

Внешний рынок

- Российские суверенные бонды большую часть дня вчера пребывали в плюсе, но ближе к вечеру растеряли накопленный оптимизм, закрывшись изменением доходностей в пределах +/- 1 бп.
- Сегодня вероятны продажи в субординированных выпусках Промсвязьбанка на фоне новостей о санации и переходе банка под контроль ФКБС

Внутренний рынок

- Вчера рынок локального государственного долга завершил день без изменений; Суверенная кривая уже значительно заложила процентное послабление, поэтому текущие уровни доходности, по нашему мнению, являются минимальными в этом году;
- Тем временем на сегодняшнем заседании Банка России мы прогнозируем процентное послабление с 8,25 до 8% годовых. Риторика в сопроводительном документе будет умеренной с подтверждением основных взглядов по инфляции. В то же время мы ожидаем появления внешних рисков, правда регулятор обойдется без конкретики, чтобы не вызвать отрицательную реакцию в секторе долга

Денежный рынок

- Несмотря на факторы, сопутствующие смягчению процентной политике, мы ожидаем, что регулятор сохранит шаг снижения ключевой ставки на минимальном уровне — 0,25 п.п. (до 8% годовых).

Без комментариев

- Сегодня утром Банк России сообщил о реализации мер по повышению финансовой устойчивости ПАО «Промсвязьбанк». Мараторий на удовлетворение требований кредиторов не вводится. Однако отсутствует фраза «механизм конвертации средств кредиторов в акции (bail-in) не применяется».

Рыночные показатели

Долговые и денежные рынки

	Значение	Изменение, б.п.		
		День	Неделя	Месяц
ОФЗ 26214 (4Y)	7,20	-3	-5	64
ОФЗ 26215 (8Y)	7,30	-	-4	125
Россия 2023	3,25	1	5	-31
UST 10	2,35	1	-1	-1
UST 30	2,71	-2	-5	-11
Германия 10	0,31	0	2	81
Италия 10	1,79	0	12	29
Испания 10	1,44	-4	4	79
MOSPRIME O/N, %	8,21	-3	-21	-2
MOSPRIME 1 неделя, %	8,24	-7	-15	-4
LIBOR O/N, %	1,18	-	-	-0
LIBOR 1 месяц, %	1,48	1	7	23

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Товарные и валютные рынки

	Значение	Изменение, %		
		День	Неделя	Месяц
Brent, долл./барр.	64,04	1,25	2,78	5,02
RUR/USD, ЦБ	58,87	0,48	-0,52	-2,64
RUR/EUR, ЦБ	69,30	0,04	-0,50	-2,83

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых остатков



Источник: Банк России; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых еврооблигаций





Внешний рынок

Ситуация на рынке. В четверг доходности Treasuries оставались стабильными после снижения по итогам заседания ФРС накануне. Так, доходность UST10Y опустилась до 2,35% реагируя на более скромные прогнозы по инфляции со стороны регулятора. Фондовые площадки США завершили вчерашний день «в минусе» из-за волнений инвесторов относительно разногласий в принятии налоговой реформы (итоговое решение может быть объявлено на следующей неделе). Российские суверенные бонды большую часть дня пребывали в плюсе, но ближе к концу растеряли накопленный оптимизм, закрывшись изменением доходностей в пределах +/- 1 бп. В корпоративном сегменте движения были также смешанные. Сильные продажи наблюдались в субординированных облигациях банков, в особенности вечных бондах МКБ (МСВ Перп 10,79%; +102 бп). Сегодня ожидаем продажи в субординированных выпусках Промсвязьбанка на фоне новостей о санации и переходе банка под контроль ФКБС.

В четверг свои заседания по вопросам кредитно-денежной политики провели ЕЦБ и Банк Англии. Действия обоих регуляторов, оставивших монетарные стимулы в регионах без изменений, совпали с ожиданиями рынка. В ходе пресс-конференции Марио Драги заявил, что программа количественного смягчения в еврозоне будет действовать пока центробанк не увидит устойчивого восстановления инфляционного давления. Вместе с тем подъем ставок в экономике не будет произведен еще долгое время после окончания QE. По словам главы ЕЦБ рост цен к 2020 году ожидается на уровне 1,7% (что по-прежнему меньше таргета в 2%).

Корпоративный бюллетень

Комментария к размещениям

Последние торговые идеи

Обзоры эмитентов

Макроэкономика

Топ 12 классических банковских еврооблигаций 1-2 эшелонов (в долларах)

Тикер	Погашение (оферта)	Цена	Закрытие		Измен. YTM, б.п.	
			YTM	OAS спред	День	Неделя
PROMBK	10.2019	▼ 96,04	7,60	581	155	113
VTB	06.2035	▼ 103,95	5,89	344	1	-4
VEBBNK	11.2025	▼ 114,32	4,62	235	1	5
CRBKMO	11.2021	▼ 104,43	4,62	260	2	1
CRBKMO	02.2018	▼ 100,38	4,34	295	90	27
VEBBNK	11.2023	▼ 109,15	4,18	200	2	5
VEBBNK	07.2022	▼ 108,89	3,87	179	3	8
SBERRU	02.2022	▼ 109,43	3,65	161	1	1
ALFARU	04.2021	▲ 112,93	3,62	167	-0	0
VEBBNK	07.2020	▼ 108,29	3,48	161	2	7
GPBRU	09.2019	▼ 102,74	3,30	153	1	1
VTB	10.2020	▼ 108,70	3,29	139	6	9

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Топ 12 еврооблигаций компаний 1 эшелона (в долларах)

Тикер	Погашение (оферта)	Цена	Закрытие		Измен. YTM, б.п.	
			YTM	OAS спред	День	Неделя
SIBNEF	11.2023	▼ 110,67	3,97	178	0	1
ROSNRM	03.2022	- 101,13	3,90	186	-0	1
SIBNEF	09.2022	▲ 102,54	3,79	168	-0	-0
GAZPRU	07.2022	▼ 105,03	3,74	166	-0	1
NVTKRM	12.2022	▼ 103,28	3,70	156	1	-0
GAZPRU	03.2022	▲ 110,96	3,68	164	-0	-1
LUKOIL	04.2023	▼ 104,28	3,67	152	-0	1
GМКNRM	10.2022	▼ 113,05	3,65	154	1	1
NLMKRU	06.2023	▼ 104,43	3,60	144	2	3
RURAIL	04.2022	▼ 108,75	3,49	143	1	2
LUKOIL	06.2022	▼ 113,21	3,44	137	1	2
CHMFRU	10.2022	▼ 111,11	3,39	128	1	2

*С дюрацией до 6-ти лет

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Топ 12 еврооблигаций компаний 2-3 эшелонов (в долларах)

Тикер	Погашение (оферта)	Цена	Закрытие		Измен. YTM, б.п.	
			YTM	OAS спред	День	Неделя
AFKSRU	05.2019	▼ 80,24	24,30	2 265	702	757
GLPRLI	09.2023	▼ 105,96	5,28	311	5	4
GLPRLI	01.2022	▼ 107,94	4,72	268	5	2
SCFRU	06.2023	▲ 103,83	4,58	242	-0	2
VIP	04.2023	▼ 113,08	4,36	223	3	9
EVRAZ	01.2022	▼ 109,11	4,31	227	1	6
VIP	02.2023	▼ 107,95	4,22	208	3	10
HCDNDA	11.2021	▼ 106,08	4,17	215	1	-0
MOBTTEL	05.2023	▼ 104,35	4,10	194	2	3
TRUBRU	04.2020	▼ 105,74	4,09	225	1	6
PGILLN	03.2022	▼ 102,83	3,97	192	2	4
EVRAZ	01.2021	▼ 112,71	3,87	194	2	5

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Ольга Николаева
bonds@veles-capital.com



Внутренний рынок

Вчера рынок локального государственного долга завершил день без изменений. Активность торговых операций оставалась довольно низкой вследствие ожиданий заседания Банка России. Суверенная кривая уже значительно заложила процентное послабление, поэтому текущие уровни доходности, по нашему мнению, являются минимальными в этом году. Неопределенность в отношении санкций на покупку госдолга сдерживает натиск внешних инвесторов, так как с фундаментальной точки зрения ОФЗ являются одними из самых привлекательных инструментов инвестирования среди сектора развивающихся стран. Потенциал падения доходности достаточно велик даже с учетом предстоящего ускорения инфляции из-за снижения позитивного вклада плодоовощной продукции в общий компонент показателя. Между тем, в последнее время мы отмечаем возобновившийся спрос в облигациях с плавающей ставкой купона. Некоторые банки могут покупать ликвидные активы для удовлетворения регуляторных требований по краткосрочной ликвидности или просто проводят диверсификацию портфеля путем сокращения длинных позиций в классических выпусках. Однако, судя по оборотам бумаг с фиксированным купоном переток средств в большей степени происходит с других статей банковского баланса (кэш, депозиты итд). Впрочем, мы рекомендуем присмотреться к флоатерам на фоне неопределенности до ближайшего февраля, когда обнародуют предварительный документ по влиянию санкций США на российский государственный сегмент. Тем временем на сегодняшнем заседании Банка России мы прогнозируем процентное послабление с 8,25 до 8% годовых. Риторика в сопроводительном документе будет умеренной с подтверждением основных взглядов по инфляции. В то же время мы ожидаем появления внешних рисков, правда регулятор обойдется без конкретики, чтобы не вызвать отрицательную реакцию в секторе долга.

Артур Навроцкий
bonds@veles-capital.com

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	▲	99,53	7,19	-	2	-25
ОФЗ 26214	05.2020	▲	98,51	7,20	-3	-5	-27
ОФЗ 26205	04.2021	▲	101,56	7,19	-	1	-25
ОФЗ 26217	08.2021	▲	101,24	7,23	-1	-1	-27
ОФЗ 26209	07.2022	▲	101,80	7,26	-1	-4	-25
ОФЗ 26215	08.2023	▲	99,20	7,30	-	-4	-28
ОФЗ 26219	09.2026	▼	102,04	7,56	-	1	-18
ОФЗ 26207	02.2027	▼	104,98	7,53	1	-	-19
ОФЗ 26212	01.2028	▼	96,99	7,62	1	2	-10
ОФЗ 26218	09.2031	▼	108,01	7,69	1	-	-8
ОФЗ-ИН 52001	08.2023	▲	96,23	3,26	-	-1	1

Источник: данные бирж; оценка: Veles Capital



Денежный рынок

Сегодня внимание участников рынка будет приковано к заседанию Банка России. Несмотря на факторы, сопутствующие смягчению процентной политике, мы ожидаем, что регулятор сохранит шаг снижения ключевой ставки на минимальном уровне — 0,25 п.п. (до 8% годовых). В своих последних обзорах аналитики ЦБ отмечали, что после замедления инфляции до очередного минимума можно ожидать некоторого ускорения роста потребительских цен с текущего уровня и стабилизации инфляции около 4% в 2018-2019 гг. Комментируя текущее замедление годовой инфляции ниже прогноза, ЦБ в очередной раз указывал на действие временных факторов и отмечал, что оценивает данную ситуацию как «сохранение инфляции вблизи 4%». Подтвердив существенное снижение инфляционных ожиданий в ноябре, регулятор тем не менее предостерег, что в преддверии новогодних праздников население традиционно ожидает ускорения роста цен. В свою очередь, замедление темпов роста промышленного производства в октябре, по оценке ЦБ, носило временный характер (факторы в виде действия Соглашения ОПЕК+ и теплой погоды). Наконец, ключевым фактором в пользу сохранения консервативного темпа смягчения ДКП мы рассматриваем неопределенность в отношении риска расширения западных санкций на российский госдолг. В данном контексте основным моментом в заседании Банка России нам представляется не само решение по ставке, а комментарии регулятора и его главы в отношении возможных санкционных рисков. Наиболее вероятно, что в пресс-релизе к заседанию и на пресс-конференции главы ЦБ последуют максимально нейтральные комментарии по данной тематике. В этом случае рублю удастся избежать давления даже при снижении ставки, которое будет свидетельствовать об отсутствии обеспокоенности у регулятора санкционными рисками в начале 2018 г.

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