

Внешний рынок

- Неожиданно более слабая, чем ожидалось, статистика по рынку труда в США в пятницу вызвала всплеск интереса к базовым активам.
- На этом фоне российские еврооблигации преимущественно демонстрировали восходящую динамику

Внутренний рынок

- В пятницу рынок государственного долга завершил день небольшим снижением;
- Мы придерживаемся взгляда, что кривая федеральных долгов закрепится на нынешних уровнях с возможным отклонением примерно 10 бп.

Денежный рынок

- ЦБ вновь сохранил ставку и не дал надежду рынку

Рыночные показатели

Долговые и денежные рынки

		Значение	Изменение, б.п.		
			День	Неделя	Месяц
ОФЗ 26214 (4Y)	▲	8,17	2	2	68
ОФЗ 26215 (8Y)	▲	8,01	1	-5	158
Россия 2023	▼	3,72	-3	-7	93
UST 10	-	2,47	-	-3	2
UST 30	-	3,09	-	0	3
Германия 10	▼	0,41	-1	-5	37
Италия 10	▲	2,26	3	4	-372
Испания 10	▲	1,67	4	9	-260
MOSPRIME O/N, %	▼	10,25	-7	-23	-
MOSPRIME 1 неделя, %	-	10,38	-	-10	-
LIBOR O/N, %	▼	0,69	-0	0	0
LIBOR 1 месяц, %	▼	0,78	-0	0	1

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Товарные и валютные рынки

		Значение	Изменение, %		
			День	Неделя	Месяц
Brent, долл./барр.	▲	56,46	0,16	2,92	1,89
RUR/USD, ЦБ	▼	59,00	-0,35	-1,55	-3,63
RUR/EUR, ЦБ	▼	63,64	-0,36	-0,59	-1,52

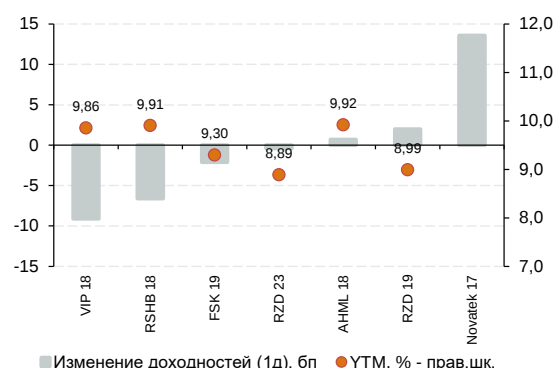
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых остатков



Источник: Банк России; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых еврооблигаций





Внешний рынок

Ситуация на рынке. Неожиданно более слабая, чем ожидалось, статистика по рынку труда в США вызвала всплеск интереса к базовым активам. Так, уровень безработицы в январе вырос до 4,8% по сравнению с 4,7% месяцем ранее. В тоже время число рабочих мест в американской экономике в прошлом месяце увеличилось на 227 тыс., тогда как в декабре прирост составлял всего 156 тыс. В результате доходность десятилетних казначейских облигаций на минимуме опускалась до 2,43% годовых (-4 бп). На этом фоне российские еврооблигации преимущественно демонстрировали восходящую динамику. В суверенном сегменте рост составил 2-3бп вдоль кривой. Корпоративный сектор также находился под влиянием покупателей. Неплохой спрос отмечался в финансовом и нефтегазовом секторах. Еврооблигации Газпрома показали опережающую динамику.

Прогноз. На этой неделе не ожидается каких-либо важных событий, способных оказать влияние на поведение торгов на долговых рынках. Наибольший интерес могут представлять выступления членов Федрезерва, которые будут проходить в течение всей недели. Также сегодня вечером в Брюсселе состоится речь Марио Драги. В остальном спрос инвесторов на российские еврооблигации будет формироваться под влиянием классических факторов, таких как нефть

Корпоративный бюллетень

Комментария к размещениям

Последние торговые идеи

Обзоры эмитентов

Макроэкономика

Топ 12 классических банковских еврооблигаций 1-2 эшелонов (в долларах)

Тикер	Погашение (оферта)	Цена	Закрытие		Измен. УТМ, б.п.	
			УТМ	OAS спред	День	Неделя
CRBKMO	11.2021	▲ 100,57	5,73	392	-3	-3
VTB	06.2035	▲ 105,97	5,72	309	-4	4
VEBBNK	11.2025	▲ 110,46	5,29	299	-4	-8
VEBBNK	11.2023	▲ 105,87	4,91	276	-3	-1
PROMBK	10.2019	▲ 101,18	4,77	341	-1	-0
VEBBNK	07.2022	▲ 106,71	4,61	268	-3	0
ALFARU	04.2021	▲ 113,65	4,19	249	-3	-5
SBERRU	02.2022	▲ 109,52	4,01	213	-6	-6
VEBBNK	07.2020	▲ 109,21	3,99	246	-4	-7
SBERRU	06.2021	▲ 107,42	3,85	211	-1	-2
VTB	10.2020	▲ 109,25	3,83	224	-1	-2
CRBKMO	02.2018	▲ 104,07	3,46	268	-1	7

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Топ 12 еврооблигаций компаний 1 эшелона (в долларах)

Тикер	Погашение (оферта)	Цена	Закрытие		Измен. УТМ, б.п.	
			УТМ	OAS спред	День	Неделя
SIBNEF	11.2023	▲ 107,42	4,71	256	-2	-2
NLMKRU	06.2023	▲ 100,25	4,45	235	-1	-1
ROSNRM	03.2022	▲ 99,02	4,42	252	-3	0
SIBNEF	09.2022	▲ 100,01	4,37	239	-2	1
NVTKRM	12.2022	▲ 100,25	4,37	235	-1	0
LUKOIL	04.2023	▲ 101,26	4,33	225	-3	-2
GAZPRU	07.2022	▲ 103,39	4,25	230	-4	-2
GMKNRM	10.2022	▲ 111,91	4,24	227	-2	-2
GAZPRU	03.2022	▲ 110,33	4,23	235	-3	-3
CHMFRU	10.2022	▲ 108,38	4,23	225	-1	-1
LUKOIL	06.2022	▲ 111,58	4,21	229	-4	-2
RURAIL	04.2022	▲ 107,22	4,13	223	-4	-7

*С дюрацией до 6-ти лет

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Топ 12 еврооблигаций компаний 2-3 эшелонов (в долларах)

Тикер	Погашение (оферта)	Цена	Закрытие		Измен. УТМ, б.п.	
			УТМ	OAS спред	День	Неделя
GLPRU	09.2023	▲ 102,02	6,12	401	-5	-7
GLPRU	01.2022	▲ 104,85	5,74	388	-2	-2
VIP	04.2023	▲ 109,36	5,39	336	-1	-2
HCDNDA	11.2021	▲ 103,44	5,05	323	-4	-6
VIP	02.2023	▲ 104,83	5,01	298	-1	4
EVRAZ	01.2022	▲ 107,59	5,01	315	-2	-3
TRUBRU	04.2020	▲ 105,15	4,96	349	-6	-10
PGILLN	03.2022	▲ 98,97	4,93	303	-1	1
VIP	03.2022	▲ 111,49	4,91	305	-2	12
SCFRU	06.2023	▲ 103,41	4,75	265	-2	-2
EVRAZ	01.2021	▲ 112,61	4,73	309	-2	-0
VIP	02.2021	▲ 112,11	4,40	275	-3	3

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Ольга Николаева
bonds@veles-capital.com



Внутренний рынок

Ситуация на рынке. В пятницу рынок государственного долга завершил день небольшим снижением. Основное внимание инвесторов было направлено на решение Банка России по вопросам дальнейшей монетарной политики. Члены совета директоров сохранили процентную ставку на уровне 10%, однако тональность сопроводительного документа значительно изменилась, а прогноз по темпам смягчения ставки ухудшился. Во-первых, регулятор включил валютные интервенции Минфина в перечень инфляционных рисков. Во-вторых, последнее замедление инфляции обусловлено влиянием временных факторов. В-третьих, потенциал снижения ключевой ставки в первом полугодии 2017 г. уменьшился. Возникает вопрос, насколько данная новость повлияет на рынок ОФЗ в краткосрочной перспективе. Мы придерживаемся взгляда, что кривая федеральных долгов закрепится на нынешних уровнях с возможным отклонением примерно 10 бп. до конца первого квартала в случае удержания котировок нефти в диапазоне 54-58 долл. за баррель Brent и пары доллар/рубль в пределах 58-61 руб. Основная причина заключается в том, что в долларовом выражении (конвертировав через NDF/CCS) сектор выглядит все еще привлекательно на фоне конкурентов ЕМ, то есть спрос могут предъявлять не только спекулянты, получающие доход от валютной переоценки, но и те, кто страхует позиции через рынок деривативов. Кроме того, неясность в политике ФРС остается на высоком уровне и текущие прогнозы по ужесточению кредитных условий указывают на относительно низкую вероятность подъема долларовой ставки на следующем собрании, что является позитивным моментом для большинства локальных обязательств развивающихся стран.

Артур Навроцкий
bonds@veles-capital.com

Интерактивные карты

Корпоративный ломбард

Банковский ломбард

Ликвидные рублевые выпуски

Investment Grade

High Yield

Динамика ключевых выпусков ОФЗ

			Закрытие		Изменение YTM, б.п.		
			Цена	YTM	День	Неделя	Месяц
ОФЗ 26210	12.2019	▼	97,02	8,15	8	2	-24
ОФЗ 26214	05.2020	▼	95,39	8,17	2	2	-22
ОФЗ 26205	04.2021	▼	98,99	8,04	-	-5	-26
ОФЗ 26217	08.2021	▲	98,58	8,03	-1	-3	-24
ОФЗ 26209	07.2022	▲	98,96	7,99	-2	-7	-29
ОФЗ 26215	08.2023	▼	95,67	8,01	1	-5	-33
ОФЗ 26219	09.2026	▼	98,01	8,21	2	-6	-26
ОФЗ 26207	02.2027	▼	101,62	8,07	1	-8	-29
ОФЗ 26212	01.2028	▼	92,97	8,19	2	-2	-23
ОФЗ 26218	09.2031	▼	102,70	8,34	-	-7	-26
ОФЗ-ИН 52001	08.2023	▼	96,25	3,17	1	1	12

Источник: данные бирж; оценка: Veles Capital



Денежный рынок

ЦБ вновь сохранил ставку и не дал надежду рынку. В пятницу Банк России сохранил ключевую ставку на уровне 10% годовых, как и ожидалось большинством участников рынка. Тем не менее, свое решение ЦБ сопровождал, на наш взгляд, достаточно неожиданной фразой о том, что «потенциал снижения ключевой ставки в первом полугодии 2017 года уменьшился», тем самым несколько ужесточив свою риторику.

В отношении валютных операций Минфина ЦБ указал, что их «влияние на ставки денежного рынка будет близким к нейтральному». Однако затем регулятор в очередной раз подчеркнул необходимость поддержания «умеренно жестких денежно-кредитных условий» в том числе для ограничения краткосрочных инфляционных рисков, связанных с началом покупок Минфина на валютном рынке. Здесь необходимо добавить, что, по сообщению Минфина, ежедневный объем покупки иностранной валюты в феврале будет составлять 6,3 млрд руб., то есть чуть больше 100 млн долл., что совпадает с первоначальными оценками рынка.

Мы полагаем, что фраза ЦБ об уменьшении потенциала снижения ключевой ставки в первом полугодии 2017 г. практически исключают вероятность смягчения процентной политики на опорном заседании в марте. Тем не менее, комментарии ЦБ не отменяют возможности первого снижения ставки в текущем году на следующем опорном заседании — в июне (на 0,5 п.п.). Обязательным условием для возобновления цикла смягчения процентной политики, на наш взгляд, должна быть стабилизация годовых темпов инфляции и инфляционных ожиданий на уровне или ниже 5%.

В свою очередь, валютные операции Минфина и ЦБ по-прежнему могут оказывать исключительно психологическое давление на рубль. Покупки валюты в объемах, способных оказать реальное влияние на курсообразование, будут создавать дополнительные инфляционные риски, поэтому мы ожидаем, что действия Банка России на валютном рынке будут крайне осторожными. Беспокойство, выраженное ЦБ в пресс-релизе в отношении инфляционных рисков в связи с началом валютных покупок, лишь подтверждает наше предположение.

Валютный рынок отреагировал на итоги заседания укреплением рубля. С одной стороны, рублевые ставки по-прежнему остаются высокими на неопределенный срок. С другой — регулятор дал четкий сигнал, что будет контролировать объемы проводимых интервенций, а их текущие параметры не способны пока оказывать давления на рынок. Тем не менее, различные официальные представители властей уже не раз давали намеки, что курс ниже 60 руб. не устраивает российский бюджет и экономику,



поэтому пока текущие уровни по рублю (утром отечественная валюта торговалась в паре с долларом на уровне 58,7 руб.) можно рассматривать на данный момент как «потолок» для рубля.

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](#)

[Электроэнергетика](#)

[Транспорт](#)

[Машиностроение](#)

[Металлургия и горнодобывающая
промышленность](#)

[Нефтехимия и удобрения](#)

[Промышленность \(прочее\)](#)

[Розничные сети и пищевая промышленность](#)

[Строительство](#)

[Ипотечные компании](#)

[Телекоммуникации](#)

[Банки и Финансы](#)

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 2017 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 Дубина
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

Артур Навроцкий
Долговые рынки
ANavrotsky@veles-capital.ru

Егор Дахтлер
Финансовый сектор
EDakhtler@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