

СКОРО

Банк России проведет заседание по ставкам 9 февраля. Мы ожидаем, что ЦБ понизит ключевую ставку на 0,25 п.п., до 7,5% годовых, так как инфляция продолжает замедляться, а рост экономики остается крайне низким. В частности, инфляция в России с 23 по 29 января 2018 года снизилась до нуля, а годовой показатель замедлился до 2,2% с 2,5% в конце 2017 г., что позволяет Банку России более существенное снижение ставок, если бы снижались быстрее инфляционные ожидания. Инфляционные ожидания населения в январе сохранились вблизи исторических минимумов – на уровне 8,9%, согласно опросу ЦБ РФ. Хотя значение показателя остается выше таргета по инфляции, стоит отметить, что по наблюдениям ЦБ РФ «все больше россиян рассчитывают на рост потребительских цен вблизи 4%, как в пределах года, так и на горизонте трех лет».

Кроме того, прирост ВВП по итогам 2017 г. составил 1,5%, что совпало с оценками аналитиков, но оказалось ниже прогноза правительства (2,1%) и ожиданий ЦБ (1,7-2,2%). ЦБ отмечает, что в IV квартале с учетом исключения сезонного фактора экономика снизилась, но это, по мнению Банка России, объясняется действием разовых краткосрочных факторов. Отметим, что в III квартале рост ВВП составил 1,8% г./г., после 2,5% г./г. во втором квартале 2017 г. Замедление роста поддерживает ожидания о смягчении денежно-кредитной политики.

На наш взгляд, снижение ставок на 0.25 п.п. уже учтено в котировках ОФЗ и мы не исключаем некоторой фиксации прибыли после решения ЦБ по ставкам. Вместе с тем, мы ожидаем, что по итогам 2018 г. ЦБ РФ понизит ключевую ставку до 6,5% годовых. Потенциал снижения доходности ОФЗ в перспективе 6-9 месяцев по нашим оценкам составляет до 50 б.п.

Роснефть (BB+/Baa3/-) 8 февраля проведет сбор заявок инвесторов на облигации серии 002P-04 объемом не менее 15 млрд руб. Ориентир ставки 1-го купона составляет 7,60-7,70% годовых, что соответствует доходности к 5-летней оферте в размере 7,74-7,85% годовых. Техническое размещение 10-летних бумаг запланировано на 15 февраля. Ориентир предполагает спред к ОФЗ в размере 84–95 б.п., по нашим оценкам.

Домодедово (рейтинги BB+ от Fitch и S&P; Ba1/Positive от Moody's) планирует 5-летние еврообонды в долларах. Эмитент со 2 февраля провел серию встреч с инвесторами в России и Европе, по итогам которых может разместить выпуск 5-летних еврообондов в долларах. Последний раз на рынок еврообондов аэропорт выходил в ноябре 2016 года, разместив 5-летние долговые бумаги на \$350 млн под 5,875%. Мы полагаем, что новый выпуск DME интересен с доходностью от 5,1%.

СЕГОДНЯ

Минфин проведет аукционы по размещению ОФЗ на 35 млрд руб. В частности, ведомство проведет аукцион по продаже ОФЗ 26212 с погашением в январе 2028г на 20 млрд руб., а также на втором аукционе Минфин предложит ОФЗ 25083 с погашением в декабре 2021г на 15 млрд руб. Доходность ОФЗ за прошедшую неделю понизилась на 10-12 б.п. для госбумаг со сроком до погашения свыше 7 лет в результате снижения вероятности введения новых санкций со стороны США.

Доходность ОФЗ 26212 вчера составила 7,2% годовых, без изменения к уровням понедельника, доходность коротких ОФЗ 25083 подросла на 5 б.п., до 6,92% годовых. Мы ожидаем, что размещение пройдет без премии.

Газпромбанк проведет book-building бондов на сумму 20 млрд руб. Банк сегодня будет принимать заявки инвесторов на приобретение биржевых облигаций серий БО-18 и БО-19 общим объемом 20 млрд рублей. Ориентир ставки 1-го купона обоих выпусков установлен в размере 7,60-7,75% годовых, что соответствует доходности к 4-летней оферте на уровне 7,74–7,90% годовых.

Ориентир по доходности предполагает спред к ОФЗ в размере 90-106 б.п. тогда как мы оцениваем справедливый спред по бумагам Газпромбанка в размере 70 б.п., поэтому на наш взгляд интересно участие в размещении по нижней границе ориентира.

ИТОГИ НЕДЕЛИ

Внутренний рынок

Доходность ОФЗ продолжала снижаться на прошлой неделе как на ожиданиях снижения ставок в РФ, так и благодаря ослабеванию ожиданий о новых санкциях со стороны США. Доходность 10-летних ОФЗ достигла минимальных значений с мая 2013 г.

Доклад Минфина США, опубликованный в пятницу, а также комментарий министра финансов США С.Мнучина подтвердили, что санкции не затронут госдолг России. В докладе отмечается, что потенциальное распространение санкций США на новый российский госдолг и связанные с ним деривативы может не только оказать отрицательное влияние на

Ближайшие размещения

07.02.2018	Внешэкономбанк, 001P-K006	20 млрд руб
07.02.2018	Банк ВТБ, БО-КС-2-246	75 млрд руб
07.02.2018	ОФЗ-26212-ПД	20 млрд руб
07.02.2018	ОФЗ-25083-ПД	15 млрд руб
08.02.2018	Банк ВТБ, БО-КС-2-247	75 млрд руб
12.02.2018	ГПБ, БО-18	10 млрд руб
12.02.2018	ГПБ, БО-19	10 млрд руб
15.02.2018	Роснефть, БО-002P-04	15 млрд руб
21.02.2018	Лидер инвест, БО-П02	4 млрд руб
21.02.2018	Держава-Платформа, 01P-01	0,5 млрд руб

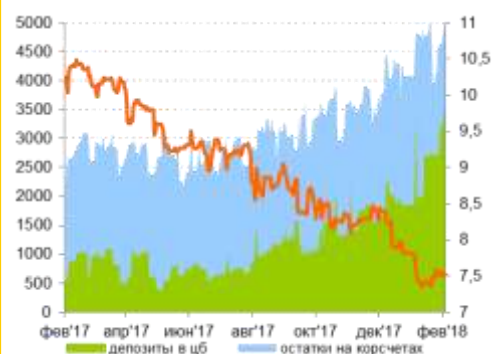
Индикаторы денежного рынка

	Изменения		
	Сегодня	1 м.	12 м.
Overnight	7,23	0,0	-2,4
MOSPRIME 3М, %	7,65	-0,2	-2,8
Курс рубль/доллар	57,03	0,0	-2,4
Курс рубль/евро	70,55	2,2	7,0
Ост. на корр.счетах ЦБ, млрд руб.	1 467	-757,3	-546,7
Деп. в ЦБ, млрд руб.	3 536,8	1683,8	2979,8
Сальдо операций ЦБ, млрд руб.	594,1	-347,2	395,0
Золотовал. резервы, \$ млрд	452,8	20,8	60,3
Инфляция YoY, %	2,50	0,0	-2,9

Государственный сегмент

	Доход- ность	Изм. 1 д., бп	Изм. 1 м., бп	Дюрация
ОФЗ 26204	5,99	12	-29	0,09
ОФЗ 26216	6,81	2	16	1,22
ОФЗ 26205	6,79	6	5	2,83
ОФЗ 26215	6,91	4	-13	4,53
ОФЗ 26207	7,10	3	-30	6,41

Динамика ликвидности



российскую экономику, активы и бизнес, но и повредить американским инвесторам. Таким образом, мы трактуем данный документ Минфина США как неявная рекомендация не распространять санкций на ОФЗ.

Внешний рынок

В прошедшую среду на своем заседании ФРС оставила ставки в США без изменений, как и ожидалось, однако оценка инфляции была несколько увеличена, что закладывает базу для роста ставок в 2018 году, а первое повышение, скорее всего, будет объявлено на заседании 20-21 марта, когда будут подготовлены очередные экономические прогнозы отдельных членов FOMC. Макроэкономическая статистика по США вышла лучше прогнозов, что поддерживает ожидания о повышении ставок ФРС. Число рабочих мест в экономике США в январе увеличилось на 200 тыс., сильнее прогнозов рынка, тогда как безработица в прошлом месяце осталась на минимуме с декабря 2000 года в размере 4,1%.

За неделю доходность UST2 повысилась на 2 б.п., до 2,11%, доходность 10-летних казначейских облигаций поднялась на 8 б.п., до 2,8%.

Вкратце

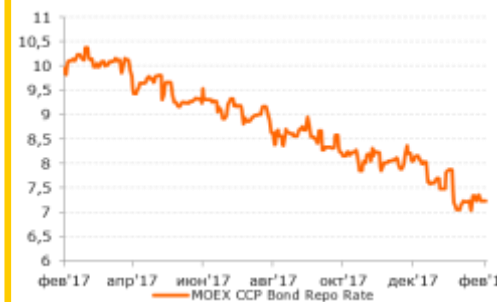
- Совокупный объем средств, направляемых Минфином РФ на покупку иностранной валюты на внутреннем рынке, в период с 7 февраля 2018 года по 6 марта 2018 года составит 298,1 млрд рублей. Ежедневный объем покупки в этот период будет эквивалентен 15,7 млрд руб. против 15,1 млрд руб. в январе.
- Председатель ЦБ РФ Эльвира Набиуллина сообщила в пятницу 2 февраля, что принято решение об объединении санируемых банков Открытия и Бинбанка.
- **Лидер-инвест** ("дочка" АФК "Система") 21 февраля начнет размещение биржевых облигаций серии БО-П02 объемом 4 млрд рублей. Кроме того, эмитент объявил оферту на выкуп облигаций серии БО-П01 на сумму до 2 млрд рублей при условии определения процентной ставки по 1-му купону облигаций серии БО-П02 не ниже 11,50% годовых. В рамках оферты эмитент предлагает владельцам облигаций БО-П01 обменять бумаги на новый выпуск. Выкуп бондов БО-П01 пройдет 21 февраля по цене 100% от номинала. Ориентир ставки 1-го купона облигаций серии БО-П02 объемом 4 млрд рублей в размере 11,70-11,95% годовых. Данному ориентиру соответствует доходность к 3-летней оферте в размере 12,04-12,31% годовых

Елена Василева-Корзюк, evasileva@akbars.ru

Внешний рынок

Эмитент	Bid YTM	Изменения, б.п.	
		1 мес.	1 год
UST 2	2,11	15	96
UST 10	2,80	33	39
UST 30	3,07	26	2
Russia 28	4,19	23	-38
Russia 30	3,33	17	54
Brazil 34	5,54	29	-61
India 36	7,85	17	69
Mexico 34	4,48	22	-48

РЕПО с ЦК



РЕПО с ЦК	Ставка, %	Изменения, б.п.	
		1 нед.	1 мес.
РЕПО с ЦК-облиг. (o/n)	7,24	-9	-63
РЕПО с ЦК в USD (o/n)	2,18	4	118
РЕПО с ЦК-акции (o/n)	7,29	-10	-61

РОССИЙСКИЙ ОБЛИГАЦИОННЫЙ КАЛЕНДАРЬ

Даты погашения и оферты:

Дата	Выпуск	Объем выпуска, млрд руб.	Действие	Дата	Выпуск	Объем выпуска, млрд руб.	Действие
22.12.2017	Банк Зенит, БО-14	1,8	Оферта	02.02.2018	Металлоинвест, 03	5	Оферта
22.12.2017	РЭДВАНС, БО-001Р-01	4	Погашение	04.02.2018	ДельтаКредит, 16	5	Погашение
22.12.2017	РЭДВАНС, БО-001Р-02	6	Погашение	05.02.2018	РИТ, 1	1,5	Оферта
22.12.2017	РЭДВАНС, БО-001Р-03	7	Погашение	06.02.2018	Башнефть, 6	10	Оферта
25.12.2017	КИТ Финанс Капитал, БО-5	1,1	Оферта	06.02.2018	Башнефть, 8	5	Оферта
25.12.2017	РВК-Финанс, БО-1	3	Оферта	06.02.2018	ЕвразБанкРазвития, 4	5	Погашение
25.12.2017	Совкомбанк, БО-1	2	Оферта	08.02.2018	РусГидро, 7	10	Оферта
26.12.2017	Ак Барс АКБ, БО-4	5	Погашение	08.02.2018	РусГидро, 8	10	Оферта
26.12.2017	Банк ВТБ, БО-26	10	Оферта	09.02.2018	Башнефть, 4	10	Оферта
26.12.2017	ВТБ Лизинг Финанс, БО-1	5,5	Оферта	09.02.2018	Бинбанк, БО-4-1	24	Оферта
26.12.2017	ВТБ Лизинг Финанс, БО-3	7	Оферта	09.02.2018	ВЭБ-лизинг, БО-4	5	Оферта
26.12.2017	ВТБ Лизинг Финанс, БО-5	7,6	Оферта	09.02.2018	ГПБ, БО-20	5	Погашение
26.12.2017	ГСС, БО-4	1	Оферта	09.02.2018	РСХБ, 6	5	Погашение
26.12.2017	ГТЛК, БО-7	4	Оферта	13.02.2018	ВЭБ-лизинг, БО-5	5	Оферта
27.12.2017	ОФЗ-24018-ПК	200	Погашение	14.02.2018	КОБР-03	77,8	Погашение
27.12.2017	РСХБ-2017-евробонд	\$1,3	Погашение	15.02.2018	Газпром капитал, 4	5	Погашение
28.12.2017	Банк ФК Открытие, БО-2	30	Погашение	15.02.2018	МСП Банк, 2	5	Оферта
28.12.2017	Магнит, БО-1Р-04	10	Погашение	20.02.2018	Уралвагонзавод НПК, 2	3	Погашение
02.01.2018	РСХБ, 14	10	Оферта	22.02.2018	РУСАЛ Братск, 7	15	Погашение
04.01.2018	РСХБ, 12	5	Оферта	26.02.2018	Магнит, БО-1Р-02	10	Погашение
05.01.2018	Банк ВТБ, БО-43	20	Оферта	26.02.2018	Связь-Банк, БО-3	5	Погашение
05.01.2018	РСХБ, 13	5	Оферта	27.02.2018	ДВМП, БО-1	5	Погашение
09.01.2018	Регион Капитал, БО-4	2	Оферта	01.03.2018	ВЭБ-лизинг, 10	2	Погашение
09.01.2018	Регион Капитал, БО-5	2	Оферта	01.03.2018	ВЭБ-лизинг, 11	2	Погашение
10.01.2018	МосковКредБанк, БО-10	5	Оферта	02.03.2018	Авангард АКБ-БО-001Р-01	0,6	Оферта
10.01.2018	СЖИ, 1	3	Оферта	06.03.2018	Ростелеком, 19	5	Погашение
11.01.2018	Транснефть, БО-4	10	Оферта	07.03.2018	МегаФон-Финанс, 6	10	Оферта
11.01.2018	Уралвагонзавод, БО-1	6	Оферта	07.03.2018	МегаФон-Финанс, 7	10	Оферта
11.01.2018	Уралвагонзавод, БО-2	5	Оферта	10.03.2018	Россия-2018	90	Погашение
15.01.2018	РЖД, 17	15	Оферта	12.03.2018	Диджитал Инвест, БО-3	10	Оферта
16.01.2018	ЛОКО-Банк, БО-5	4	Оферта	12.03.2018	Тойота Банк, 1	3	Оферта
16.01.2018	Регион-Инвест, БО-2	10	Оферта	15.03.2018	ОФЗ-26204-ПД	147	Погашение
17.01.2018	КОБР-02	226	Погашение	16.03.2018	МИА, БО-2	1,5	Оферта
18.01.2018	НационалСтандарт КБ, БО-2	3	Оферта	16.03.2018	Роснефть, 7	15	Оферта
18.01.2018	Регион Капитал, БО-2	2	Погашение	16.03.2018	Роснефть, 8	15	Оферта
18.01.2018	Регион Капитал, БО-3	2	Погашение	20.03.2018	НационалКапитал, БО-8	1	Оферта
18.01.2018	Российский Капитал, БО-3	3	Оферта	20.03.2018	РЕСО-Гарантия, 2	0	Оферта
22.01.2018	Бинбанк, БО-6-1	5	Оферта	22.03.2018	КредитЕвропа, БО-7	3	Погашение
22.01.2018	Бинбанк, БО-7-1	10	Оферта	22.03.2018	МСП Банк, 1	5	Оферта
22.01.2018	Роснефть, БО-18	100	Оферта	23.03.2018	Газпром нефть, БО-2	10	Оферта
22.01.2018	Роснефть, БО-19	50	Оферта	23.03.2018	Газпром нефть, БО-7	15	Оферта
22.01.2018	Роснефть, БО-20	50	Оферта	24.03.2018	Связь-Банк, БО-4	5	Погашение
22.01.2018	Роснефть, БО-21	50	Оферта	26.03.2018	РСХБ, 22	5	Оферта
22.01.2018	Роснефть, БО-22	50	Оферта	27.03.2018	БИНБАНК-БО-ПО1	3	Погашение
22.01.2018	Роснефть, БО-23	50	Оферта	27.03.2018	ВТБ Лизинг Финанс, БО-6	7,9	Оферта
22.01.2018	Роснефть, БО-25	25	Оферта	27.03.2018	Европлан ЛК, 5	1,5	Оферта
22.01.2018	Роснефть, БО-26	25	Оферта	28.03.2018	ЕвразБанкРазвития, 6	5	Оферта
22.01.2018	Российский Капитал, БО-4	4	Оферта	28.03.2018	Инград, 1	5	Оферта
23.01.2018	ГТЛК, 1	5	Погашение	28.03.2018	МТС, БО-1	10	Оферта
23.01.2018	Регион-Инвест, БО-1	5	Оферта	29.03.2018	Русфинанс Банк, БО-10	4	Оферта
24.01.2018	ВТБ Лизинг Финанс, БО-4	5,9	Оферта	30.03.2018	Бинбанк, БО-8-1	3	Оферта
24.01.2018	Открытие Холдинг, БО-3	42	Оферта	30.03.2018	Бинбанк, БО-9-1	3	Оферта
24.01.2018	Ростелеком, 15	2,5	Погашение	01.04.2018	АИЖК, 25	6	Оферта
24.01.2018	Ростелеком, 18	5	Погашение	03.04.2018	Инг Банк (Евразия), БО-1	5	Оферта
26.01.2018	ГТЛК, 2	5	Погашение	03.04.2018	Росбанк, А7	10	Оферта
26.01.2018	Еврофин-Недвиж. БО-1	2	Оферта	03.04.2018	Элемент Лизинг, БО-4	2	Оферта
26.01.2018	ТрансКонтейнер, 4	1,25	Погашение	04.04.2018	Русфинанс Банк, 14	4	Оферта
27.01.2018	ТМК-4-2018-евробонд	\$0,23	Погашение	05.04.2018	Банк Зенит, БО-9	5	Оферта
30.01.2018	Газпром нефть, 10	10	Оферта	05.04.2018	ЛОКО-Банк, БО--6	3	Оферта
31.01.2018	ОФЗ-25081-ПД	150	Погашение	06.04.2018	ВЭБ-лизинг, 3	5	Оферта
01.02.2018	АИЖК, 31	7	Оферта	06.04.2018	ВЭБ-лизинг, 4	5	Оферта
01.02.2018	Лента, БО-3	5	Оферта	06.04.2018	ВЭБ-лизинг, 5	5	Оферта
01.02.2018	МКБ-2018-евробонд	\$0,5	Погашение	06.04.2018	КредитЕвропа, БО-8	3	Погашение
01.02.2018	Промсвязьбанк, 13	5	Погашение	08.04.2018	Сбербанк, БО-17	10	Оферта
02.02.2018	Металлоинвест, 02	5	Оферта	09.04.2018	АИЖК, 2013-1-1	1,2	Оферта

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.