

## Внешний рынок

- В пятницу игроки воздерживались от открытия длинных позиций в активах стран ЕМ, находясь в ожидании выступления Джанет Йеллен и ее заместителя Стэнли Фишера.
- Речь главы ФРС указала на высокую необходимость повышения ставки на ближайшем заседании Комитета по открытым рынкам

## Внутренний рынок

- В пятницу рынок государственного долга завершил неделю довольно сильно по сравнению с предыдущими днями.
- Доходности классических федеральных займов опустились на всем отрезке до 10 бп. на фоне незначительного укрепления рубля к американскому доллару и общего аппетита к риску

## Денежный рынок

- Ставки МБК продолжают снижаться под влиянием притока бюджетной ликвидности, что может вынудить ЦБ еще больше увеличить лимит на депозитном аукционе

## Рыночные показатели

### Долговые и денежные рынки

|                      | Значение | Изменение, б.п. |        |       |
|----------------------|----------|-----------------|--------|-------|
|                      |          | День            | Неделя | Месяц |
| ОФЗ 26214 (4Y)       | 8,46     | -4              | 3      | -66   |
| ОФЗ 26215 (8Y)       | 8,31     | -6              | -4     | -135  |
| Россия 2023          | 3,60     | 1               | 4      | 70    |
| UST 10               | 2,48     | -               | 7      | 1     |
| UST 30               | 3,07     | -               | 4      | -2    |
| Германия 10          | 0,35     | 4               | 8      | 57    |
| Италия 10            | 2,09     | -4              | -9     | 142   |
| Испания 10           | 1,67     | -2              | -1     | 180   |
| MOSPRIME O/N, %      | 10,13    | -7              | -23    | -12   |
| MOSPRIME 1 неделя, % | 10,25    | -3              | -18    | -13   |
| LIBOR O/N, %         | 0,68     | 0               | -0     | -1    |
| LIBOR 1 месяц, %     | 0,83     | 2               | 5      | 5     |

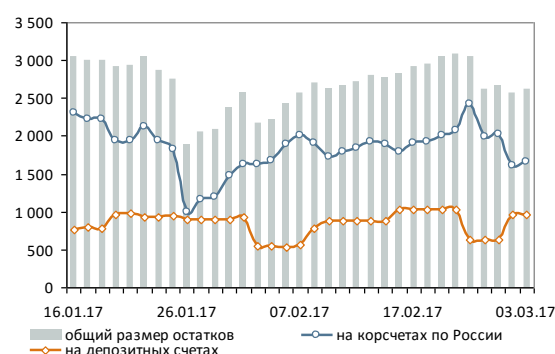
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

### Товарные и валютные рынки

|                    | Значение | Изменение, % |        |       |
|--------------------|----------|--------------|--------|-------|
|                    |          | День         | Неделя | Месяц |
| Brent, долл./барр. | 55,00    | 1,12         | -1,61  | -2,59 |
| RUR/USD, ЦБ        | 58,24    | -1,05        | 0,33   | -1,30 |
| RUR/EUR, ЦБ        | 61,88    | 0,07         | 0,98   | -2,77 |

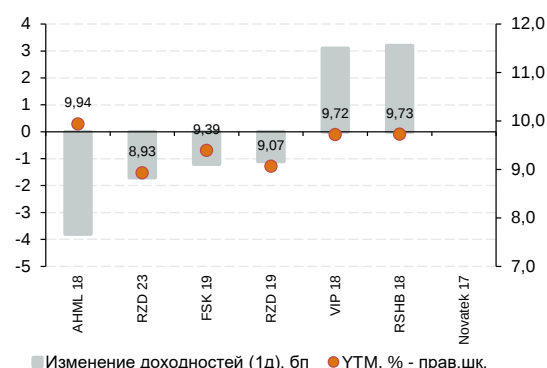
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

### Динамика рублевых остатков



Источник: Банк России; оценка: Велес Капитал

### Динамика рублевых еврооблигаций





## Внешний рынок

**Ситуация на рынке.** Большую часть дня в пятницу игроки воздерживались от открытия длинных позиций в активах стран ЕМ, находясь в ожидании выступления Джанет Йеллен и ее заместителя Стэнли Фишера. Нефтяные котировки также не способствовали возобновлению покупок спекулятивных инструментов. На этом фоне котировки российских еврооблигаций плавно сползали вниз. Доходности суверенных бумаг поднялись в пределах 1 бп вдоль кривой. В корпоративном сегменте также преимущественно заключались сделки на продажу бумаг. Речь главы ФРС состоялась уже после завершения торгов российскими еврооблигациями. Риторика Джанет Йеллен не сильно отличалась от той, что ранее в начале прошлой недели высказывали ее коллеги, президенты региональных резервных банков. Традиционно глава американского регулятора любит придерживаться более мягких высказываний без указания конкретики. Однако на этот раз ее речь указала на высокую необходимость повышения ставки на ближайшем заседании Комитета по открытым рынкам. На текущий момент производные финансовые инструменты оценивают вероятность повышения стоимости кредитования в США после 15 марта в 96%. Доходность американских казначейских облигаций поднималась в пятницу в момент выступления представителей ФРС, однако позже вернулась обратно (UST 10Y 2,47%).

**Прогноз.** На текущей неделе российские еврооблигации, вероятнее всего, будут консолидироваться в районе достигнутых уровней в ожидании решения ФРС по ставке. Среди факторов, которые могут склонить Федрезерв в пользу сохранения ставки на текущем уровне, остаются лишь данные по рынку труда. Данный блок статистики будет опубликован в конце недели. В среду выйдут предварительные оценки по безработице от ADP.

### 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. YTM, б.п. |        |
|--------|--------------------|----------|----------|-----------|------------------|--------|
|        |                    |          | YTM      | OAS спред | День             | Неделя |
| CRBKMO | 11.2021            | ▲ 100,93 | 5,64     | 373       | -1               | -4     |
| VTB    | 06.2035            | ▲ 106,96 | 5,64     | 300       | -5               | -2     |
| VEBBNK | 11.2025            | ▼ 111,59 | 5,13     | 279       | 1                | -6     |
| VEBBNK | 11.2023            | ▼ 107,30 | 4,66     | 245       | 2                | -13    |
| PROMBK | 10.2019            | ▲ 101,64 | 4,58     | 310       | -1               | -8     |
| VEBBNK | 07.2022            | ▼ 107,63 | 4,40     | 238       | 2                | -6     |
| ALFARU | 04.2021            | ▲ 114,42 | 3,94     | 215       | -1               | -6     |
| SBERRU | 02.2022            | ▼ 109,98 | 3,88     | 191       | 1                | 1      |
| SBERRU | 06.2021            | ▼ 108,03 | 3,67     | 184       | 1                | -1     |
| VTB    | 10.2020            | ▼ 110,08 | 3,54     | 184       | 1                | -6     |
| VEBBNK | 07.2020            | ▼ 110,63 | 3,50     | 186       | 2                | -3     |
| CRBKMO | 02.2018            | ▼ 104,16 | 2,97     | 203       | 3                | -12    |

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

### Топ 12 еврооблигаций компаний 1 эшелона (в долларах)

| Тикер   | Погашение (оферта) | Цена     | Закрытие |           | Измен. YTM, б.п. |        |
|---------|--------------------|----------|----------|-----------|------------------|--------|
|         |                    |          | YTM      | OAS спред | День             | Неделя |
| SIBNEF  | 11.2023            | ▼ 108,11 | 4,58     | 237       | 1                | -2     |
| ROSNRM  | 03.2022            | ▼ 100,02 | 4,20     | 221       | 4                | 9      |
| LUKOIL  | 04.2023            | ▼ 101,97 | 4,19     | 205       | 1                | -1     |
| NLMKRU  | 06.2023            | ▲ 101,76 | 4,18     | 201       | -0               | -5     |
| SIBNEF  | 09.2022            | ▼ 101,02 | 4,17     | 210       | 1                | 1      |
| GAZPRU  | 07.2022            | ▼ 103,76 | 4,16     | 212       | 1                | 4      |
| NVTKRM  | 12.2022            | ▲ 101,34 | 4,16     | 206       | -0               | -8     |
| GAZPRU  | 03.2022            | ▼ 110,64 | 4,13     | 216       | 1                | 3      |
| GMKNRM  | 10.2022            | ▲ 112,55 | 4,09     | 204       | -2               | -8     |
| LUKOIL  | 06.2022            | ▼ 112,09 | 4,07     | 207       | 2                | 4      |
| RURAIL  | 04.2022            | ▼ 107,92 | 3,96     | 197       | 0                | -7     |
| CHMFURU | 10.2022            | ▲ 109,94 | 3,91     | 185       | -2               | -8     |

\*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. YTM, б.п. |        |
|--------|--------------------|----------|----------|-----------|------------------|--------|
|        |                    |          | YTM      | OAS спред | День             | Неделя |
| GLPRLI | 09.2023            | ▲ 104,07 | 5,74     | 356       | -1               | 1      |
| VIP    | 04.2023            | ▼ 110,00 | 5,25     | 314       | 0                | 7      |
| GLPRLI | 01.2022            | ▲ 107,20 | 5,18     | 323       | -1               | -5     |
| VIP    | 02.2023            | ▼ 105,02 | 4,96     | 285       | 0                | -1     |
| EVRAZ  | 01.2022            | ▲ 108,43 | 4,80     | 284       | -1               | -9     |
| VIP    | 03.2022            | ▼ 111,91 | 4,79     | 283       | 0                | -2     |
| HCDNDA | 11.2021            | ▲ 104,67 | 4,75     | 283       | -0               | -1     |
| SCFRU  | 06.2023            | ▲ 103,66 | 4,69     | 253       | -0               | -2     |
| PGILLN | 03.2022            | ▲ 100,61 | 4,56     | 257       | -3               | -9     |
| EVRAZ  | 01.2021            | ▲ 113,33 | 4,48     | 273       | -3               | -13    |
| TRUBRU | 04.2020            | ▲ 106,59 | 4,43     | 284       | -4               | -14    |
| VIP    | 02.2021            | ▲ 112,16 | 4,33     | 257       | -0               | -1     |

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Ольга Николаева  
bonds@veles-capital.com



## Внутренний рынок

**Ситуация на рынке.** В пятницу рынок государственного долга завершил неделю довольно сильно по сравнению с предыдущими днями. Доходности классических федеральных займов опустились на всем отрезке до 10 бп. на фоне незначительного укрепления рубля к американскому доллару и общего аппетита к риску. Практически весь сектор облигаций ЕМ подорожал в стоимости, при этом среди инструментов с более высокой реальной доходностью отечественные бумаги стали лидерами спроса. Совокупный торговый оборот составил 25 млрд руб. по всем типам ОФЗ. Основные денежные потоки к закрытию днем ранее выросли в сторону облигаций с фиксированным купоном с 63 до 76% от всего оборота.

Концентрация инвестирования в течение недели не изменилась – 40% сделок пришлось на инструменты с погашением до 5 лет: ключевой интерес был направлен к серии 26217 (5 лет), так как средний объем сделок равнялся 3 млрд руб., однако по итогам дня оборот вырос до 5 млрд руб. Доходность выпуска опустилась на 10 бп., что стало лучшим результатом вдоль кривой. На бумаги с погашением 5-10 лет пришлось около 52% от всего оборота: спрос выделялся в сериях 26205 (9,5 лет) и 26207 (10 лет), доходности которых сократились на 5-7 бп. Бумаги закрылись на уровне 8,4 и 8,39% соответственно.

**Прогноз.** Дальнейшая конъюнктура долгового рынка будет зависеть от внешних факторов. В нынешних условиях рекомендуем акцентировать внимание на короткие флоутеры, демонстрирующие сильную устойчивость к внешним дисбалансам или перекладываться в государственные бумаги с короткой дюрацией. В целом, судя по денежным потокам видно, что инвесторы предпочитают срок инвестирования до 10 лет, так как отсутствуют перспективы скорого снижения ставки Банка России и трудно спрогнозировать реакцию нерезидентов в случае роста ставки по федеральным фондам.

*Артур Навроцкий*  
[bonds@veles-capital.com](mailto: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 | ▲ | 96,28    | 8,50 | -4                  | 8      | 35    |
| ОФЗ 26214    | 05.2020 | ▲ | 94,73    | 8,46 | -4                  | 3      | 29    |
| ОФЗ 26205    | 04.2021 | ▲ | 97,86    | 8,39 | -6                  | 2      | 35    |
| ОФЗ 26217    | 08.2021 | ▲ | 97,30    | 8,41 | -8                  | -      | 38    |
| ОФЗ 26209    | 07.2022 | ▲ | 97,64    | 8,31 | -3                  | 4      | 32    |
| ОФЗ 26215    | 08.2023 | ▲ | 94,32    | 8,31 | -6                  | -4     | 30    |
| ОФЗ 26219    | 09.2026 | ▲ | 97,09    | 8,36 | -4                  | -      | 15    |
| ОФЗ 26207    | 02.2027 | ▲ | 100,62   | 8,22 | -2                  | 2      | 15    |
| ОФЗ 26212    | 01.2028 | ▲ | 92,08    | 8,33 | -4                  | -1     | 14    |
| ОФЗ 26218    | 09.2031 | ▲ | 102,14   | 8,41 | -4                  | -      | 7     |
| ОФЗ-ИН 52001 | 08.2023 | ▲ | 95,93    | 3,23 | -2                  | -4     | 6     |

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал



## Денежный рынок

Ставки МБК продолжают снижаться под влиянием притока бюджетной ликвидности, что может вынудить ЦБ еще больше увеличить лимит на депозитном аукционе. Ставки межбанковского рынка продолжили снижаться, в том числе под влиянием возобновившегося с начала месяца притока ликвидности по бюджетному каналу (за первые два дня марта приток ликвидности уже компенсировал потери последнего дня налогового периода). Значение MosPrime о/п сократилось на 7 б.п. (до 10,13%), а ставка Ruonia потеряла 14 б.п., составив 9,85% годовых. Существенное снижение ставок МБК, вероятно, вынудит ЦБ еще больше увеличить лимит по депозитным операциям на текущей неделе. В частности, мы не исключаем, что традиционный недельный аукцион Банк России может сопровождать аукционом о/п, предложив в общей сложности разместить на депозитах порядка 1 трлн руб.

На валютном рынке рубль в утренние часы пятницы сдавал позиции (после открытия на уровне 58,83 руб. пара доллар/рубль поднималась до 59 руб.), однако в середине дня получил поддержку от Минфина, анонсировавшего на март почти вдвое меньшие по сравнению с февралем объемы ежедневных покупок валюты. Необходимо отметить, что в целом новости о валютных интервенциях Минфина и ЦБ по-прежнему оказывают исключительно психологическое влияние на валютный рынок и сообщение о снижении объема покупки валюты в марте, вероятно, уже было полностью отыграно в пятницу днем. Однако сокращение объема валютных покупок может оказаться важным критерием для смягчения «инфляционной риторики» ЦБ на предстоящем заседании по ключевой ставке 24 марта.

Стоит добавить, что на внешних рынках возможность повышения ставки ФРС на заседании в марте давит на валюты развивающихся стран, и рубль в этом плане не является исключением. Однако вероятность повышения ставки превышает 90%, т.е. большинство инвесторов уже смирились с предстоящим повышением, и оно не окажется сюрпризом для рынка.

*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

EShilnikov@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

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