

Внешний рынок

- На глобальных рынках активность покупателей продолжает сокращаться, хотя индекс S&P 500 все же закрылся выше среды
- На российском рынке еврооблигаций главной новостью стало включение выпуска Россия 26 в систему Euroclear
- Сегодня на мировых рынках решение Банка Японии разочаровало инвесторов

Внутренний рынок

- Доходности федеральных займов плавно снизились на всем отрезке
- Сегодня мы прогнозируем сохранения денежной политики Банков Россия на прежнем уровне и не ждем реакции сектора ОФЗ при реализации консенсус-прогноза

Денежный рынок

- Ключевым событием сегодняшнего дня станет очередное заседание Банка России по ключевой ставке

Ключевые события дня

- Решение Банка России по ключевой ставке (13:30 по мск.)
- ЕС: ВВП за 2К16 (12:00 по мск.) - предварительная оценка
- США: ВВП за 2К16 (15:30 по мск.) - предварительная оценка

Рыночные показатели

Долговые и денежные рынки

	Значение	Изменение, б.п.		
		День	Неделя	Месяц
ОФЗ 26214 (4Y)	8,86	-6	-	12
ОФЗ 26215 (8Y)	8,62	-8	-4	-28
Россия 2023	3,51	-2	3	22
UST 10	1,50	1	-5	3
UST 30	2,23	2	-6	-4
Германия 10	-0,09	-1	-7	-502
Италия 10	1,20	-1	-5	185
Испания 10	1,08	-1	-4	210
MOSPRIME O/N, %	10,64	-	2	1
MOSPRIME 1 неделя, %	10,73	-	-1	7
LIBOR O/N, %	0,42	-0	-0	2
LIBOR 1 месяц, %	0,50	0	1	4

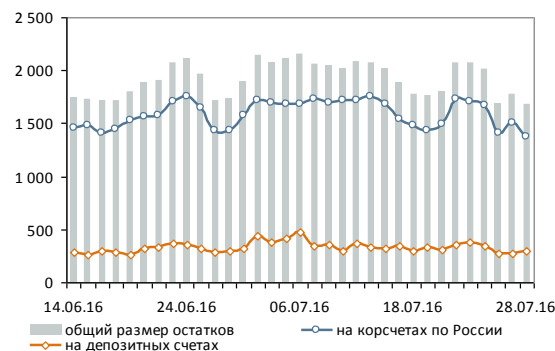
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Товарные и валютные рынки

	Значение	Изменение, %		
		День	Неделя	Месяц
Brent, долл./барр.	41,20	-2,49	-7,93	-12,99
RUR/USD, ЦБ	66,75	0,61	3,83	3,44
RUR/EUR, ЦБ	73,93	1,38	4,47	3,65

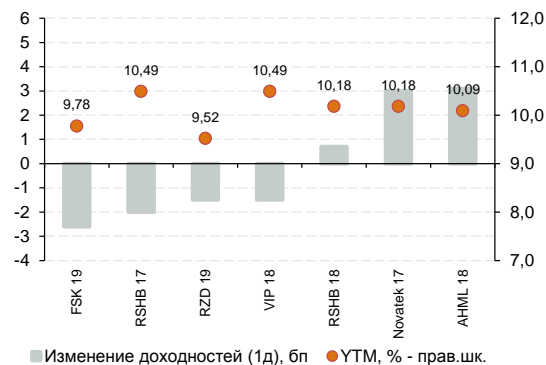
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых остатков



Источник: Банк России; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых еврооблигаций (вчера)





Внешний рынок

Ситуация на рынке. На глобальных рынках активность покупателей продолжает сокращаться, хотя индекс S&P 500 все же закрылся выше среды. На наш взгляд, создается совокупность противоречивых факторов, которая ограничивает дальнейшее ралли в рисковом активах и долговых инструментах развивающихся стран. С одной стороны, западный регулятор нацелен поддерживать ультрамягкую монетарную политику, несмотря на все внешние кризисы, прошедшие за последние несколько месяцев, что должно добавлять оптимизма инвестором, так как они могут фондироваться под низкие проценты. Однако с другой стороны, ФРС испытывает «скрытую» озабоченность в отношении темпов восстановления американской экономики. Таким образом, данное обстоятельство отчасти вынуждает инвесторов снова обратиться к фундаментальным факторам, так как завышенная стоимость западного рынка не подкрепляется реальными макроэкономическими условиями в США.

На российском рынке еврооблигаций главной новостью стало включение выпуска Россия 26 в систему Euroclear, которое поддержит 10-летний евробонд ликвидностью со стороны иностранных игроков. На вчерашней сессии цена бумаги повысилась на 2% до 105,25% от номинала, что соответствует снижению доходности на 26 бп. (YTM 4,09%). По нашим модельным оценкам, при сохранении относительно благоприятной внешней конъюнктуры, потенциал сужения доходности к US Treasuries составляет около 10 бп.

Прогноз. Сегодня на мировых рынках решение Банка Японии разочаровало инвесторов. Сырьевые рынки отреагировали падением вместе с фьючерсами на основные фондовые индексы. Мы не видим драйверов спроса на валютные долги России. Кроме того, в США планируется публикация предварительной оценки ВВП за 2К16 – ее результаты могут определить аппетит к рисковому активам и долговому инструменту EM.

Артур Навроцкий
bonds@veles-capital.com



Внутренний рынок

Ситуация на рынке. Доходности федеральных займов плавно снизились на всем отрезке. Основные денежные потоки сосредоточили в дальних бумагах, стоимость которых поднялась на 0,5% среднем. Внутри дня мы отмечаем сильный интерес к 12-летним выпускам 26212, так как их цена достигала 90,8% от номинала, однако вслед за коррекцией нефтяных котировок вниз, ОФЗ растеряли часть ценового роста, хотя и остались лидерами роста (+0,8%). С точки зрения долгосрочной стратегии интерес представляет серия 26219 с погашением через 10 лет, так как она торгуется с доходностью 8,64% и предлагает премию к более дальним бумагам около 9 бп.

Прогноз. Российский регулятор проведет заседание, на котором объявит решение по уровню ключевой ставке. Внешние и внутренние условия дают шанс на монетарные послабления, однако содержание предыдущих пресс-релизов порой идет вразрез с прошлыми представлениями (двух-трех летней давности), а именно в отношении каких рисков Банк России заботится больше и их возможные негативные последствия для достижения потребительской инфляции. Респонденты и мы в частности прогнозируем сохранения денежной политики на прежнем уровне и не ждем реакции сектора ОФЗ при реализации консенсус-прогноза.

Отметим, что мировые рынки с утра были разочарованы действиями Банка Японии, который не стал прибегать к более радикальным нетрадиционным стимулирующим мерам, что оказало давление на сырьевые рынки и российскую валюту, подешевевшей к доллару до 67 руб. Если нефтяные котировки усилят падение по мере открытия американского рынка, то мы не исключаем вероятности закрытия в «минус» суверенных бумаг России по итогам дня.

Артур Навроцкий
bonds@veles-capital.com

Интерактивные карты

Корпоративный ломбард

Банковский ломбард

Ликвидные рублевые выпуски

Investment Grade

High Yield



Денежный рынок

Ключевым событием сегодняшнего дня станет очередное заседание Банка России по ключевой ставке. Основные внутренние и внешние факторы остаются в целом такими же, как и накануне предыдущего заседания ЦБ 10-го июня, когда регулятор снизил ставку с 11% до 10,5% годовых. Недельная инфляция после небольшого всплеска в конце июня – начале июля, связанного с повышением тарифов, вновь стабилизировалась на уровне 0,1%, а ее годовые темпы к 18 июля составили 7,1% (7,3% на момент предыдущего заседания ЦБ 10 июня). Несмотря на то, что к настоящему времени цены на нефть опустились ниже 46 долл. за баррель (тогда как на момент прошлого заседания регулятора 10 июня котировки превышали 50 долл.), общий внешний фон остается относительно благоприятным. В частности, риски «Брекзита» так и остаются пока нереализованными, а процесс ужесточения процентной политики в США, похоже, откладывается на неопределенный срок.

После предыдущего заседания регулятор сдвинул сроки перехода структурного дефицита ликвидности на денежном рынке к профициту со второго полугодия 2016 г. на начало 2017 г. Тем не менее в банковской системе можно отчетливо наблюдать избыток ресурсов, которые сами банки не торопятся направлять на кредитование. Большую часть июля остатки банков в ЦБ пребывали на отметке выше 2 трлн руб. и опускались ниже только в дни налоговых платежей. В такой ситуации ставки МБК перестали реагировать на сокращение лимитов ЦБ на аукционах РЕПО до минимальных отметок, а стоимость пассивов продолжает снижаться и без помощи ключевой ставки. В частности, во второй декаде июля максимальная ставка по рублевым депозитам десяти крупнейших на данном рынке банков опустилась ниже 9% годовых (8,85%) — впервые с июня 2014 г. (то есть накануне введения западных санкций против российского бизнеса и банков).

В августе-сентябре регулятор ожидает увеличения потребности банков в ликвидности на 0,4-0,5 трлн руб. в связи с двумя повышениями нормативов обязательных резервов в июне. Однако дальнейший приток средств по бюджетному каналу может нивелировать эффект от повышения норм резервирования. Несбалансированность бюджета в совокупности с сохраняющейся неопределенностью бюджетной политики остается главным ограничителем для дальнейшего смягчения процентной политики ЦБ.

В целом мы склонны предполагать, что в силу придерживаемого консерватизма Банк России возьмет паузу в смягчении процентной политики и не пойдет на два подряд снижения ключевой ставки.



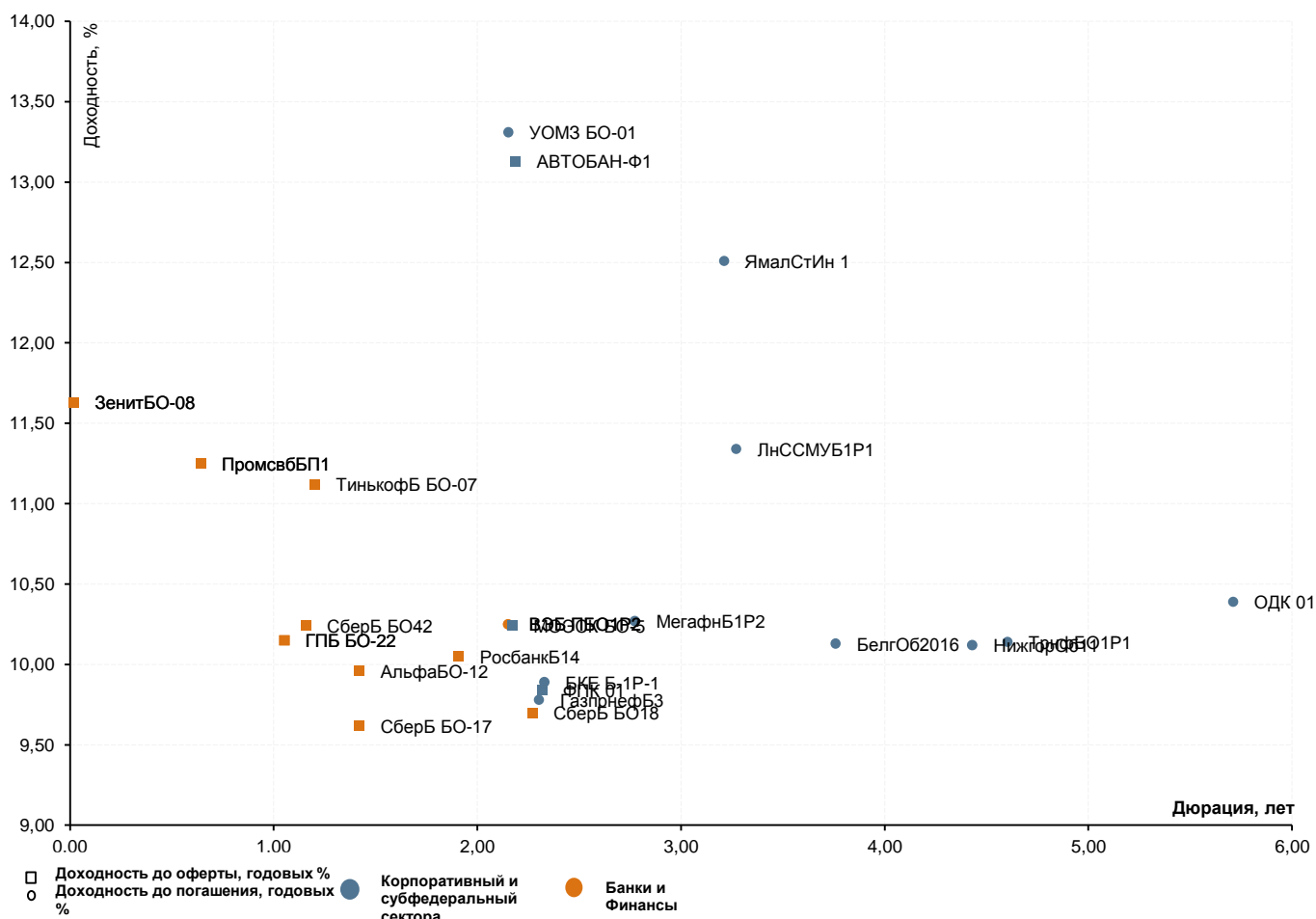
В четверг рубль уже не замечал последние налоговые платежи, а вот падение котировок нефти ниже 43 долл. за баррель ощутил в полной мере. Ниже 66 руб. доллар задержался лишь на открытии, а в вечернюю сессию торговался уже на уровне 66,7 руб.

Сохранение ключевой ставки на прежнем значении вряд ли добавит видимой поддержки рублю, а вот снижение ставки или обещание ЦБ снизить ее на ближайших заседаниях могло бы еще больше ослабить позиции рубля. Однако в целом любой из сценариев может быть скорректирован движением нефтяных котировок.

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											
ПЕРЕСВ БП5	13,5	0	29.06.2016	29							
СберБ БО42	10	11,500	23.06.2016	35	20.06.2018	20.06.2019	1,16	Нет	10,25	10,24	-1
Тинькофф БО-07	11,7	3,000	29.06.2016	29	28.12.2017	27.06.2019	1,20	Нет	12,04	11,12	-92
СберБ БО18	9,9	10,000	29.06.2016	29	24.05.2019	24.05.2021	2,27	Да	10,15	9,70	-45
РосбанкБ14	10,4	10,000	27.05.2016	62	27.11.2018	27.05.2026	1,91	Да	10,67	10,05	-62
ВЭБ ПБО1Р2	10,9	15,000	06.05.2016	83		03.05.2019	2,15	Нет	11,36	10,25	-111
ПромсвББП1	11	14,000	25.04.2016	94	24.04.2017	19.04.2021	0,64	Нет	11,30	11,25	-5
ГПБ БО-22	10,55	5,000	21.04.2016	98	21.10.2017	21.04.2019	1,05	Да	10,83	10,15	-68
ЗенитБО-08	11,5	5,000	15.04.2016	104	14.10.2016	03.04.2026	0,02	Нет	11,83	11,63	-20
АльфаБО-12	10,65	5,000	12.04.2016	107	12.04.2018	12.04.2019	1,42	Да	10,93	9,96	-97
СберБ БО-17	10	10,000	08.04.2016	111	08.04.2018	08.04.2021	1,42	Да	10,25	9,62	-63
ВЭБ ПБО1Р2	10,9	15,000	06.05.2016	83		03.05.2019	2,15	Нет	11,36	10,25	-111
ПромсвББП1	11	14,000	25.04.2016	94	24.04.2017	19.04.2021	0,64	Нет	11,30	11,25	-5
ГПБ БО-22	10,55	5,000	21.04.2016	98	21.10.2017	21.04.2019	1,05	Да	10,83	10,15	-68
ЗенитБО-08	11,5	5,000	15.04.2016	104	14.10.2016	03.04.2026	0,02	Нет	11,83	11,63	-20
КОРПОРАТИВНЫЙ И СУБФЕДЕРАЛЬНЫЙ											
АВТОБАН-Ф1	14	3,000	30.06.2016	28	27.06.2019	24.06.2021	2,19	Нет	14,49	13,13	-136
ЯмалСтин 1	14,25	2,900	29.06.2016	29		24.04.2021	3,21	Нет	15,03	12,51	-252
РЖД 42	9,7	15,000	28.06.2016	30	16.06.2026	22.05.2046	6,15	Нет	9,94	8,55	-139
ЛнССМУБ1Р1	11,85	5,000	23.06.2016	35		17.06.2021	3,27	Нет	12,39	11,34	-105
Нижгроб11	10,25	10,000	22.06.2016	36		22.06.2023	4,43	Нет	10,63	10,12	-51
БКЕ Б-1Р-1	10,25	5,000	21.06.2016	37		21.06.2019	2,33	Нет	10,51	9,89	-62
ФПК 01	9,95	5,000	16.06.2016	42	13.06.2019	04.06.2026	2,32	Нет	10,20	9,84	-36
БелгОБ2016	9,81	1,750	14.06.2016	44		08.06.2021	3,76	Нет	10,18	10,13	-5
ТрнфБО1Р1	9,9	20,000	10.06.2016	48		02.06.2023	4,60	Нет	10,14	10,14	0
МегафнБ1Р2	9,9	10,000	10.06.2016	48		29.05.2026	2,77	Нет	10,27	10,27	0
ОДК 01	10,75	6,642	10.06.2016	48		10.06.2026	5,71	Да	11,04	10,39	-65
УОМЗ БО-01	13,1	1,500	10.06.2016	48		07.06.2019	2,15	Нет	13,53	13,31	-22
ГазпрнефБ3	9,8	10,000	09.06.2016	49		03.05.2046	2,30	Да	10,04	9,78	-26
МОЭСБ БО-5	10	5,000	07.06.2016	51	04.06.2019	26.05.2026	2,17	Нет	10,25	10,24	-1

* - 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