

СКОРО

ЦБ РФ, скорее всего, сохранит ключевую ставку на уровне 7,25% годовых на заседании 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. 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.

Годовая инфляция в России на 23 июля составляет 2,3%, исходя из недельных данных Росстата. Следовательно, показатель продолжает находиться существенно ниже целевого уровня. При этом, инфляционные ожидания в июне на фоне роста цен на бензин и предстоящего повышения НДС, как и ожидалось, ускорились, достигнув 9,8%, максимальной отметки с июля 2017 года.

ИТОГИ НЕДЕЛИ

Внутренний рынок

Аукционы ОФЗ вновь прошли с премией. Минфин на аукционах в среду разместил полностью ОФЗ на 35 млрд руб., однако вновь инвесторы потребовали существенную премию к доходности на вторичных торгах. Средневзвешенная цена на состоявшемся в среду аукционе по размещению ОФЗ 26223 в феврале 2024 г. составила 95,2888% от номинала, что соответствует доходности 7,69% годовых. Премия к доходности на закрытии накануне аукциона составила 10 б.п. по нашим оценкам, что является своеобразным антирекордом с начала года. Минфин разместил бумаги на 20 млрд руб. при спросе 64,4 млрд руб. Спрос превысил предложение более чем в 3,2 раза, но в целом итоги аукциона нельзя назвать сильными.

На втором аукционе спрос на ОФЗ с индексированным номиналом оказался слабым. Средневзвешенная цена по итогам аукциона ОФЗ-ИН серии 52002 с погашением 2 февраля 2028 года составила 95,9361% от номинала (против 96,4% накануне аукциона), что соответствует доходности 3,02% годовых. Спрос составил 18,9 млрд руб. при объеме предложения 15 млрд руб.

Внешний рынок

Президент США Дональд Трамп в пятницу выразил разочарование действиями Федеральной резервной системы, отметив, что политика ФРС может подорвать экономический рост. В интервью CNBC Д.Трамп заявил, что не одобряет подъем базовой процентной ставки ФРС, несмотря на то, что он "поставил очень хорошего человека" во главе Центробанка, имея в виду Джерома Пауэлла. Слова президента были восприняты как попытка вмешательства в политику ФРС и посягательство на независимости института, что привело к росту доходности длинных UST на 7 б.п. в пятницу.

Главным событием на внешнем рынке в начале недели стало решение Центрального банка Турции сохранить ключевую ставку РЕПО на 1 неделю на уровне 17,75%, тогда как большинство аналитиков, опрошенных Bloomberg, ожидали повышения ставки для ограничения девальвации турецкой лиры. Заседание ЦБ Турции во вторник было первым после проведения выборов в стране и после назначения нового министра финансов из круга семьи президента Эрдогана. Решение сохранить ставку неизменно толкуется многими участниками рынка как потеря независимости Центрального банка страны и поэтому несколько увеличились риски углубления кризиса в стране. В результате, доходность длинных еврообондов Турции увеличилась более чем на 20 б.п. после объявления решения по ставкам.

Мы не исключаем, что ЦБ Турции в ближайшее время будет вынужден все-таки повысить ключевую ставку на внеочередном заседании, так как прогнозы по инфляции по итогам 2018 г. превышают 18,5%, а турецкая лира продолжает дешеветь к основным валютам. Вместе с тем, рост доходности еврообондов относительно крепких турецких эмитентов по нашим оценкам является чрезмерным. В частности, мы оцениваем текущий уровень доходности бондов Япы Креди Банк с погашением в октябре 2019 году, как привлекательный на горизонте 1-2 года. Исходя из наших оценок, доходность данной инвестиционной идеи на интервале 1 год составит свыше 6% годовых в долларах США.

Вкратце

- Рост ВВП РФ в июне составил 1,1% г./г. после роста на 2,2% г./г. в мае и апреле, по оценке Минэкономразвития. В целом за январь-июнь рост ВВП оценивается ведомством на уровне 1,7% г./г.

Ближайшие размещения

26.07.2018	Внешэкономбанк, 001P-K075	20 млрд руб
26.07.2018	Банк ВТБ, БО-КС-2-360	75 млрд руб
27.07.2018	Внешэкономбанк, 001P-K076	20 млрд руб
27.07.2018	Банк ВТБ, БО-КС-3-1	75 млрд руб
30.07.2018	Ярославская Обл, 35016	3 млрд руб
31.07.2018	Газпром, БО-7	10 млрд руб
31.07.2018	Газпром, БО-22	15 млрд руб
31.07.2018	Газпром, БО-23	15 млрд руб
31.07.2018	Альфа-Банк, БО-002P-01	10 млрд руб
07.08.2018	ЦППК, П01-БО-02	4 млрд руб

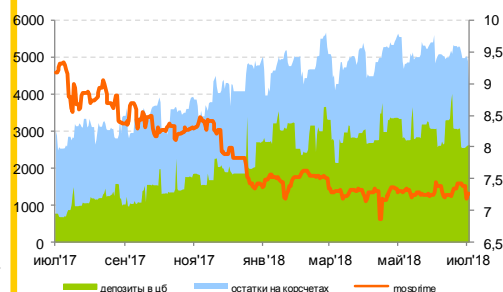
Индикаторы денежного рынка

	Изменения		
	Сегодня	1 м.	12 м.
Overnight	6,80	-0,3	-2,2
MOSPRIME 3М, %	7,43	0,0	-1,8
Курс рубль/доллар	62,95	0,0	3,0
Курс рубль/евро	73,77	0,3	4,1
Ост. на корр.счетах ЦБ, млрд руб.	1 571	-203,4	-140,1
Деп. в ЦБ, млрд руб.	2 615,5	-443,1	1844,1
Сальдо операций ЦБ, млрд руб.	280,5	96,3	333,9
Золотовал. резервы, \$ млрд	460,3	-0,7	47,7
Инфляция YoY, %	2,30	-0,1	-2,1

Государственный сегмент

	Доходность	Изм. 1 д., бп	Изм. 1м., бп	Дюрация
ОФЗ 26216	7,03	13	8	0,78
ОФЗ 26205	7,33	2	14	2,46
ОФЗ 26215	7,39	3	2	4,21
ОФЗ 26207	7,76	3	9	6,13

Динамика ликвидности



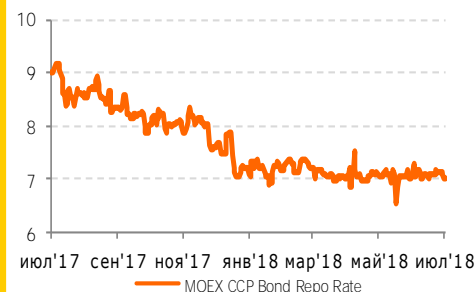
- Банк России сообщил о повышении с 1 августа 2018 года на 1 процентный пункт нормативов обязательных резервов по валютным депозитам физлиц до 7%, юрлиц-нерезидентов и по иным обязательствам - до 8.
- Минфин не видит непреодолимых препятствий для еще одного выхода РФ на внешний рынок долга в 2018 году, ориентируется на привлечение до \$2,2 млрд, сообщил глава департамента госдолга и государственных финансовых активов ведомства Константин Вышковский.
- **Газпром** установил ставку 1-го купона трех выпусков своих бондов суммарным объемом 40 млрд рублей в размере 8,10% годовых (доходность к оферте через 7 лет на уровне 8,26% годовых). Изначально ориентир по купону находился в интервале 8,10–8,25% годовых.
- **Альфа-банк** установил ставку 1-го купона трехлетних облигаций серии 002P-01 объемом 10 млрд рублей на уровне 7,9% годовых. Ставка соответствует доходности к погашению на уровне 8,06% годовых. Изначальный ориентир по купону составлял 7,90–8,10% годовых.
- **Альфа-банк** 1 августа проведет сбор заявок инвесторов на трехлетние облигации серии 001P-03. Объем выпуска пока не раскрывается.
- **Бинбанк** в рамках оферты приобрел почти весь выпуск бондов БО-03 на 17,95 млрд рублей по цене 100% от номинала. Объем выпуска в обращении составляет 18 млрд рублей.
- **Банк ФК Открытие** выкупил по оферте почти весь выпуск облигаций БО-07 на 4,99 млрд руб.
- Moody's поставило на пересмотр с возможностью снижения корпоративный рейтинг **Мегафона**, находящийся на уровне «Ва1», и рейтинг вероятности дефолта «Ва1-PD» в связи с решением о делистинге с Лондонской фондовой биржи и выкупе акций и GDR у миноритариев.
- **Полюс** в I полугодии увеличил производство золота на 18% г./г., до 1,109 млн унций. В том числе во II квартале производство составило 602 тыс. унций, что на 19% больше, чем в предыдущем квартале, и на 23% больше, чем в апреле-июне 2017 года. По оценке Полюса, его выручка от продаж золота в I полугодии составила \$1,291 млрд, что на 6% превышает результат соответствующего периода прошлого года. Чистый долг Полюса за II квартал подрос на 4% и составил на конец июня \$3,208 млрд. Общий долг за этот же период незначительно снизился (на 1%) и составил \$4,116 млрд, денежная позиция компании оценивалась в \$908 млн.
- **Центральная ППК** 26 июля проведет сбор заявок инвесторов на трехлетние облигации серии ПО1-БО-02 объемом до 4 млрд рублей. Ориентир ставки 1-го купона находится в интервале 9,75–10,25%, он соответствует доходности к погашению в диапазоне 9,99–10,51%. Техническое размещение запланировано на 7 августа.
- **Объединенная двигателестроительная корпорация (ОДК)** перенесла на неопределенный срок сбор заявок на облигации серии 001P-01R объемом до 5 млрд рублей. ОДК является дочерней компанией ОПК «Оборонпром» (100% у ГК Ростех).
- Эксперт РА подтвердил рейтинг **ГК ПИК** на уровне «гга».
- **МФК Домашние деньги** не исполнила обязательства перед держателями облигаций на сумму 62,5 млн рублей. По условиям реструктуризации бондов серии БО-001P-01 эмитент должен был погасить 24 июля 5% от номинальной стоимости бондов и 50% дохода по 5-му купону.

Елена Василева-Корзюк, evasileva@akbars.ru

Внешний рынок

Эмитент	Bid YTM	Изменения, б.п.	
		1 мес.	1 год
UST 2	2,67	14	128
UST 10	2,97	9	64
UST 30	3,10	8	19
Russia 28	4,69	-17	56
Russia 30	4,10	-31	189
Brazil 34	6,12	-49	37
India 36	8,15	5	100
Mexico 34	5,08	-4	64

РЕПО с ЦК



РЕПО с ЦК	Ставка, %	Изменения, б.п.	
		1 нед.	1 мес.
РЕПО с ЦК-облиг. (o/n)	7,01	-12	-26
РЕПО с ЦК в USD (o/n)	2,97	38	-12
РЕПО с ЦК-акции (o/n)	7,02	-13	-22

АК БАРС Банк (Казань)

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

Дамир Вафин
Торговые операции
т. +7 (843) 519-38-32
dvafin@akbars.ru

Инвестиционная компания АК БАРС Финанс (Москва)

Рустам Аскарлов
Брокерское обслуживание
т. +7 (843) 519-39-58
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

Станислав Шумилов
Начальник отдела продаж и
управления ценными бумагами
доб. 229; SShumilov@akbf.ru

АНАЛИТИЧЕСКИЙ ОТДЕЛ

Елена Василева-Корзюк
Начальник отдела
доб. 221; 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.