

Внутренний рынок

- В пятницу рынок локального государственного долга завершил день ценовым ростом вследствие чего доходности среднесрочных и долгосрочных опустились на 2-4 бп.
 - На предстоящей неделе основные события, способные повлиять на российский сектор, будут формироваться со стороны внешних рынков
 - Завтра АИЖК откроет книгу заявок на размещение 3-летних облигаций в объеме 10 млрд руб. Предварительная ставка купона равняется 8,1-8,2% годовых
- Также Кемеровская область откроет книгу заявок на размещение 7-летних облигаций. Предварительная ставка купона 8,5-8,5% годовых

Денежный рынок

- ЦБ снизил ставку, но остается осторожным в комментариях
- На старте налогового периода наблюдалось небольшое удорожание ликвидности

Без комментариев

- РСХБ планирует разместить бессрочные облигации, они могут быть размещены в валюте, пишет в пятницу газета "Коммерсантъ" со ссылкой на источники. РСХБ планирует разместить бессрочные облигации, они могут быть размещены в валюте, пишет в пятницу газета "Коммерсантъ" со ссылкой на источники
- ПАО "МОЭСК" 22-25 сентября проведет сбор заявок на вторичное размещение биржевых облигаций БО-04 объемом до 5 млрд рублей
- ГПБ установил ставку 1-го купона биржевых облигаций серии БО-24 объемом 5 млрд рублей в размере 8,4% годовых

Рыночные показатели

Долговые и денежные рынки

	Значение	Изменение, б.п.		
		День	Неделя	Месяц
ОФЗ 26214 (4Y)	7,66	-1	-1	51
ОФЗ 26215 (8Y)	7,52	-3	-2	135
Россия 2023	3,02	-4	4	168
UST 10	2,18	-	15	1
UST 30	2,77	-	11	-1
Германия 10	0,43	2	12	-8
Италия 10	2,07	2	12	-45
Испания 10	1,60	0	7	-47
MOSPRIME O/N, %	8,82	10	12	-4
MOSPRIME 1 неделя, %	8,78	3	-12	-24
LIBOR O/N, %	1,18	0	0	-
LIBOR 1 месяц, %	1,23	-	-0	1

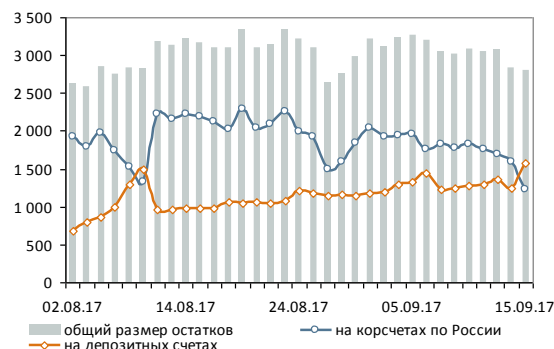
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Товарные и валютные рынки

	Значение	Изменение, %		
		День	Неделя	Месяц
Brent, долл./барр.	55,30	0,38	3,21	9,85
RUR/USD, ЦБ	57,53	0,05	0,29	-2,85
RUR/EUR, ЦБ	68,77	0,36	-0,28	-0,94

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых остатков



Источник: Банк России; оценка: Велес Капитал



Внутренний рынок

В пятницу рынок локального государственного долга завершил день ценовым ростом вследствие чего доходности среднесрочных и долгосрочных опустились на 2-4 бп. Основная активность в секторе сформировалась после открытия американских рынков и притока внешнего спекулятивного капитала благодаря решению Банка России снизить базовую ставку до 8,5% годовых вместе с его осторожной риторикой в сопроводительном документе. Регулятор отметил, что готов рассмотреть вопрос процентного послабления на горизонте предстоящих двух кварталов, при этом отметил о сохраняющихся среднесрочных внутренних рисках, связанных с возможным ускорением инфляции на фоне улучшения потребительской активности. В корпоративном секторе ГПБ снова открыл книгу заявок на дополнительное размещение 3-летних бумаг серии БО-24 на 5 млрд руб. Условия покупки облигаций остались прежними – купон 8,4% годовых.

На предстоящей неделе основные события, способные повлиять на российский сектор, будут формироваться со стороны внешних рынков. ФРС объявит решение по ставке – вероятность ужесточения кредитной политики с точки зрения фьючерсов близка к нулю. Однако инвесторам может быть преподнесен сюрприз касемо запуска сокращения своего баланса с текущих 4,5 трлн долл. Среди локальных драйверов мы отметим начало активного периода, когда экспортеры продают валютную выручку, что может частично сгладить колебания российской валюты. При этом мы полагаем, что у отечественного сектора ОФЗ нет перспектива для продолжения позитивного ралли, сохранившегося в пятницу после заседания.

Исходя из выше сказанного, лучшей идеей на рынке является участие на первичных размещениях корпоративных и региональных игроков:

- 📌 Завтра АИЖК откроет книгу заявок на размещение 3-летних облигаций в объеме 10 млрд руб. Предварительная ставка купона равняется 8,1-8,2% годовых, что соответствует эффективной доходности 8,35-8,46% годовых. На вторичном рынке выпуски качественных заемщиков торгуются с доходностью 8,25-8,3% годовых.
- 📌 Также Кемеровская область откроет книгу заявок на размещение 7-летних облигаций. Предварительная ставка купона 8,5-8,5% годовых, что соответствует эффективной доходности к погашению 8,77-8,99% годовых. Дюрация 4,4 года. Амортизация начинается с 16го купона. Рейтинг от АКРА на уровне BBB, значит удовлетворяет условию для ломбарда. Эмитенты со схожим кредитным профилем и сроком погашения торгуются на уровне 8,5-8,6% годовых. На вторичке есть

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	▲	98,56	7,65	-	-1	-15
ОФЗ 26214	05.2020	▲	97,31	7,66	-1	-1	-19
ОФЗ 26205	04.2021	▲	100,56	7,56	-1	-2	-26
ОФЗ 26217	08.2021	▲	100,16	7,59	-1	-1	-27
ОФЗ 26209	07.2022	▲	100,93	7,50	-3	-5	-32
ОФЗ 26215	08.2023	▲	98,16	7,52	-3	-2	-30
ОФЗ 26219	09.2026	▲	102,09	7,56	-4	-1	-28
ОФЗ 26207	02.2027	▲	105,06	7,53	-3	1	-24
ОФЗ 26212	01.2028	▲	97,74	7,50	-2	-1	-20
ОФЗ 26218	09.2031	▲	108,51	7,65	-2	1	-20
ОФЗ-ИН 52001	08.2023	▲	96,12	3,25	-	2	6

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал



один выпуск от эмитента, однако в обращении всего 750 млн рублей с погашением в ноябре 2018 года. Доходность 8,45% годовых.

Денежный рынок

ЦБ снизил ставку, но остается осторожным в комментариях; на старте налогового периода наблюдалось небольшое удорожание ликвидности. Банк России принял решение сократить ключевую ставку на 50 б.п. — до 8,5% годовых. Решение совпало с ожиданиями большинства участников рынка. При этом регулятор традиционно сопровождал снижение ставки осторожными формулировками, ключевые из которых это: «среднесрочные риски превышения инфляцией 4% преобладают над рисками устойчивого отклонения инфляции вниз от 4%» и «на горизонте ближайших двух кварталов Банк России допускает возможность снижения ключевой ставки». Последняя формулировка теоретически и вовсе не исключает вероятность, что следующее снижение ставки может произойти уже только в 2018 г. (хотя в целом регулятор если и дает косвенное обещание снизить ставку, то, как правило, на горизонте ближайших заседаний или полугодия, как было и в предыдущий раз).

В результате в целом решение о смягчении политики было сбалансированно осторожной риторикой, что должно ограничить ослабление рубля после снижения ставки. Мы ожидаем лишь краткосрочной негативной реакции в рубле, и при сохранении текущих весьма комфортных внешних условий не исключаем его возвращения в диапазон 57,25-57,50 в паре с долларом. При этом предпосылки для дальнейшего снижения ставки в октябре и декабре будут сохраняться при наличии благоприятных внешних условий, которые, в свою очередь, будут компенсировать негативный эффект для рубля от смягчения политики.

На денежном рынке в пятницу банки проводили первые платежи в рамках очередного налогового периода. Ставка MosPrime о/п подросла на 10 б.п. (до 8,82% годовых), а задолженность сектора по кредитам, обеспеченным активами и поручительствами, увеличилась на 74,7 млрд руб., составив максимум с начала мая текущего года. Небольшое напряжение, ощущаемое на рынке вместе со стартом налогового периода, связано с относительно небольшими запасами ликвидности банков на корсчетах в ЦБ (1,3 трлн руб. на утро понедельника). В связи с этим кредитные организации могут рассчитывать на снижение лимита по депозитным операциям ЦБ во вторник, однако формально регулятору нет особой нужды существенно сокращать объем абсорбирования ликвидности, так как ставки МБК по-прежнему остаются ниже уровня ключевой ставки.

*Артур Навроцкий, 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

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

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

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