

## Внутренний рынок

- Вчера рынок государственного долга завершил день на пессимистичной ноте вторую сессию подряд
- Сегодня перед началом аукциона складывается противоречивый внешний фон

## Денежный рынок

- После прохождения пика налоговых выплат в понедельник Банк России расширил лимит на недельном депозитном аукционе на 350 млрд руб., предложив банкам во вторник разместить на депозитах 1,05 трлн руб.

## Без комментариев

- Международное рейтинговое агентство Moody's в среду повысило долгосрочные рейтинги приоритетного необеспеченного долга в иностранной и национальной валютах и рейтинги депозитов Московского кредитного банка с "B1" до "Ba3, говорится в сообщении агентства. Прогноз рейтингов после их повышения изменен с "позитивного" на "стабильный"
- Международное рейтинговое агентство Moody's изменило прогноз рейтинга ОК "РусАл" на "позитивный" со "стабильного"
- "Мегафон" 28 сентября с 11:00 МСК до 16:30 МСК проведет сбор заявок инвесторов на 5-летние облигации серии БО-001Р-03 объемом 15 млрд рублей, сообщил агентству "Интерфакс" источник в банковских кругах. Ориентир ставки 1-го купона установлен в размере 7,85-8,00% годовых, что соответствует доходности к погашению в размере 8,00-8,16% годовых.

## Рыночные показатели

### Долговые и денежные рынки

	Значение	Изменение, б.п.		
		День	Неделя	Месяц
ОФЗ 26214 (4Y)	▲ 7,61	3	-5	53
ОФЗ 26215 (8Y)	▲ 7,62	3	5	75
Россия 2023	▼ 3,14	-0	4	23
UST 10	▲ 2,24	2	-1	7
UST 30	▲ 2,77	1	-4	3
Германия 10	▲ 0,41	1	-4	-29
Италия 10	▲ 2,11	1	7	-19
Испания 10	▼ 1,60	-1	5	-9
MOSPRIME O/N, %	▼ 8,35	-5	-3	-38
MOSPRIME 1 неделя, %	- 8,53	-	-3	-48
LIBOR O/N, %	- 1,18	-	-0	0
LIBOR 1 месяц, %	- 1,24	-	0	0

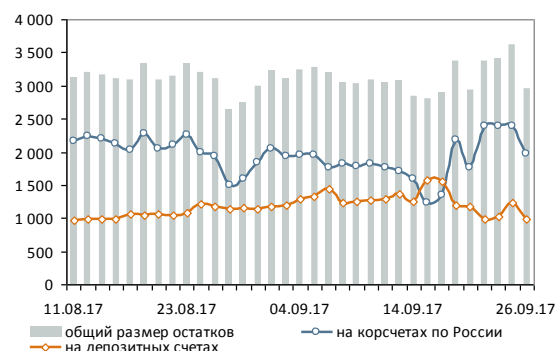
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

### Товарные и валютные рынки

	Значение	Изменение, %		
		День	Неделя	Месяц
Brent, долл./барр.	▼ 57,95	-1,55	5,56	12,09
RUR/USD, ЦБ	▲ 57,84	0,50	-0,47	-1,29
RUR/EUR, ЦБ	▲ 68,20	0,03	-2,15	-2,36

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

### Динамика рублевых остатков



Источник: Банк России; оценка: Велес Капитал



## Внутренний рынок

Вчера рынок государственного долга завершил день на пессимистичной ноте вторую сессию подряд. Доходности федеральных займов на всем участке выросли на 3-7 бп., при этом торговые операции проходили на относительно высоких объемах по сравнению с понедельником. Одновременно игроки увеличили спрос на флоатеры, как на защитный инструмент в период повышенной волатильности классических выпусков. Судя по торговым операциям интерес предъявляли крупные игроки, так как операции проходили большими лотами через режим переговорных сделок. Основные факторы спроса демонстрировали противоречивую динамику, поскольку при неплохой стабильности нефтяных котировок российская валюта испытывала давление продавцов, усилившееся после открытия американских бирж. Текущая ситуация на рынке полностью транслируется с нашими ожиданиями, состоящие из постепенного роста доходностей среднесрочных и долгосрочных выпусков на 10-15 бп. от уровней, сформировавшихся после заседания Банка России. В настоящее время мы продолжаем рекомендовать среднесрочные флоатеры взамен ОФЗ с фиксированной ставкой. Еще одной альтернативой могут стать суверенные облигации, которые в течение ближайших недель будут предложены инвесторам. Премия региональных бумаг над суверенной кривой находится в диапазоне 30-130 бп.

Сегодня перед началом аукциона складывается противоречивый внешний фон, однако позитивных моментов для сектора федеральных займов мы отмечаем больше. Со стороны положительных факторов мы выделяем сохраняющийся оптимизм на рынке сырья в отсутствии негативных аргументов для падения котировок нефти, хороший уровень ликвидности в банковской системе и готовность инвесторов в утренние часы отыграть вчерашнее падение рубля по отношению к доллару. Со стороны негативных моментов выступает жесткая риторика главы ФРС, которая ожидает роста базовой ставки к концу года, несмотря на текущий неудовлетворительный уровень инфляции. Кроме того, сегодня президент США должен предоставить ряд предложений по снижению налогов в рамках своих обещаний в период предвыборной кампании. На этом фоне казначейские обязательства страны отреагировали повышением кривой на несколько базисных пунктов.

Серия 26222 перед аукционом торгуется по последней сделке с доходностью 7,76% годовых (11:10 по мск), что соответствует премии 8-10 бп. к близким по дюрации 26215 и 26219. По нашим оценкам, более справедливый уровень должен формироваться вблизи отметки 7,75% годовых при нынешней ситуации на рынке. Рекомендуем выставить заявки около данного индикатива (7,75% 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	▼	98,68	7,59	4	-5	-17
ОФЗ 26214	05.2020	▼	97,43	7,61	3	-5	-20
ОФЗ 26205	04.2021	▼	100,48	7,58	3	1	-20
ОФЗ 26217	08.2021	▼	100,16	7,59	2	-1	-25
ОФЗ 26209	07.2022	▼	100,65	7,57	3	2	-20
ОФЗ 26215	08.2023	▼	97,73	7,62	3	5	-16
ОФЗ 26219	09.2026	▼	101,47	7,66	4	5	-18
ОФЗ 26207	02.2027	▼	104,48	7,61	2	4	-18
ОФЗ 26212	01.2028	▼	96,98	7,61	3	7	-11
ОФЗ 26218	09.2031	▼	107,58	7,75	3	7	-12
ОФЗ-ИН 52001	08.2023	-	95,87	3,30	-	5	13

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал



Серия 26214 перед аукционом торгуется по последней сделке с доходностью 7,71% годовых (11:10 по мск), что соответствует премии 3-5 бп. к близким по дюрации 26210 и 26205. Короткий выпуск, по нашему мнению, не является интересным для получения спекулятивного дохода на годовом горизонте. Лучшей альтернативой ему выступают флоатеры 29011 и 29012, которые в течение 12-ти месяцев могут принести по эффективной доходности выше 8,5% годовых.

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

## Денежный рынок

После прохождения пика налоговых выплат в понедельник Банк России расширил лимит на недельном депозитном аукционе на 350 млрд руб., предложив банкам во вторник разместить на депозитах 1,05 трлн руб. Однако несмотря на достаточно высокий объем предложения со стороны кредитных организаций, их запасы свободной ликвидности оказались несколько ниже максимального объема привлекаемых Банком России средств, составив 886,1 млрд руб. Средневзвешенная ставка на аукционе составила 8,40% годовых, тогда как индикативная межбанковская MosPrime o/n опустилась ниже данного уровня, потеряв 5 б.п.

В текущем налоговом периоде банкам остается провести последние платежи в четверг (налог на прибыль), однако можно не ожидать какого-либо влияния оставшихся перечислений на ситуацию с рублевой ликвидностью. Гораздо большее внимание в этот день, вероятно, привлечет валютный аукцион Федерального казначейства по размещению средств на банковские депозиты, так как в последнее время со стороны отдельных игроков наблюдается возросший спрос на валютную ликвидность.

*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

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