Из них на собственные налоговые и неналоговые поступления пришлось 77,2% (уровень самофинансирования). Расходы бюджета в этом же периоде достигли 95,9 млрд руб., таким образом объем бюджетного дефицита составил 5,8 млрд. руб. (т.е. 6,04% расходов) Что касается долговой нагрузки, то размер государственного долга по состоянию на 01.01.2018г. достиг 41,1 млрд. руб. (+14% год к году) при предельном установленном уровне в 44,2 млрд руб. Соотношение государственного долга к собственным доходам оценивается в 59%. На текущий год бюджет также запланирован с дефицитом в размере 13,3 млрд. руб. (11,7% от ожидаемого объема расходов). Объем госдолга по состоянию на начало сентября 2018г. достиг 51,6 млрд руб.

*Ольга Николаева,  
research@veles-capital.ru*



## 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

Ольга Николаева  
Долговые рынки  
ONikolaeva@veles-capital.ru

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

Александр Сидоров  
Нефтегазовый сектор и металлургия  
ASidorov@veles-capital.ru

Алексей Адонин  
Электроэнергетика  
AAdonin@veles-capital.ru

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

Айнур Дуйсембаева  
Глобальные рынки  
ADuisembaeva@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

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