

**СКОРО**

**Банк России проводит заседание по ставкам 27 июля.** Мы не ожидаем изменения ключевой ставки из-за возросших инфляционных ожиданий населения в связи с ослаблением курса рубля и повышением цен на бензин. Кроме того, планируемое увеличение НДС с 18% до 20% в начале следующего года, может привести к увеличению инфляции примерно на 1 процентный пункт, при этом эффект может реализоваться уже в текущем году. В дополнение, предстоящее заседание не является опорным, тем самым на нем не будут пересматривать свои ожидания по макроэкономическим параметрам и готовить доклад по денежно-кредитной политике. Кроме того, в ходе пресс-конференции в июне глава ЦБ РФ Эльвира Набиуллина заявила, что переход к нейтральной политике (ключевая ставка в диапазоне 6–7%) ожидается только в 2019 г., таким образом следует, что до конца года ставка останется выше 7% годовых.

**Сбербанк 20 июля проведет сбор заявок инвесторов на облигации серии 001P-16R** объемом не менее 15 млрд рублей. Ориентир ставки 1-го купона установлен в размере не выше 7,5% годовых, что соответствует доходности к погашению через 4 года 6 месяцев на уровне не больше 7,64% годовых. Техническое размещение бумаг запланировано на 25 июля. Номинальный объем выпуска - 60 млрд рублей.

Напомним, что в начале июля Сбербанк установил ставку 1-го купона бондов серии 001P-12R на 50 млрд рублей со сроком обращения 3 года и 7 месяцев на уровне 7,60%. Ставке соответствует доходность к погашению в размере 7,74% годовых. Ставка установлена на весь срок обращения облигаций, при этом первый купонный период составит 218 дней, 2–7-й купоны полугодовые. Выпуск теперь торгуется с доходностью 7,55% годовых.

**СЕГОДНЯ**

**Альфа-банк сегодня проведет сбор заявок инвесторов на трехлетние облигации серии 002P-01** объемом от 5 млрд рублей. Ориентир ставки 1-го купона установлен в размере 7,90–8,10% годовых, что соответствует доходности к погашению в диапазоне 8,06–8,26% годовых.

По нашим оценкам, ориентир предполагает премию по доходности к кривой ОФЗ в размере 82–102 б.п., что является весьма привлекательным уровнем. Кроме того, премия нового выпуска бондов к выпуску Альфа-банка БО-39 с офертой в сентябре 2021 г. составляет 30–50 б.п., поэтому выпуск интересен по нижней границе ориентира доходности.

**Московский кредитный банк размещает суборд в рублях.** МКБ 19–20 июля проведет сбор заявок инвесторов на субординированные облигации серии 15 объемом 5 млрд рублей. Ориентир ставки 1-го купона установлен в размере 11,75–12,25% годовых. Это соответствует доходности к call-опциону через 5,5 лет на уровне 12,10–12,63% годовых. Ставка купона до первого call-опциона устанавливается равной ставке 1-го купона. Ставка последующих купонов на 5 лет, если облигации не будут погашены, будет равна сумме ключевой ставки ЦБ РФ и спреда между ставкой 1-го купона и ключевой ставкой, действующей на дату установления купона. Техническое размещение нового выпуска МКБ запланировано на 24 июля.

**...и объявил досрочный выкуп евробондов** с погашением в 2027 году, а также бессрочных евробондов на общую сумму до \$100 млн. На текущий момент в обращении находятся евробонды МКБ-2027 на \$600 млн, «вечные» еврооблигации - на \$700 млн.

Заявки на выкуп от держателей будут приниматься в диапазоне \$860–910 за бумагу номиналом \$1000. При этом те, кто предъявят бумаги к выкупу до 27 июля, получат премию в размере \$30. Итоги оферты в рамках раннего дедлайна будут объявлены 30 июля, окончательные результаты планируется подвести 13 августа.

**ИТОГИ НЕДЕЛИ**

**Внутренний рынок**

**Аукционы ОФЗ вновь прошли с премией.** Минфин на аукционах в среду разместил полностью ОФЗ на 40 млрд руб., однако вновь инвесторы потребовали ~5 б.п. премию к доходности на вторичных торгах. Средневзвешенная цена на состоявшемся в среду аукционе по размещению ОФЗ 25083 с погашением 15 декабря 2021 года составила 99,222% от номинала, что соответствует доходности 7,39% годовых. Минфин разместил бумаги на 20 млрд руб. при спросе 52,9 млрд руб. Спрос превысил предложение более чем в 2,6 раза.

Средневзвешенная доходность ОФЗ 26224 с погашением в мае 2029 г. составила 7,81% годовых. Спрос превысил предложение почти в 1,9 раза.

**Ближайшие размещения**

19.07.2018	Сбербанк, БО 001-13R	1 млрд руб
19.07.2018	Внешэкономбанк, 001P-K072	20 млрд руб
19.07.2018	Ломбард Мастер, БО-П02	50 млн руб
19.07.2018	Банк ВТБ, БО-КС-2-355	75 млрд руб
20.07.2018	Банк ВТБ, БО-КС-2-356	75 млрд руб
20.07.2018	Внешэкономбанк, 001P-K073	20 млрд руб
23.07.2018	Сбербанк, БО 001-14R	3 млрд руб
24.07.2018	Солид Лизинг, БО-001P-01	200 млн руб
24.07.2018	МКБ, 15	5 млрд руб
24.07.2018	ЕвразБанкРазвития, 001P-01	10 млрд руб

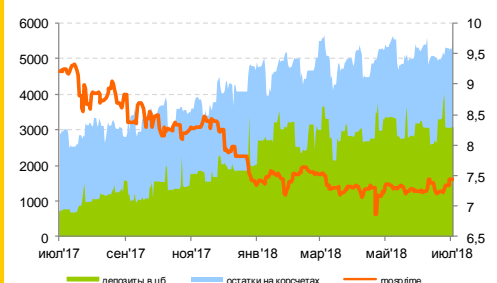
**Индикаторы денежного рынка**

	Изменения		
	Сегодня	1 м.	12 м.
Overnight	6,90	-0,2	-2,0
MOSPRIME 3M, %	7,46	0,0	-1,8
Курс рубль/доллар	63,06	-1,0	4,0
Курс рубль/евро	73,29	-0,7	5,4
Ост. на корр.счетах ЦБ, млрд руб.	2 568	610,4	292,5
Деп. в ЦБ, млрд руб.	3 065,2	-112,7	2321,6
Сальдо операций ЦБ, млрд руб.	676,5	327,5	697,5
Золотовал. резервы, \$ млрд	459,6	1,1	48,7
Инфляция YoY, %	2,30	-0,1	-2,1

**Государственный сегмент**

	Доход-ность	Изм. 1 д., бп	Изм. 1м., бп	Дюрация
ОФЗ 26216	6,84	9	-6	0,80
ОФЗ 26205	7,24	2	8	2,48
ОФЗ 26215	7,31	3	-19	4,23
ОФЗ 26207	7,68	6	-17	6,16

**Динамика ликвидности**



Неоднозначные итоги аукционов и негативная динамика на валютном рынке привели к увеличению доходности ОФЗ на 5 б.п. Увеличение доходности за неделю было в пределах 5-10 б.п. следом за курсом рубля и снижением цен на нефть (на 8% за неделю).

**Инфляция пока остается на низком уровне.** Инфляция в РФ за неделю с 11 по 17 июля составила 0,1%, сообщил Росстат. В две предыдущие недели цены прибавлял по 0,2%. Ускорение роста цен в начале июля происходило из-за индексации тарифов на услуги ЖКХ с 1 июля. С начала месяца инфляция к 16 июля составила 0,4%, с начала года - 2,4%.

Наш прогноз по инфляции до объявления о повышении НДС составлял 3,8-4,2% на конец 2018 г. Что касается эффекта от увеличения ставки НДС, то по нашим оценкам эффект на инфляцию не превысит 1% из-за стагнации доходов населения. В результате, мы ожидаем инфляцию в диапазоне 4,6-5% по итогам 2018 г., и в таком случае Банк России сможет возобновить снижение ключевой ставки в начале 2019 г.

**Внешний рынок**

Потребительские цены (индекс CPI) в США в июне 2018 года подскочили на 2,9% г./г. Таким образом, годовые темпы инфляции, совпавшие с ожиданиями рынка, были максимальными с февраля 2012 года. Тем не менее, доходность 10-летних UST не изменилась существенно за неделю. Вместе с тем, продолжается «сглаживание» кривой доходности, что в прошлом было четким сигналом рецессии.

Цены без учета стоимости энергоносителей и продуктов питания (индекс Core CPI) в июне выросли на 0,2% относительно мая и на 2,3% по сравнению с тем же месяцем прошлого года. В целом по нашим оценкам, статистика по США поддерживает прогноз о 2 повышениях ставки ФРС до конца года (в сентябре и декабре).

**Вкратце**

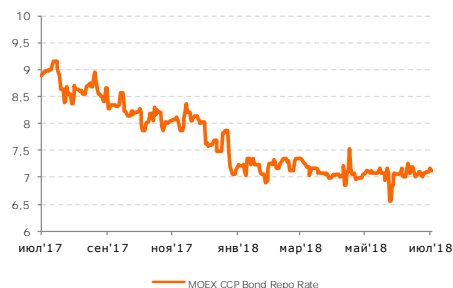
- Внешний долг РФ во втором квартале 2018 года уменьшился на \$34,3 млрд, или на 6,6%, до \$485,5 млрд, сообщается на сайте ЦБ РФ. Внешний долг сократился до уровня конца 2010 года. Внешняя задолженность небанковских секторов экономики уменьшилась во II квартале на \$10,2 млрд, или на 3,0%, до \$327,9 млрд.
- Федеральный бюджет РФ в январе-июне 2018 г., по предварительной оценке Минфина, исполнен с профицитом 877,3 млрд руб., или 1,9% ВВП. Первичный профицит сложился на уровне 2,7% ВВП. Доходы бюджета в I полугодии составили 8 628,6 млрд руб. (нефтегазовые - 3 935 млрд руб. (45,6% доходов), нефтегазовые - 4 693,6 млрд руб. (54,4%), расходы - 7 751,3 млрд руб.
- S&P подтвердило рейтинг **ФСК ЕЭС** на уровне «ВВВ-», прогноз «стабильный».
- Moody's изменило прогноз рейтингов **Промсвязьбанка** «В2» с «развивающегося» на «позитивный».
- **Евразийский банк развития** (ЕАБР) установил ставку 1-го купона 10-летних облигаций серии 001P-01 объемом 10 млрд рублей в размере 7,6% годовых. Ставка 2-3-го купонов приравнена к ставке 1-го купона, предусмотрена 1,5-годовая оферта. Купоны - полугодовые.
- **Концерн Россиум** установил ставку 1-го купона облигаций серии 001P-01 объемом 25 млрд рублей на уровне 8,62% годовых. Процентная ставка со 2-го по 19-й купонные периоды будет рассчитываться по формуле «ключевая ставка + 1,37%».
- Агентство Fitch повысило рейтинги **ЛК Европлан** до «ВВ» с «ВВ-», а также подтвердило рейтинги Балтийского лизинга на уровне «ВВ-», Соллерс-Финанса и Каркаде - на уровне «В+».
- **Группа компаний ПИК** в I полугодии 2018 г. увеличила объем розничной реализации недвижимости на 9,4% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, до 843 тыс. кв. м. Объем поступлений денежных средств увеличился на 17,7%, до 111,1 млрд руб. Доля ипотечных сделок в I полугодии 2018 г. составила 65% от общего объема продаж.
- **Объединенная двигателестроительная корпорация** (ОДК) 25 июля проведет сбор заявок инвесторов на облигации серии 001P-01R объемом 5 млрд рублей. Срок обращения облигаций 3 года, предусмотрена оферта через 1 год.
- **Солид-Лизинг** 24 июля начнет размещение облигаций серии БО-001-1 на 200 млн рублей. Выпуск сроком обращения 5 лет будет размещен по открытой подписке. Ставка с 1-го по 4-й купон установлена на уровне 13%. Остальные квартальные купоны не определены.
- S&P снизил рейтинги **МКБ-лизинга** с «В+» до «В» в связи со сменой собственника. ЗАО «Регион лизинг» получил 99,9999%-ную долю в капитале ООО «МКБ-лизинг».

Елена Василева-Корзюк, [evasileva@akbars.ru](mailto:evasileva@akbars.ru)

**Внешний рынок**

Эмитент	Bid YTM	Изменения, б.п.	
		1 мес.	1 год
UST 2	2,61	6	126
UST 10	2,87	-5	61
UST 30	2,99	-6	14
Russia 28	4,67	-29	54
Russia 30	4,15	-24	191
Brazil 34	6,34	-44	64
India 36	8,14	-7	94
Mexico 34	5,07	-13	60

**РЕПО с ЦК**



РЕПО с ЦК	Ставка, %	Изменения, б.п.	
		1 нед.	1 мес.
РЕПО с ЦК-облиг. (o/n)	7,12	4	5
РЕПО с ЦК в USD (o/n)	2,61	-36	-8
РЕПО с ЦК-акции (o/n)	7,18	0	16

## АК БАРС Банк (Казань)

**Айдар Мухаметзянов**  
Директор департамента  
инвестиционного бизнеса  
т. +7 (843) 519-38-32  
[mai@akbars.ru](mailto:mai@akbars.ru)

**Дамир Вафин**  
Торговые операции  
т. +7 (843) 519-38-32  
[dvafin@akbars.ru](mailto:dvafin@akbars.ru)

## Инвестиционная компания АК БАРС Финанс (Москва)

**Рустам Аскарлов**  
Брокерское обслуживание  
т. +7 (843) 519-39-58  
[askarovrr@akbars.ru](mailto:askarovrr@akbars.ru)

**тел. +7 (495) 644-29-95**  
**факс +7 (495) 644-29-96**

## ДЕПАРТАМЕНТ ПО РАБОТЕ С КЛИЕНТАМИ

**Наталья Кондратьева**  
Начальник департамента  
доб. 165, 166; [nkondrateva@akbf.ru](mailto:nkondrateva@akbf.ru)

**Станислав Шумилов**  
Начальник отдела продаж и  
управления ценными бумагами  
доб. 229; [SShumilov@akbf.ru](mailto:SShumilov@akbf.ru)

## АНАЛИТИЧЕСКИЙ ОТДЕЛ

**Елена Василева-Корзюк**  
Начальник отдела  
доб. 221; [evasileva@akbf.ru](mailto:evasileva@akbf.ru)

## ОГРАНИЧЕНИЕ ПРИМЕНЕНИЯ, ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ И ПРЕДУПРЕЖДЕНИЕ О РИСКАХ

Настоящий обзор АО ИК «АК БАРС Финанс» (далее – Компания) носит исключительно информационный характер, не имеет договорной ценности и не является предложением и / или рекомендацией к совершению операций на рынке ценных бумаг / финансовых инструментов по покупке, продаже ценных бумаг и / или иных финансовых инструментов.

Оценки и мнения, отраженные в настоящем обзоре, основаны исключительно на заключениях аналитиков Компании в отношении рассматриваемых в обзоре ценных бумаг и эмитентов. Компания не утверждает, что все приведенные в обзоре сведения и выводы являются абсолютно достоверными и исчерпывающими. При подготовке настоящего обзора были использованы данные, которые известны Компании на момент составления обзора, и которые Компания считает достоверными, однако Компания, ее руководство и сотрудники не гарантируют точность, полноту и достоверность использованных данных, а также подготовленного на основе этих данных настоящего обзора. Любые сведения относительно будущих действий лиц или будущих событий (действий и событий, о которых на момент выпуска настоящего обзора Компания не располагает информацией, что они произошли), являются предположениями, а указанные действия / события могут не произойти. Сведения, содержащиеся в настоящем обзоре, актуальны только на даты, приближенные к дате его публикации. Компания не берет на себя обязательства вносить изменения, исправления и / или дополнения в настоящий обзор в связи с утратой актуальности сведениями, содержащимися в нем, также в случае выявления несоответствия сведений, содержащихся в настоящем обзоре, действительности. Компания оставляет за собой право удалять или изменять любую информацию, содержащуюся в настоящем обзоре и на Сайте Компании, а также сам обзор без предварительного уведомления.

Компания обращает внимание, что операции на рынке ценных бумаг / финансовых инструментов связаны с риском и требуют соответствующих знаний и опыта.

Компания не несет ответственности за использование представленной в обзоре информации, а также Компания не несет ответственности за любые убытки, которые могут быть получены от любых операций с ценными бумагами и / или иными финансовыми инструментами, совершенных с учетом информации, содержащейся в настоящем обзоре.

Скачивание, копирование, печать настоящего обзора или его части возможно только для личного пользования, любое иное воспроизведение, использование либо распространение настоящего обзора или его части возможно только с согласия АО ИК «АК БАРС Финанс».

Настоящий обзор не предназначен для использования лицами, на которых распространяется действие законодательства тех государств, где подобное использование, публикация, доступ или применение противоречили бы действующему законодательству (в том числе подзаконным нормативным актам) либо требовали бы от Компании регистрации или приобретения лицензии на территории соответствующего государства. Выпуск и распространение настоящего обзора и иной информации в отношении ценных бумаг и / или иных финансовых инструментов в ряде государств могут ограничиваться законом и лица, в распоряжении которых оказывается обзор, обязаны самостоятельно ознакомиться и соблюдать все ограничения и запреты, содержащиеся в законодательстве соответствующего государства.