

## Внешний рынок

- Центральным событием среды стала публикация июньского протокола заседания ФРС. Инвесторы восприняли текст «минутки» как достаточно жесткий. Сегодня долговые инструменты развивающихся стран ожидаемо продолжают оставаться под давлением

## Внутренний рынок

- Вчера рынок государственного долга завершил день ценовым снижением
- Сегодня в суверенном сегменте основными драйверами движения федеральных займов останутся рубль и нефть
- Принимая во внимание происходящее на внешнем и внутреннем рынке, движение сектора ОФЗ может оказаться больше негативным
- Мы рекомендуем удерживать длинные позиции во флоутерах с погашением до 2022 года включительно в качестве «тихой гавани»
- В классическом сегменте лучше всего покупать 5-6 летние выпуски с расчетом на 2-х месячный срок (когда ситуация нормализуется), поскольку ожидаем их опережающую динамику ценового роста над длинными в условиях ускорения инфляции (выше ожиданий игроков) по итогам июля

## Денежный рынок

- В среду доллару наконец удалось закрепиться выше 60 руб., чему способствовало как укрепление американской валюты на международных площадках в первой половине дня, так и снижение цены на нефть

## Рыночные показатели

### Долговые и денежные рынки

	Значение	Изменение, б.п.		
		День	Неделя	Месяц
ОФЗ 26214 (4Y)	▲ 8,04	6	5	-2
ОФЗ 26215 (8Y)	▲ 7,94	7	8	-71
Россия 2023	▲ 3,60	6	10	-167
UST 10	▼ 2,32	-3	10	15
UST 30	▼ 2,85	-2	7	2
Германия 10	▼ 0,47	-1	10	-171
Италия 10	▲ 2,15	4	13	104
Испания 10	▲ 1,56	4	14	7
MOSPRIME O/N, %	▲ 9,26	2	1	-7
MOSPRIME 1 неделя, %	- 9,23	-	-	-7
LIBOR O/N, %	- 1,17	-	-0	-
LIBOR 1 месяц, %	▼ 1,22	-0	-0	-

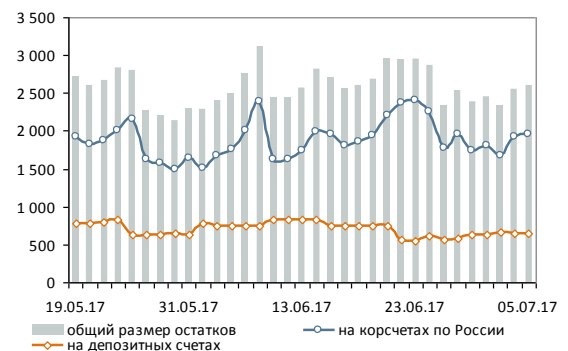
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

### Товарные и валютные рынки

	Значение	Изменение, %		
		День	Неделя	Месяц
Brent, долл./барр.	▼ 47,78	-2,98	1,72	-2,11
RUR/USD, ЦБ	▲ 59,99	0,94	1,24	5,95
RUR/EUR, ЦБ	▲ 68,09	0,96	1,02	6,86

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

### Динамика рублевых остатков



Источник: Банк России; оценка: Велес Капитал



## Внешний рынок

**Ситуация на рынке.** Центральным событием среды стала публикация июньского протокола заседания ФРС. В нем члены американского ЦБ выразили озабоченность недостаточно сильными данными по инфляции. Вместе с тем Федрезерв рассчитывает, что слабый рост цен носит временный характер. В противном случае позиция по нормализации денежно-кредитной политике может быть пересмотрена, в особенности траектория движения ставки в будущем 2018 году. Ожидаемая конкретика относительно сроков начала сокращения баланса так и не появилась. Мнения членов ФРС распределились на горизонте до полугода. В тоже время большинство инвесторов восприняли текст «минуток» как достаточно жесткий, т.е. предполагающий сохранение базовой политики Федрезерва в ближайшее время. На этом фоне доходности американских казначейских облигаций корректировались вниз- UST 10Y закрылись на отметке 2,32%, -3 бп.

Российские еврооблигации вчера дешевели, следуя в динамике за конкурентами из ЕМ. Помимо роста опасений относительно скорого очередного повышения стоимости кредитования, на спрос повлияли падающие котировки на сырьевых рынках. В результате суверенный сегмент поднялся в доходности на 5-6 бп. Наибольшее давление традиционно испытал дальний конец кривой. В частности, выпуск Russia 47 упал ниже номинала до 99,63%. В корпоративных бондах также преимущественно заключались сделки на продажу. Газпром вчера объявил, что с 10 июля начнет встречи с инвесторами в целях размещения нового выпуска еврооблигаций, номинированных в швейцарских франках (CHF).

**Прогноз.** Сегодня долговые инструменты развивающихся стран ожидаемо продолжают оставаться под давлением. Среди возможных движущих факторов в течение дня можно выделить предварительные статданные по рынку труда от ADP. Завтра Минтруд США опубликует официальную ежемесячную статистику по уровню безработицы и числу созданных рабочих мест.

Ольга Николаева  
bonds@veles-capital.com

### 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
VTB	06.2035	▲ 102,55	6,02	355	-4	-0
VEBBNK	11.2025	▼ 110,82	5,19	300	2	9
CRBKMO	11.2021	▲ 103,33	5,01	320	-0	2
VEBBNK	11.2023	▼ 107,05	4,65	259	6	14
VEBBNK	07.2022	▼ 107,16	4,41	252	3	11
PROMBK	10.2019	▼ 102,41	4,13	268	1	5
SBERRU	02.2022	▼ 108,89	3,98	214	3	5
CRBKMO	02.2018	▼ 102,05	3,95	276	7	0
ALFARU	04.2021	▼ 113,72	3,83	212	0	-1
VEBBNK	07.2020	▼ 108,73	3,79	223	1	14
SBERRU	06.2021	▼ 107,80	3,57	182	2	4
VTB	10.2020	▼ 109,67	3,39	177	-0	2

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	▼ 109,16	4,34	228	2	2
ROSNRM	03.2022	▼ 99,90	4,22	237	3	7
LUKOIL	04.2023	▼ 102,06	4,16	216	8	11
GAZPRU	07.2022	▼ 103,57	4,16	226	1	5
GМКNRM	10.2022	▼ 111,93	4,08	216	3	7
NLMKRU	06.2023	▼ 102,21	4,08	206	-0	2
GAZPRU	03.2022	▼ 110,35	4,05	220	3	8
СНМFRU	10.2022	▼ 108,76	4,04	211	3	6
RURAIL	04.2022	▼ 107,13	4,03	217	1	7
NVTKRM	12.2022	▼ 102,06	4,00	204	1	4
SIBNEF	09.2022	▼ 101,77	3,99	207	0	2
LUKOIL	06.2022	▼ 112,22	3,90	202	4	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
AFKSRU	05.2019	▲ 97,20	8,61	725	-50	137
GLPRLI	09.2023	▼ 103,35	5,85	382	1	3
GLPRLI	01.2022	▼ 105,58	5,47	363	2	4
EVRAZ	01.2022	▼ 106,41	5,15	331	3	7
VIP	04.2023	▼ 110,44	5,07	311	5	-2
EVRAZ	01.2021	▼ 111,36	4,74	306	5	8
SCFRU	06.2023	▲ 103,54	4,68	268	-1	-0
VIP	02.2023	▼ 106,43	4,63	267	3	-2
HCDNDA	11.2021	▼ 105,08	4,57	276	-0	1
TRUBRU	04.2020	▼ 105,58	4,55	303	8	16
MOBTEL	05.2023	▼ 102,72	4,47	247	1	4
PGILLN	03.2022	▼ 101,29	4,39	253	1	2

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал



## Внутренний рынок

**Ситуация на рынке.** Вчера рынок государственного долга завершил день ценовым снижением. Доходности среднесрочных и долгосрочных обязательств выросли на 8-12 бп. Открытие торгов было достаточно спокойным, однако резкое падение нефтяных котировок и российской валюты перед началом еженедельных аукционов ОФЗ привели к серьезному оттоку средств из локального сектора. Министерству финансов удалось разместить в полном объеме серию 26220 со средневзвешенной доходностью 8,06% годовых против вчерашнего закрытия в 7,83% годовых. Вторую бумагу 26219 ведомство реализовало на 88% из 15 млрд руб. со средневзвешенной доходностью 7,99% годовых против вчерашнего закрытия в 7,83% годовых. По обоим инструментам спрос значительно превышал предложение, однако игроки требовали солидную премию к рынку вторичного долга, вследствие чего Минфин на втором аукционе 26219 уже не был столь щедрым. В последнее время инвесторы очень чувствительно реагируют на динамику национальной валюты, которая временами пробивает психологический уровень поддержки в 60 рублей за доллар. По всей видимости, инвесторы по рублевым долгам полагают, что вблизи данного диапазона сосредоточены значительные объемы «стоп-заявок», способные усилить негативное движение в рубле по отношению к доллару. На этом фоне крупные игроки продавали федеральные займы большими лотами через режим переговорных сделок, при этом бумаги дешевели в относительном выражении быстрее, чем в режиме ТО. Данное обстоятельство косвенно подтверждает опасения инвесторов в отношении возможного ухудшения конъюнктуры на валютном рынке.

**Прогноз.** Сегодня в суверенном сегменте основными драйверами движения федеральных займов останутся рубль и нефть. Российская валюта укрепилась выше 60 рублей за доллар, несмотря на ночной незначительный отскок нефтяных котировок, связанный с прогнозами Американского института нефти о сокращении запасов сырья на 5,8 млн баррелей за прошедшую неделю и частичным закрытием спекулятивных позиций со стороны «внутридневных» трейдеров. Дополнительным фактором давления на отечественный рубль выступает доллар, продолжающий дорожать к основной группе валют вследствие относительно позитивного протокола ФРС с последнего заседания, хотя некоторые голосующие члены недовольны динамикой инфляции, тем не менее, это не стало сюрпризом для инвесторов.

Принимая во внимание происходящее на внешнем и внутреннем рынке, движение сектора ОФЗ может оказаться больше негативным. На текущий момент кривая выглядит практически плоской на фоне повышения доходностей

### Интерактивные карты

Корпоративный ломбард

Банковский ломбард

Ликвидные рублевые выпуски

Investment Grade

High Yield

### Динамика ключевых выпусков ОФЗ

			Закрытие		Изменение УТМ, б.п.		
			Цена	УТМ	День	Неделя	Месяц
ОФЗ 26210	12.2019	▼	97,72	8,00	4	2	-7
ОФЗ 26214	05.2020	▼	96,22	8,04	6	5	4
ОФЗ 26205	04.2021	▼	99,13	8,02	5	4	15
ОФЗ 26217	08.2021	▼	98,64	8,05	5	4	25
ОФЗ 26209	07.2022	▼	98,99	8,00	7	8	21
ОФЗ 26215	08.2023	▼	96,23	7,94	7	8	17
ОФЗ 26219	09.2026	▼	99,70	7,94	6	7	18
ОФЗ 26207	02.2027	▼	103,58	7,76	8	8	17
ОФЗ 26212	01.2028	▼	94,88	7,92	6	7	21
ОФЗ 26218	09.2031	▼	105,88	7,96	4	4	12
ОФЗ-ИН 52001	08.2023	▲	96,76	3,11	-	-9	-11

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал



среднесрочных и долгосрочных бумаг. Мы рекомендуем удерживать длинные позиции во флоутерах с погашением до 2022 года включительно в качестве «тихой гавани». В классическом сегменте лучше всего покупать 5-6 летние выпуски с расчетом на 2-х месячный срок (когда ситуация нормализуется), поскольку ожидаем их опережающую динамику ценового роста над длинными в условиях ускорения инфляции (выше ожиданий игроков) по итогам июля. Мы также рекомендуем продавать короткие выпуски и одновременно покупать короткие флоутеры или размещать средства на межбанковском рынке (ставки выше ОФЗ).

*Артур Навроцкий*  
[bonds@veles-capital.com](mailto:bonds@veles-capital.com)

## Денежный рынок

В среду доллару наконец удалось закрепиться выше 60 руб., чему способствовало как укрепление американской валюты на международных площадках в первой половине дня, так и снижение цены на нефть (к окончанию рабочего дня стоимость марки Brent находилась ниже 48 долл. за баррель, хотя еще накануне преодолевала отметку в 49,8 долл.). В подобных условиях новость о существенном сокращении объема покупок валюты Минфином на предстоящий месяц не оказала никакой поддержки отечественной валюте.

Несмотря на уверенное продвижение доллара в последние дни, американская валюта может встретить ощутимое сопротивление выше 60 руб., так как данный рубеж будет выглядеть весьма привлекательным для продажи валютной выручки экспортерами. При этом сохранение годового уровня инфляции вблизи 4,2% с ускорением недельных темпов роста цен (в связи с индексацией тарифов в начале июля), а также крайне позитивный взгляд ЦБ на экономическую ситуацию (в виде улучшения прогнозов регулятора по динамике ВВП во 2 и 3 кварталах) уже сейчас формируют серьезные предпосылки для паузы в цикле смягчения процентной политики, что поддержит позиции рубля.

Тем не менее, отечественная валюта пока никак не реагирует на локальный рост нефтяных котировок. В среду поздно вечером данные API показали снижение запасов нефти в США, стоимость марки Brent поднималась на данном событии до 48,4 долл. за баррель, однако попытки рубля вернуться на 60 против доллара выглядели весьма вялыми.

*Юрий Кравченко*  
[bonds@veles-capital.com](mailto: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](#)

[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 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 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

Артур Навроцкий  
Долговые рынки  
ANavrotsky@veles-capital.ru

Ольга Николаева  
Долговые рынки  
ONikolaeva@veles-capital.ru

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

Егор Дахтлер  
Финансовый сектор  
EDakhtler@veles-capital.ru

Алексей Адонин  
Электроэнергетический сектор  
AAdonin@veles-capital.ru

Дмитрий Затравкин  
Нефть и газ  
DZatravkin@veles-capital.ru

Максим Воронов  
Потребительский сектор  
MVoronov@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