

## Внутренний рынок

- Вчера рынок локального государственного долга завершил день ценовым ростом
- Объемы торговых операций оказались относительно скромными в сравнение со вторником и всей недели – около 16 млрд руб.
- Для российского локального долга фундаментальные условия складываются благоприятно
- Цены на нефть поддерживаются слабеющим долларом и позитивно влияют на рубль, укрепляющийся по отношению к американской валюте
- Рекомендуем тактически удерживать длинные позиции в облигациях с фиксированной ставкой купона с погашением от 5 лет

## Денежный рынок

- После оттока ликвидности в рамках уплаты основных налоговых платежей в понедельник-вторник ставки МБК немного подросли

## Рыночные показатели

### Долговые и денежные рынки

	Значение	Изменение, б.п.		
		День	Неделя	Месяц
ОФЗ 26214 (4Y)	▲ 8,10	1	6	-22
ОФЗ 26215 (8Y)	▼ 7,99	-2	6	-59
Россия 2023	▼ 3,42	-8	-8	13
UST 10	▼ 2,29	-5	2	14
UST 30	▼ 2,89	-3	4	19
Германия 10	▼ 0,56	-1	2	-63
Италия 10	▼ 2,12	-1	-7	-207
Испания 10	▲ 1,54	0	-1	-157
MOSPRIME O/N, %	▲ 9,21	4	1	13
MOSPRIME 1 неделя, %	▲ 9,21	2	-2	8
LIBOR O/N, %	▲ 1,18	0	0	-
LIBOR 1 месяц, %	- 1,23	-	1	-

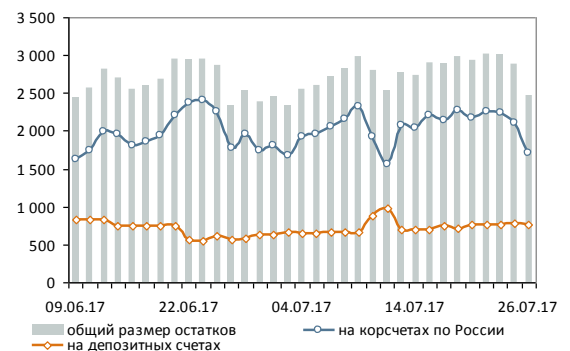
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

### Товарные и валютные рынки

	Значение	Изменение, %		
		День	Неделя	Месяц
Brent, долл./барр.	▲ 50,43	0,34	2,65	10,98
RUR/USD, ЦБ	▼ 59,42	-0,79	0,74	1,03
RUR/EUR, ЦБ	▼ 69,71	-0,08	2,63	6,00

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

### Динамика рублевых остатков



Источник: Банк России; оценка: Велес Капитал



## Внутренний рынок

**Вчера рынок локального государственного долга завершил день ценовым ростом.** После продолжительного неприятия к рублевому долгу инвесторы начали подбирать подешевевшие инструменты. Доходности среднесрочных и долгосрочных серий опустились на 3-5 бп. Лидером ценового роста стала бумага 26221, прибавившая практически полфигуру и завершила день с доходностью 8,07% годовых по последней сделке против 8,09% годовых по средневзвешенному индикативу. Примечательно, что основная отрицательная динамику доходностей вдоль кривой началась во второй половине дня, когда стали известны результаты первого аукциона 26214. Минфин разместил серию с привлекательной премией, так как ставка отсечения составила 8,15% годовых, хотя заявки на продажу перед аукционом были на уровне 8,07% годовых, спрос превысил предложение в 2,6 раза. Флоатер 29012 также оказался интересен покупателям, и выпуск продан в полном объеме практически по рынку – за 103,28%. Вместе с тем предпочтения игроков за последнюю неделю практически не изменились, поскольку крупные сделки фиксируются в среднесрочном сегменте кривой, в частности вчера лидером спроса была серия 26220 – 25% от совокупного оборота ОФЗ-ПД. Кроме того, по итогам пяти дней, она является одним из лидеров по количеству оборотов.

Объемы торговых операций оказались относительно скромными в сравнении со вторником и всей недели – около 16 млрд руб. На долю облигаций с фиксированной ставкой пришлось около 65% всех сделок, при этом в абсолютном выражении оборот с классическими выпусками составил 10 млрд руб., что в два раза меньше недельной медианы. Пониженная активность частично связана с предстоящим заседанием Банка России по монетарной политике.

**Прогноз.** По итогам двухдневного заседания ФРС сохранила ставку по федеральным фондам на прежнем уровне. Риторика относительно ужесточения кредитной политики была довольно мягкой, однако содержание текста в сопроводительном документе о сроках сокращения баланса оказалось «ястребиным». Начало нормализации баланса, что отчасти является одним из косвенных подходов по увеличению стоимости кредитования на рынке, может состояться уже в сентябре. Тем не менее на рынке суверенных американских обязательств доходности бумаг опустились вдоль всей кривой, при этом ведущие фондовые индексы пробивали очередные ценовые максимумы.

Для российского локального долга фундаментальные условия складываются благоприятно. Цены на нефть поддерживаются слабеющим долларом и позитивно влияют на рубль, укрепляющийся по отношению к американской валюте. При этом возникают шансы, что Банк России может

### 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	▼	97,70	8,03	-	3	5
ОФЗ 26214	05.2020	▼	96,14	8,10	1	6	13
ОФЗ 26205	04.2021	▲	99,10	8,04	-2	4	8
ОФЗ 26217	08.2021	▲	98,58	8,07	-3	5	10
ОФЗ 26209	07.2022	▲	98,97	8,01	-1	5	13
ОФЗ 26215	08.2023	▲	96,03	7,99	-2	6	14
ОФЗ 26219	09.2026	▲	99,97	7,90	-4	-1	6
ОФЗ 26207	02.2027	▲	102,97	7,85	-3	8	21
ОФЗ 26212	01.2028	▲	94,93	7,92	-2	5	11
ОФЗ 26218	09.2031	▲	105,93	7,95	-2	3	5
ОФЗ-ИН 52001	08.2023	▼	96,85	3,10	-	1	-10

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал



пойти на смягчение, поскольку внешние риски стабилизировались, а реакции на одобрение Конгрессом США пакета санкций против России так и не произошло. Кроме того, годовая потребительская инфляция стабилизировалась до 4,2% в годовом выражении после всплеска по итогам июня. Рекомендуем тактически удерживать длинные позиции в облигациях с фиксированной ставкой купона с погашением от 5 лет. Если регулятор не преподнесет сюрприз, мы не ожидаем в секторе негативной реакции.

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

## Денежный рынок

**После оттока ликвидности в рамках уплаты основных налоговых платежей в понедельник-вторник ставки МБК немного подросли (значение MosPrime о/п прибавило 4 б.п.).** Кроме того, существенно возрос спрос банков на ликвидность от Федерального казначейства: на однодневном аукционе РЕПО общий объем направленных банками заявок составил 465,1 млрд руб. при традиционном лимите в 300 млрд руб.

По данным Росстата, инфляция за неделю с 18 по 24 июля показала нулевое значение. В результате после всплеска годовой инфляции в июне до 4,4% на текущий момент инфляция в годовом выражении снизилась до 4,2%, вернувшись на уровень, предшествовавший последнему заседанию ЦБ, на котором ключевая ставка была снижена на 0,25 п.п.

На валютном рынке позиции рубля окончательно улучшились. Цены на нефть после выхода благоприятных данных о сокращении запасов в США закрепились выше 50 долл. за баррель, а индекс доллара отреагировал новыми минимумами на итоги заседания ФРС. В результате сегодня утром после первого получаса торгов пара доллар/рубль торговалась на уровне 59,35 руб. против еще вчерашних максимумов выше 60 руб.

*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 отчете.

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 отчете, 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 отчете, 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