

## Внутренний рынок

- Вчера активность торговых операций в локальном суверенном секторе сформировалась довольно высокая относительно понедельника после появления западных игроков, отсутствовавших вчера вследствие праздника в США
- В корпоративном секторе ООО «ТКХ» завершил сбор заявок на 10-летние облигации (опцион-пут через 4 года) объемом 7 млрд руб. Первая ставка купона зафиксирована на уровне 9% годовых, что соответствует эффективной доходности к погашению в размере 9,2% годовых
- Сегодня Министерство финансов предложит два среднесрочных выпуска с фиксированной ставкой купона: 9-летние 26207 и 7-летние 26222 объемом 20 и 10 млрд руб.
- По итогам недели рублевый госдолг был одним из лидеров ценового роста, несмотря на общее неприятие к риску на других рынках развивающихся стран, вызванное относительно сильными макроэкономическими данными в США и референдумом в Каталонии
- Перед началом аукциона 26207 и 26222 предлагают доходность по последним сделкам на уровне 7,57% годовых (11:05 по мск). Исходя из нашей модельной кривой, сегодняшние выпуски 26207 и 26222 торгуются по средневзвешенной доходности (~7,57% годовых) справедливо. Тем не менее, не исключаем увидеть их ценовой подъем в преддверии октябрьской встречи ЦБ РФ, однако уровень 7,4% годовых является сильным препятствием до конца года

## Денежный рынок

- С начала недели положительная ликвидная позиция банков с ЦБ (значение профицита ликвидности) держится выше 1 трлн руб. (к утру среды показатель поднялся выше 1,3 трлн руб.)

## Рыночные показатели

### Долговые и денежные рынки

	Значение	Изменение, б.п.		
		День	Неделя	Месяц
ОФЗ 26214 (4Y)	7,47	-2	-13	53
ОФЗ 26215 (8Y)	7,49	-4	-13	25
Россия 2023	3,23	1	4	-153
UST 10	2,36	-	4	31
UST 30	2,89	-	3	23
Германия 10	0,44	0	-1	-128
Италия 10	2,18	6	0	-332
Испания 10	1,69	1	-7	-142
MOSPRIME O/N, %	8,52	-4	-7	-18
MOSPRIME 1 неделя, %	8,59	1	-6	-31
LIBOR O/N, %	-	-	-	-
LIBOR 1 месяц, %	1,24	-	0	0

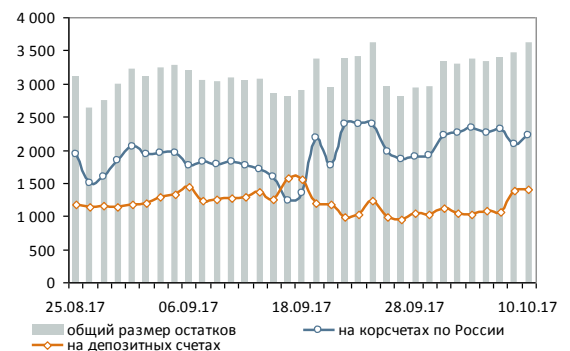
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

### Товарные и валютные рынки

	Значение	Изменение, %		
		День	Неделя	Месяц
Brent, долл./барр.	56,49	1,44	1,25	5,43
RUR/USD, ЦБ	57,98	-0,54	0,06	1,06
RUR/EUR, ЦБ	68,44	-0,02	0,60	-0,76

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

### Динамика рублевых остатков



Источник: Банк России; оценка: Велес Капитал

### Динамика рублевых еврооблигаций

	Закрытие	Изменение УТМ, б.п.				
		Цена	УТМ	День	Неделя	Месяц
ОФЗ 26210	12.2019	▲ 99,01	7,43	-2	-14	-23
ОФЗ 26214	05.2020	▲ 97,80	7,47	-2	-13	-20
ОФЗ 26205	04.2021	▲ 100,83	7,46	-4	-13	-12
ОФЗ 26217	08.2021	▲ 100,58	7,46	-2	-13	-14
ОФЗ 26209	07.2022	▲ 101,02	7,48	-2	-10	-7
ОФЗ 26215	08.2023	▲ 98,33	7,49	-4	-13	-5
ОФЗ 26219	09.2026	▲ 101,77	7,61	-2	-5	4
ОФЗ 26207	02.2027	▲ 104,69	7,58	-1	-3	6
ОФЗ 26212	01.2028	▲ 97,11	7,59	-2	-5	8
ОФЗ 26218	09.2031	▲ 108,11	7,69	-2	-6	5
ОФЗ-ИН 52001	08.2023	▼ 95,71	3,34	-	1	11

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал



## Внутренний рынок

Вчера активность торговых операций в локальном суверенном секторе сформировалась довольно высокая относительно понедельника после появления западных игроков, отсутствовавших вчера вследствие праздника в США. Совокупный оборот в облигациях с переменной и плавающей ставкой составил 24 млрд руб., из которых на классические выпуски пришлось около 16 млрд руб. против 4 млрд руб. в предыдущий день. Доходности ОФЗ на среднем и дальнем участке опустились на 1-4 бп., хотя открытие торгов не отмечалось позитивными моментами. Активнее всего торговались длинные выпуски 26221, которые сделали по оборотам 25% сегодняшнего рынка, доходность по последним сделкам составила 7,83% против вчерашних 7,88% годовых.

В корпоративном секторе ООО «ТКХ» завершил сбор заявок на 10-летние облигации (опцион-пут через 4 года) объемом 7 млрд руб. Первая ставка купона зафиксирована на уровне 9% годовых, что соответствует эффективной доходности к погашению в размере 9,2% годовых. Соответственно бумаги были проданы на уровне обращающегося выпуска Концерна Калашникова, однако он в последствие (после закрытия книги ТКХ) на вторичной площадке подорожал практически на «полфигуру» до 104,5% от номинала (9,07% годовых).

Сегодня Министерство финансов предложит два среднесрочных выпуска с фиксированной ставкой купона: 9-летние 26207 и 7-летние 26222 объемом 20 и 10 млрд руб. соответственно. После объявления параметров оба выпуска прибавили немного в цене, при этом они являлись одними из лидеров по совокупным торговым оборотам. Данные облигации были предложены с акцентом на нерезидентов, поскольку концентрация внешних игроков в 26207 считается одной из высоких в секторе, а 26222 не так давно вошла в международный индекс от JP Morgan.

По итогам недели рублевый госдолг был одним из лидеров ценового роста, несмотря на общее неприятие к риску на других рынках развивающихся стран, вызванное относительно сильными макроэкономическими данными в США и референдумом в Каталонии. Впрочем, последний фактор утратил свое негативное влияние, судя по последним сообщениям СМИ местные власти временно отказались от процесса выхода из состава Испании.

Среди внутренних факторов, по нашему мнению, доминируют данные по инфляции, которые указывают на высокую вероятность снижения ставки Банком России на ближайшем заседании, при этом регулятор вероятно будет осторожен и следующий шаг послабления составит 25 бп. В любом случае, с фундаментальной точки зрения потенциал ценового роста заложен в коротких и среднесрочных выпусках с модифицированной дюрацией до 5 лет, тогда как

### *Интерактивные карты*

*Корпоративный ломбард*

*Банковский ломбард*

*Ликвидные рублевые выпуски*

*Investment Grade*

*High Yield*



длинные (кроме 26221) торгуются практически справедливо.

Объем ликвидности в банковском секторе остается комфортным, несмотря на абсорбирующие операции. С начала недели положительная ликвидная позиция банков с ЦБ (значение профицита ликвидности) держится выше 1 трлн руб., а к утру среды показатель превысил 1,3 трлн руб. Очередной период усреднения резервов банками завершен, налоговый период стартует в понедельник, однако до основных платежей остается еще две недели. При этом сегодня с депозитов ЦБ в систему вернется в совокупности 375,1 млрд руб., а новых операций «тонкой настройки» регулятор пока не объявлял.

Перед началом аукциона 26207 и 26222 предлагают доходность по последним сделкам на уровне 7,57% годовых (11:05 по мск). Исходя из нашей модельной кривой, сегодняшние выпуски 26207 и 26222 торгуются по среднезвешенной доходности (~7,57% годовых) справедливо. Тем не менее, не исключаем увидеть их ценовой подъем в преддверии октябрьской встречи ЦБ РФ, однако уровень 7,4% годовых является сильным препятствием до конца года.

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

## Денежный рынок

С начала недели положительная ликвидная позиция банков с ЦБ (значение профицита ликвидности) держится выше 1 трлн руб. (к утру среды показатель поднялся выше 1,3 трлн руб.). После двух дней проведения операций «тонкой настройки» по абсорбированию ликвидности регулятора решил во вторник также увеличить до максимальных отметок лимит на недельном депозитном аукционе — до 1,65 трлн руб. (+290 млрд руб. по сравнению с прошлой неделей). Однако объем предложения участников на аукционе оказался вдвое меньшим, хотя и составил весьма внушительную величину — 0,9 млрд руб. Вероятно, сказалось завершение периода усреднения обязательных резервов, в рамках которого ряду участников понадобилась ликвидность (так, на аукционе РЕПО о/п с Казначейством две кредитные организации привлекли 120 млрд руб., хотя еще вчера спрос на аукционе составлял 20 млрд руб.).

Впрочем, несмотря на то, что регулятор смог абсорбировать сегодня лишь половину заявленного лимита, ставки МБК остаются вблизи уровня ключевой ставки ЦБ, что является основной целью проведения депозитных операций.

*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

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