

## Внутренний рынок

- Министерство финансов на сегодняшнем аукционе предложит комбинацию бумаг с фиксированным и плавающим купоном
- Среди двух предложений мы отдаем предпочтение флоатеру 29012, который является более защитным инструментом инвестирования
- Вместе с тем лучшей альтернативой 29012 и 26214 является короткий флоатер 29011 с погашением в январе 2020 года

## Денежный рынок

- Крупные налоговые перечисления не отпугнули участников депозитного аукциона ЦБ

## Рыночные показатели

### Долговые и денежные рынки

	▲ ▼	Значение	Изменение, б.п.		
			День	Неделя	Месяц
ОФЗ 26214 (4Y)	▲	8,09	3	6	-9
ОФЗ 26215 (8Y)	▲	8,01	1	8	-46
Россия 2023	▲	3,50	2	-8	-6
UST 10	▲	2,34	8	8	19
UST 30	▲	2,92	8	7	20
Германия 10	▲	0,56	6	1	-59
Италия 10	▲	2,13	9	-5	-200
Испания 10	▲	1,54	7	0	-149
MOSPRIME O/N, %	▼	9,17	-1	-6	21
MOSPRIME 1 неделя, %	▼	9,19	-2	-4	6
LIBOR O/N, %	-	1,18	-	0	0
LIBOR 1 месяц, %	-	1,23	-	0	2

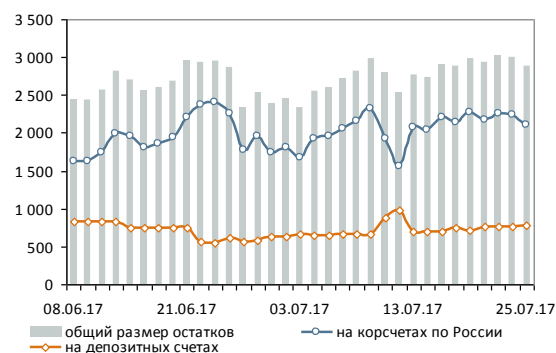
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

### Товарные и валютные рынки

	▲ ▼	Значение	Изменение, %		
			День	Неделя	Месяц
Brent, долл./барр.	▲	50,26	4,21	4,47	11,24
RUR/USD, ЦБ	▼	59,90	-0,21	0,71	0,75
RUR/EUR, ЦБ	▼	69,76	-0,14	1,75	4,84

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

### Динамика рублевых остатков



Источник: Банк России; оценка: Велес Капитал



## Внутренний рынок

Министерство финансов на сегодняшнем аукционе предложит комбинацию бумаг с фиксированным и плавающим купоном. Среди классических инструментов выбор пришелся на короткую серию 26214 с погашением в мае 2020 года. Из флоатеров будет предложен выпуск 29012 с погашением в ноябре 2022 года. По итогам недели 26214 прибавила в доходности 7 бп., что соответствует общему подъему всей кривой, доходность вчера составила 8,09% годовых. Серия 29012 практически не изменилась в стоимости и закрылась вчера с ценой 103,49 от номинала.

Перед началом аукциона складывается относительно благоприятный внешний фон. Сопутствующие факторы для сектора находятся на стороне покупателей. Хотя палата представителей Конгресса США одобрила законопроект по антироссийским санкциям, риторика относительно покупок долговых инструментов России осталась мягкой – глава казначейства страны в течение полугода должен подготовить доклад о последствиях, если ввести запрет на покупку суверенных обязательств. Также, нефтяные котировки вернулись к неплохим уровням, что частично поддерживает российскую валюту от более серьезного падения. После закрытия отечественного рынка ФРС примет решение по ставке (21:00 по мск.) – согласно консенсус-прогнозу, процентные условия сохранятся на прежнем уровне (нейтрально для ОФЗ).

Среди двух предложений мы отдаем предпочтение флоатеру 29012, который является более защитным инструментом инвестирования. По нашим расчетам, синтетическая эффективная доходность через год в базовом сценарии составит 9,5% годовых и в негативном – 8,9% годовых. Исходя из этих предположений, премия к суверенному сектору классических выпусков (в том числе к 26214) со схожим сроком погашения составляет 100-150 бп. На текущий момент купон равняется 10,74% годовых и его пересмотр запланирован в конце ноября нынешнего года. В соответствии с нашими ожиданиями, следующий купон может оказаться на уровне ~ 9,2% годовых.

Вместе с тем лучшей альтернативой 29012 и 26214 является короткий флоатер 29011 с погашением в январе 2020 года. Мы выделяем несколько базовых факторов, подтверждающих целесообразность покупки 29011. Во-первых, текущая доходность с учетом НКД составляет ~ 10,2% годовых против ~ 9,8% годовых в серии 29012. Во-вторых, следующая ставка купона будет пересматриваться в начале августа, которая, по нашим прогнозам, составит ~ 10,37% годовых. В-третьих, по нашим расчетам, синтетическая эффективная доходность через год в базовом сценарии составит 9,72% годовых и в негативном – 9,2% годовых.

[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	▲	97,71	8,03	-	4	4
ОФЗ 26214	05.2020	▼	96,17	8,09	3	6	8
ОФЗ 26205	04.2021	▼	99,04	8,06	1	7	5
ОФЗ 26217	08.2021	▼	98,49	8,10	1	9	9
ОФЗ 26209	07.2022	▼	98,92	8,02	1	8	9
ОФЗ 26215	08.2023	▼	95,94	8,01	1	8	12
ОФЗ 26219	09.2026	▲	99,75	7,94	-	4	5
ОФЗ 26207	02.2027	▼	102,82	7,88	1	12	19
ОФЗ 26212	01.2028	▲	94,80	7,94	-	7	9
ОФЗ 26218	09.2031	▲	105,76	7,97	-1	5	5
ОФЗ-ИН 52001	08.2023	▲	96,85	3,10	-1	3	-11

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал



Классическая серия 26214 торгуется по последней сделке с доходностью 8,13% годовых, по состоянию на 11:30 по мск. Заявки на продажу находятся на уровне 8,07% годовых, что в целом соответствует стоимости других конкурентов близким по дюрации. Интерес к покупке, по нашему мнению, может быть в случае предоставления премии около 10 бп. (8,17%), чтобы реализовать бумагу спекулятивно на вторичном рынке с доходностью 7,9-8% годовых в краткосрочной перспективе.

*Артур Навроцкий*  
*bonds@veles-capital.com*

## Денежный рынок

**Крупные налоговые перечисления не отпугнули участников депозитного аукциона ЦБ.** По итогам аукциона во вторник банки разместили на депозитах у регулятора 519,6 млрд руб., что хоть и оказалось на 80 млрд руб. меньше аукционного лимита и объема размещения неделей ранее, однако стало весьма внушительной суммой в условиях крупных налоговых платежей.

Ставки МБК практически не изменились за сегодняшний день, однако мы по-прежнему ожидаем роста стоимости ликвидности на межбанковском рынке ближе к концу недели, когда банки с уже сократившимися после сегодняшних платежей остатками на корсчетах будут проводить последние налоговые платежи.

Российский валютный рынок во вторник оставался под давлением геополитических рисков, связанных с ужесточением санкций против РФ. Доллар не уходил далеко от отметки в 60 руб., несмотря на крупные налоговые платежи и рост цены на нефть в конце дня. Впрочем, сегодня утром участники рынка уже не проявляли особой реакции на одобрение палатой представителей США законопроекта об усилении антироссийских санкций — пара доллар/рубль на утренних торгах находилась ниже 60 руб. и уровня вчерашнего закрытия. Оказывали поддержку рублю и цены на нефть, поднимавшиеся выше 50,8 долл. за баррель марки Brent.

*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

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