

Внутренний рынок

- Вчера рынок локального государственного долга завершил день без существенных изменений очередную сессию подряд. Низкие ценовые колебания объясняются ожиданиями инвесторов предстоящего заседания Банка России по ставке, на котором регулятор в соответствии с консенсус-прогнозом может провести процентные послабления с 8,5 до 8,25% годовых
- Хотя в кривой ОФЗ уже заложено процентное послабление до 8% годовых, мы не прогнозируем коррекцию на рынке госдолга в случае снижения ставки на 25 бп., так как подобный сценарий не отменяет дальнейшей нормализации монетарной политики в декабре

Денежный рынок

- Ключевым событием сегодняшнего дня станет заседание ЦБ, от которого мы ожидаем снижения ставки на 0,25 п.п.

Рыночные показатели

Долговые и денежные рынки

	Значение	Изменение, б.п.		
		День	Неделя	Месяц
ОФЗ 26214 (4Y)	▲ 7,36	1	3	64
ОФЗ 26215 (8Y)	- 7,38	-	4	108
Россия 2023	▲ 3,24	0	5	-68
UST 10	▲ 2,46	3	14	22
UST 30	▲ 2,97	3	13	19
Германия 10	▼ 0,41	-7	2	-8
Италия 10	▼ 1,94	-9	-8	20
Испания 10	▼ 1,53	-11	-10	67
MOSPRIME O/N, %	▲ 8,27	2	6	-8
MOSPRIME 1 неделя, %	▼ 8,32	-1	-6	-21
LIBOR O/N, %	- 1,18	-	-	1
LIBOR 1 месяц, %	▲ 1,24	0	0	0

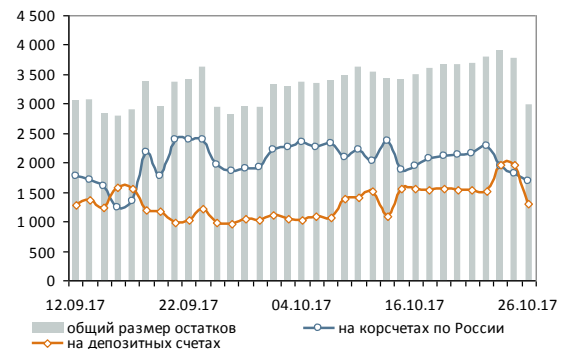
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Товарные и валютные рынки

	Значение	Изменение, %		
		День	Неделя	Месяц
Brent, долл./барр.	▲ 59,17	1,68	2,78	2,11
RUR/USD, ЦБ	▲ 57,85	0,16	0,99	0,02
RUR/EUR, ЦБ	▼ 67,40	-1,21	-0,71	-1,18

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых остатков



Источник: Банк России; оценка: Велес Капитал

Динамика некоторых еврооблигаций

Тикер	Погашение (оферта)	Цена	Закрытие		Измен. УТМ, б.п.	
			УТМ	OAS спред	День	Неделя
SIBNEF	11.2023	▲ 110,29	4,07	191	-0	-2
ROSNRM	03.2022	▼ 100,93	3,96	199	0	1
SIBNEF	09.2022	▼ 102,12	3,90	185	1	2
GAZPRU	07.2022	▼ 104,65	3,86	185	1	4
GMKNRM	10.2022	▼ 112,53	3,83	179	0	0
LUKOIL	04.2023	▼ 103,67	3,82	171	0	3
GAZPRU	03.2022	▼ 110,82	3,79	183	1	4
NLMKRU	06.2023	▼ 103,59	3,78	166	0	-1
NVTKRM	12.2022	▼ 102,95	3,78	172	0	1
LUKOIL	06.2022	▼ 112,67	3,64	164	1	5
RURAIL	04.2022	▼ 108,64	3,57	159	0	1
GAZPRU	01.2021	▼ 107,72	3,45	167	0	3

*С дюрацией до 6-ти лет

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал



Внутренний рынок

Ситуация на рынке. Вчера рынок локального государственного долга завершил день без существенных изменений очередную сессию подряд. Низкие ценовые колебания объясняются ожиданиями инвесторов предстоящего заседания Банка России по ставке, на котором регулятор в соответствии с консенсус-прогнозом может провести процентные послабления с 8,5 до 8,25% годовых. Наше мнение совпадает с ожиданиями большинства экономистов, при этом риторика в сопроводительном документе, на наш взгляд, будет относительно умеренной, то есть шансы на декабрьское снижение ставки сохранятся. На рынке первичного долга ГПБ закрыл книгу заявок на размещение 7-летних рублевых облигаций (опцион-пут через 4 года) объемом 10 млрд руб. со ставкой купона 8% годовых против нижней границы ориентира в 8,2% годовых. Эффективная доходность составила 8,16% годовых (на уровне обращающихся бумаг заемщика), что соответствует премии к кривой ОФЗ на уровне 75-80 бп.

Прогноз. Хотя в кривой ОФЗ уже заложено процентное послабление до 8% годовых, мы не прогнозируем коррекцию на рынке госдолга в случае снижения ставки на 25 бп., так как подобный сценарий не отменяет дальнейшей нормализации монетарной политики в декабре. Аналогичная ситуация будет наблюдаться и в случае, если денежные власти опустят ставку более агрессивно (до 8% годовых), так как с высокой вероятностью при таком сценарии комментарии регулятора окажутся менее оптимистичными и динамика суверенного долга в среднесрочной перспективе будет находиться преимущественно под влиянием внешних событий.

Артур Навроцкий
bonds@veles-capital.com

Денежный рынок

После проведения основных налоговых платежей в среду свободные остатки ликвидности банков на корсчетах в ЦБ сократились до минимума с середины сентября, составив на утро четверга 1,7 трлн руб. В течение недели банки сократили объем средств, размещенных на депозитах в ЦБ, в результате чего показатель профицита ликвидности впервые за две последние недели опустился ниже 1 трлн руб. Тем не менее, ставки МБК остаются гораздо ниже уровня ключевой ставки регулятора, а спрос банках на аукционах Федерального казначейства остался вблизи минимальных значений.

Сегодня ключевым событием станет заседание Банка России. К середине октября инфляция в годовом выражении

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	▼	99,16	7,36	-	2	-23
ОФЗ 26214	05.2020	▼	98,07	7,36	1	3	-25
ОФЗ 26205	04.2021	▼	101,14	7,35	-	3	-23
ОФЗ 26217	08.2021	▼	100,76	7,40	2	6	-19
ОФЗ 26209	07.2022	▼	101,42	7,37	1	5	-20
ОФЗ 26215	08.2023	▼	98,81	7,38	-	4	-24
ОФЗ 26219	09.2026	▼	101,85	7,60	1	4	-6
ОФЗ 26207	02.2027	▼	104,77	7,56	1	4	-5
ОФЗ 26212	01.2028	▼	97,24	7,58	2	4	-3
ОФЗ 26218	09.2031	▼	108,34	7,66	-	2	-9
ОФЗ-ИН 52001	08.2023	▼	96,00	3,29	-	-5	-1

Источник: данные бирж; оценка: Veles Capital



опустилась до 2,7% против 3,2% накануне последнего снижения ключевой ставки ЦБ с 9,0% до 8,5% годовых в середине сентября. Нефть марки Brent за указанный период прибавила в стоимости порядка 2 долл., а курс рубля существенно не изменился. Можно констатировать, что с момента прошлого заседания регулятора основные условия в пользу дальнейшего смягчения процентной политики, как минимуму, не ухудшились и не противоречат еще одному снижению ключевой ставки ЦБ. При этом краткосрочный характер резкого снижения цен и риски возможного превышения инфляцией таргета регулятора в среднесрочной перспективе, на наш взгляд, нивелируются более чем трехкратным превышением текущей ключевой ставкой наблюдаемого уровня инфляции.

Однако после снижения ключевой ставки в середине сентября на 50 б.п. Банк России сначала повысил прогноз структурного профицита ликвидности банковского сектора на конец 2017 г. с 0,9-1,4 до 1,4-1,9 трлн руб., а позднее увеличил его еще до 1,8-2,3 трлн руб. (решение преимущественно обусловлено дополнительным притоком ликвидности в банковскую систему на оздоровление крупных игроков).

Избыток рублевой ликвидности уже сейчас отчетливо проявляется на рынке. В октябре среднедневной объем остатков банков на корсчетах в ЦБ держится на максимальной с начала года отметке — 2,2 трлн руб. Величина профицита ликвидности уже порядка двух недель не опускается ниже 1,3 трлн руб., а спрос банков на ресурсы Федерального казначейства в последнее время практически отсутствует. Ставки МБК опустились заметно ниже уровня ключевой ставки ЦБ, в том числе значение Ruopia последнее время пребывает ниже 8% годовых. В результате с начала октября регулятор был вынужден уже 5 раз дополнительно выходить на рынок с депозитными операциями «тонкой настройки», в середине месяца был абсорбирован рекордный объем ликвидности на недельном депозитном аукционе, а также было принято решение о размещении сразу двух новых выпусков КОБР.

Официальные представители регулятора уже озвучивали, что на ближайшем заседании 27 октября ЦБ будет выбирать между снижением ключевой ставки на 25 или 50 б.п., а ее сохранение на текущем уровне маловероятно. Мы ожидаем, что ЦБ вряд ли порадует рынок вторым подряд снижением ставки на 50 б.п., несмотря на существенное замедление темпов инфляции. Повышение прогноза регулятора по дальнейшему увеличению структурного профицита в банковском секторе усиливает необходимость поддержания привлекательных ставок по депозитным операциям и облигациям ЦБ, с помощью которых можно будет абсорбировать приток рублевой ликвидности и избежать ее попадания на валютный рынок, где в первом квартале



следующего года может сформироваться вполне подходящая ситуация для наращивания позиций против рубля. Так, если в декабре текущего года и январе 2018 г. крупные выплаты по внешнему долгу, по оценкам ЦБ, в существенной мере будут пролонгированы или рефинансированы, то в феврале и марте 2018 г. ожидается иная картина. Согласно данным ЦБ, в феврале чистые выплаты по внешним долгам 30 крупнейших корпоративных заемщиков составят 3,3 млрд долл., что станет максимальным размером выплат для данной группы с марта 2017 г. В свою очередь, в марте 2018 г. внешние выплаты 30 крупнейших заемщиков ожидаются на уровне 4 млрд долл. и будут характеризоваться минимальной долей внутригруппового рефинансирования — 2% (для сравнения в январе 2018 г. — 94%).

Сокращение шага снижения ключевой ставки до 25 б.п. одновременно с необходимостью увеличения объемов абсорбирования рублевых средств в связи с ростом профицита ликвидности могут серьезно затруднить движение доллара в сторону 58 руб. и выше. В случае снижения на 50 б.п. решающее значение будут иметь комментарии регулятора, которые, как и в случае с рынком госдолга, вероятно, существенно ограничат коррекцию отечественной валюты.

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

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