

Внешний рынок

Несмотря на то, что многие члены комитета по операциям на открытом рынке считают, что на июньском заседании вероятность повышения ставки относительно высока, прошедшие вчера аукционы по размещению 2-летних казначейских нот оказались успешными

Внутренний рынок

Во вторник рынок локального государственного долга завершил еще одну пассивную сессию

Денежный рынок

Нехватка средств на аукционе РЕПО ЦБ вернула ставки МБК к декабрю 2015 года

Нефть помогает рублю возвращать позиции

Без комментариев

- Сегодня Министерство финансов проведет аукционы по продаже облигаций федерального займа с постоянным купонным доходом (ОФЗ-ПД) серии 26217 на сумму 10 млрд руб., а также ОФЗ-ПД серии 26218 также на сумму 10 млрд руб.
- Бразильская государственная нефтегазовая и нефтехимическая компания Petroleo Brasileiro SA (Petrobras) разместила 5-ти и 10-летние облигации на \$6,5 млрд. В частности, компания разместила \$5 млрд до 2021 года по ставке купона 8,625% годовых и \$1,75 млрд до 2026 года по ставке 9% годовых.
- Международное рейтинговое агентство Moody's Investors Service во вторник подтвердило корпоративный рейтинг Evraz Group и рейтинг вероятности дефолта на уровне «Ва3» и «Ва3-PD» с «негативным» прогнозом
- ОАО «Российские железные дороги» («РЖД») установило ставку 1-го купона 25-летних облигаций серии БО-17 номинальным объемом 25 млрд руб. в размере 9,85% годовых
- Сбербанк России полностью разместил облигации серии БО-18 объемом 10 млрд руб.

Рыночные показатели

Долговые и денежные рынки

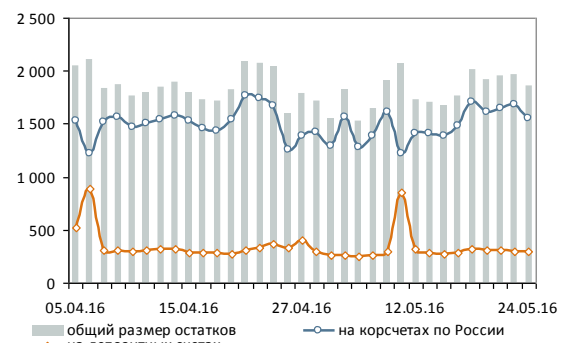
	Значение	Изменение, б.п.		
		День	Неделя	Месяц
ОФЗ 26214 (4Y)	▲ 9,26	1	16	14
ОФЗ 26215 (8Y)	- 9,04	-	12	96
Россия 2023	▼ 3,96	-3	23	-65
UST 10	▲ 1,86	3	9	-3
UST 30	▲ 2,64	2	4	-6
Германия 10	▲ 0,18	0	4	51
Италия 10	▼ 1,42	-6	-3	43
Испания 10	▼ 1,53	-4	-3	54
MOSPRIME O/N, %	▲ 11,38	9	14	59
MOSPRIME 1 неделя, %	▲ 11,32	4	8	28
LIBOR O/N, %	- 0,39	-	-0	0
LIBOR 1 месяц, %	- 0,45	-	1	1

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал
Товарные и валютные рынки

	Значение	Изменение, %		
		День	Неделя	Месяц
Brent, долл./барр.	▲ 48,48	1,44	-0,53	10,18
RUR/USD, ЦБ	▼ 66,56	-0,43	2,62	-0,32
RUR/EUR, ЦБ	▼ 74,21	-0,98	0,96	-0,97

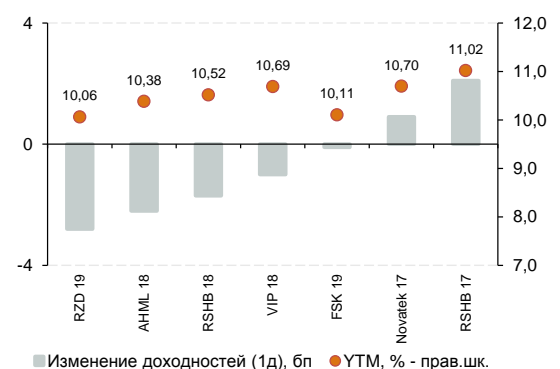
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых остатков



Источник: Банк России; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых еврооблигаций





Внешний рынок

Ситуация на рынке. Несмотря на то, что многие члены комитета по операциям на открытом рынке считают, что на июньском заседании вероятность повышения ставки относительно высока, прошедшие вчера аукционы по размещению 2-летних казначейских нот оказались успешными. По данным Казначейства США, подобный спрос не наблюдался с октября 2012 г. Кроме того, интерес проявляли не только Центробанки мира, но и крупные институциональные клиенты. Оптимизм немного удивляет, так как чувствительность краткосрочных процентных ставок к предстоящим переменам в монетарной политике исторически отмечается повышенной. По всей видимости, на глобальных рынках не хватает коротких бумаг, имеющих солидный инвестиционный рейтинг, так как долговые инструменты Европы или Японии предлагают низкую или отрицательную доходность. В то же время инвесторы делают ставку на то, что в случае ужесточения процентных условий, кривая доходности казначейских обязательств не продержится долгое время на верхних отметках, поэтому игроки готовы получать временную отрицательную переоценку.

На российском рынке еврооблигаций инвесторы не ожидают перемен в монетарной политике, так как бумаги практически не реагируют на комментарии представителей FOMC. Основное влияние на рынок оказывает движение сырьевых рынков, демонстрирующих в утреннюю сессию восходящий тренд. В дополнении, размещение 10-летних валютных облигаций России оказало воздействие на стоимость суверенного долга в сторону падения, однако вчерашние результаты полностью нивелировали рост кривой государственных бумаг, наблюдаемый в понедельник. Мы полагаем, что инвесторы отреагировали на итоговые результаты закрытия книги – еврооблигации разместили по 4,75% (YTM) на 1,75 млрд долл., тогда как спрос составил около 7 млрд долл. Кроме того, рынок предполагал, что ведомство займет весь собственный лимит (3 млрд долл.) и предложит более ощутимую премию.

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



Внутренний рынок

Ситуация на рынке. Во вторник рынок локального государственного долга завершил еще одну пассивную сессию, что привело к незначительным изменениям в стоимости большинства бумаг. Открытие торгов начиналось довольно слабо, так как инвесторы не стремились проводить какие-либо торговые операции из-за высокой стоимости ОФЗ и отсутствия дополнительных драйверов спроса. В то же время факторы для долгового рынка демонстрировали разнонаправленные результаты. Нефтяные котировки отыграли утреннее снижение к середине дня, тогда как обменный курс рубля практически не реагировал на колебания сырьевых рынков. Незначительная активность в государственных инструментах, по нашим наблюдениям, формировалась со стороны российских участников, так как внешние потоки на российскую площадку попадают в ограниченном объеме в следствии возросших ожиданий по пересмотру монетарной политике и незначительных перспектив по дальнейшему ралли в российской валюте. Интересно заметить, что американские индексы довольно быстро отыграли падение, вызванное относительно сильной статистикой в США, хотя комментарии членов FOMC выглядят достаточно жесткими в преддверии заседания американского регулятора. Однако, несмотря на данный факт, мы не видим серьезного падения цен на нефть, что отчасти сдерживает кривую ОФЗ от коррекции вверх.

По итогам дня, 15-летние федеральные займы все еще торгуются ниже по отношению к достигнутым максимумам (99,5%) и закрепились на уровне 98,35% от номинала, что соответствует доходности до погашения 8,88% годовых. Мы полагаем, что шансы протестировать более низкие уровни доходности все еще есть, правда, «update» во многом зависит от поступающих макроэкономических данных в США. Таким образом, в случае появления негативных признаков в западной статистике в ближайшие две недели, аппетит к риску может быстро вернуться. Мы также отмечаем, что покупка длинных или среднесрочных облигаций несет в себе большие риски, так как текущее положение бумаг (от 10 лет), по нашим оценкам, транслируется с нахождением ключевой ставки в диапазоне 6,5-7%. Учитывая, что вероятность смягчения денежной политики Банком России в течение 6-8 месяцев, по нашим прогнозам, до подобных отметок довольно низкая, то темпы снижения кривой на дальнем конце выглядят ограниченно. Кроме того, в силу дефицита роста, многие инвесторы начнут переключаться из долгосрочных инструментов в более недооцененные облигации для формирования «нормального» наклона кривых доходностей.

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

Интерактивные карты

Корпоративный ломбард

Банковский ломбард

Ликвидные рублевые выпуски

Investment Grade

High Yield



Денежный рынок

Нехватка средств на аукционе РЕПО ЦБ вернула ставки МБК к декабрю 2015 года. Предстоящие крупные налоговые платежи не смутили регулятора, который на очередном аукционе прямого РЕПО расширил лимит менее чем на 200 млрд руб. (до 610 млрд руб.). В итоге спрос ожидаемо превысил объем предложения, составив 806,1 млрд рублей, и вылился на межбанковский рынок, где индикативная ставка MosPrime o/n выросла на 9 б.п. — до 11,38% годовых, что стало максимумом с декабря 2015 года. Тем не менее, рост ставок себя оправдал и банки, вероятно, полностью восполнили дефицит ликвидности на межбанковском рынке, так как задолженность по операциям РЕПО ЦБ с фиксированной ставкой не только не увеличилась, но даже сократилась более чем на 100 млрд руб. В результате чистая ликвидная позиция выросла, составив 840,7 млрд руб.

Сегодня кредитные организации проведут основную массу налоговых платежей (НДС, НДСПИ), однако мы полагаем, что вчера ставки уже отыграли существенную часть роста, и сегодня «ограничатся» увеличением на 5-7 б.п. или вовсе не изменятся.

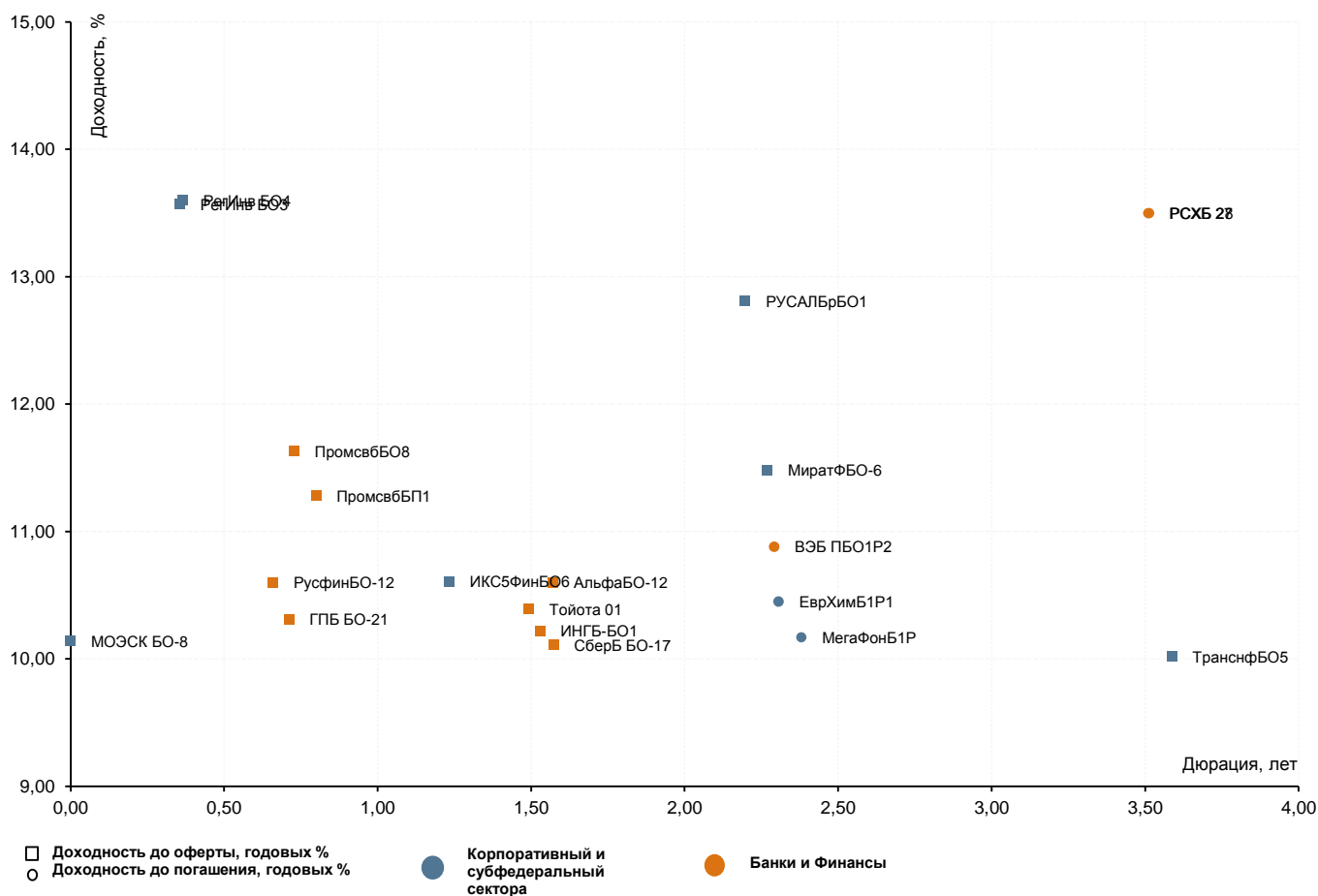
Нефть помогает рублю возвращать позиции. На валютном рынке утро для отечественной валюты во вторник началось не слишком удачно, и доллар уже на открытии оказался дороже 67 руб. Однако к середине дня ситуация на рынке нефти кардинально изменилась, и стоимость марки Brent, оттолкнувшись от отметки в 47,8 долл., к концу рабочего дня уже преодолевала рубеж в 49 долл. за баррель. При этом если поздно вечером нефти все же не удалось однозначно закрепиться выше 49 долл., то сегодняшнее утро эту ситуацию исправило: после данных API о более существенном сокращении запасов нефти ее стоимость по марке Brent уверенно обосновалась выше 49 долл. за баррель. В результате на российском рынке доллар начал утренние торги ниже 66 руб.

Дополнительную поддержку рубль получает от налоговых платежей, основная часть которых пройдет сегодня. Тем не менее, сегодня фактор налогового периода, вероятно, ослабит свое влияние на денежный и валютный рынки, так как основная часть игроков уже подготовилась к платежам, а те участники, кому не досталось рублевой ликвидности на аукционе ЦБ, компенсируют ее нехватку операциями РЕПО по фиксированной ставке. Кроме того, сегодня банки также возвращают регулятору по графику 1,2 млрд долл. по валютным операциям РЕПО, однако итоги последнего валютного аукциона свидетельствуют об избытке валютной ликвидности в системе (банки привлекли лишь чуть больше половины валюты из предложенного ЦБ лимита).

*Иван Манаенко, Юрий Кравченко
bonds@veles-capital.com*



Анализ доходности последних размещений



Сектор	Текущий купон, годовых %	Объём размещения, млн руб.	Дата последнего размещения	Кол-во дней в обращении	Дата оферты	Дата погашения	Дюрация, лет	Ломбард	УТМ при размещении, годовых %	УТМ, годовых %	Разница доходностей, б.п.*
БАНКИ И ФИНАНСЫ											
ВЭБ ПБО1Р2	10,9	15,000	06.05.2016	19		03.05.2019	2,29	Нет	11,36	10,88	-48
ПромсвбБП1	11	14,000	25.04.2016	30	24.04.2017	19.04.2021	0,80	Нет	11,30	11,28	-2
ГПБ БО-22	10,55	5,000	21.04.2016	34	21.10.2017	21.04.2019		Нет	10,83		-1083
ЗенитБО-08	11,5	5,000	15.04.2016	40	14.10.2016	03.04.2026		Нет	11,83		-1183
АльфаБО-12	10,65	5,000	12.04.2016	43	12.04.2018	12.04.2019	1,57	Нет	10,93	10,60	-33
СберБ БО-17	10	10,000	08.04.2016	47	08.04.2018	08.04.2021	1,57	Нет	10,25	10,11	-14
ИНГБ-БО1	10,45	5,000	05.04.2016	50	03.04.2018	30.03.2021	1,53	Нет	10,87	10,22	-65
ПромсвбБО8	11,8	5,000	28.03.2016	58	28.03.2017	28.03.2021	0,73	Нет	12,15	11,63	-52
ГПБ БО-21	10,9	5,000	18.03.2016	68	18.03.2017	18.03.2019	0,71	Нет	11,20	10,31	-89
Тойота 01	10,75	3,000	10.03.2016	76	12.03.2018	13.03.2019	1,49	Нет	11,04	10,39	-65
РусфинБО-12	11,65	5,000	26.02.2016	89	26.02.2017	26.02.2021	0,66	Нет	11,99	10,60	-139
ТатфондБ17	14,5	2,000	16.02.2016	99	14.02.2017	03.02.2026		Нет	15,05		-1505
РСХБ 28	12,87	5,000	30.12.2015	147		22.12.2021	3,51	Нет	13,51	13,50	-1
РСХБ 27	12,87	5,000	29.12.2015	148		21.12.2021	3,51	Нет	13,51	13,50	-1
ЗенитБО-10	11	600	08.12.2015	169	30.11.2017	20.11.2025		Нет	11,30		-1130
КОРПОРАТИВНЫЙ И СУБФЕДЕРАЛЬНЫЙ											
МегаФонБ1Р	9,95	10,000	21.04.2016	34		09.05.2019	2,38	Нет	10,20	10,17	-3
ИКС5ФинБ06	10,5	5,000	19.04.2016	36	02.11.2017	27.04.2023	1,23	Нет	10,78	10,61	-17
МиратФБО-6	12	5,000	19.04.2016	36	26.04.2019	23.04.2021	2,27	Нет	12,36	11,48	-88
РОССИУМ Б1	13,5	20,000	15.04.2016	40	24.11.2017	14.11.2025	1,41	Нет	13,96		
МОЭСК БО-8	10,3	8,000	13.04.2016	42	25.04.2019	16.04.2026		Нет	10,57	10,14	-43
РегИнв БО5	0	10,000	12.04.2016	43		20.04.2021	4,55	Нет	14,22		
КаркадеБО2	15,75	2,500	12.04.2016	43	23.04.2018	22.04.2019	1,93	Нет	16,71		
РегИнв БО4	13,75	10,000	12.04.2016	43	24.10.2016	19.04.2021	0,36	Нет	14,22	13,60	-62
ПромСвКап1	13	10,000	07.04.2016	48	20.04.2018	10.04.2026	1,76	Нет	13,42		
РегИнв БО3	13,75	10,000	06.04.2016	49	20.10.2016	15.04.2021	0,36	Нет	14,22	13,57	-65
ТрансфБО5	10,1	17,000	30.03.2016	56	15.04.2021	09.04.2026	3,59	Нет	10,36	10,02	-34
ЕврХимБ1Р1	10,6	15,000	29.03.2016	57		19.04.2019	2,31	Нет	10,88	10,45	-43
РУСАЛБрБО1	12,85	10,000	29.03.2016	57	16.04.2019	07.04.2026	2,20	Нет	13,26	12,81	-45
ОДК 02	8,8	2,569	29.03.2016	57		17.04.2023	4,83	Нет	8,99	8,99	0

* - разница между доходностью до погашения и доходностью при размещении

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал



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

Павел Алтухов
Заместитель начальника управления операций на
рынке акций
PAltukhov@veles-capital.ru

Екатерина Писаренко
Начальник 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

Алена Шеметова
AShemetova@veles-capital.ru
Зам. нач. отдела по работе с облигациями

Елена Рукинова
Специалист по работе с облигациями
ERukinova@veles-capital.ru

Мурад Султанов
Специалист по работе с еврооблигациями
MSultanov@veles-capital.ru

Михаил Мамонов
Начальник отдела по работе с векселями
MMamonov@veles-capital.ru

Ольга Боголюбова
Специалист по работе с векселями
OBogolubova@veles-capital.ru

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

Тарас Ковальчук
специалист по работе с векселями
TKovalchuk@veles-capital.ru

Аналитический департамент

Иван Манаенко
Директор департамента
IManaenko@veles-capital.ru

Василий Танурков
Нефть и газ, Химия и удобрения
VTanurkov@veles-capital.ru

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

Артур Навроцкий
Долговые рынки
ANavrotsky@veles-capital.ru

Александр Костюков
Электроэнергетика, потребительский сектор
AKostyukov@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