

Внешний рынок

Внешние площадки завершили день в плюсе на фоне выхода сильных данных по розничным продажам в США

Евробонды продемонстрировали разнонаправленную динамику

Внутренний рынок

ЦБ поднял ставки до 10,5% - рынок отделался легким испугом.

MosPrime о/н скорректировалась к повышению ключевой ставки

Ставки по депозитам продолжают расти

Решение ЦБ повысить ставку на 1 п.п. не смогло сдержать падение рубля, но поддержало долговой рынок

Без комментариев

Банк России повысил ключевую ставку до 10,5%

ФИНПРОМБАНК 16 декабря откроет книгу заявок на биржевые облигации на 2 млрд руб.

Календарь событий

Время	Страна	Событие	Период
08:30	Китай	Промпроизводство (г/г)	Ноябрь
08:30	Китай	Розничные продажи (г/г)	Ноябрь
13:00	ЕС	Промпроизводство (м/м)	Октябрь
16:30	США	PPI Final Demand MoM	Ноябрь
17:55	США	Индекс потребительского настроения Мичиганского Университета	Декабрь (предв.)

Рыночные показатели

Долговые рынки

	Значение	Изменение, б.п.		
		Пред.	Неделя	Месяц
Спред Россия 30	▲ 415,00	7	42	
Россия, 2042	▲ 87,33	23	-239	-986
UST 10	▼ 2,16	-0	-7	-19
UST 30	▼ 2,81	-3	-13	-28
Германия 10	▼ 0,68	-0	-10	140
Италия 10	▼ 2,05	-1	2	250
Испания 10	▲ 1,87	0	-1	200

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Товарные рынки

	Значение	Изменение, %		
		Пред.	Неделя	Месяц
Золото, долл./унц	▲ 1 227,54	0,07	1,85	5,43
Brent, долл./барр.	▼ 62,78	-1,49	-9,03	-21,86
Серебро, долл./унц	▲ 17,10	0,20	3,79	8,72
Urals, долл./барр.	-	-	-	-
Алюминий, долл./т	▼ 1 927,75	-0,52	-3,35	-6,22
Медь, долл./т	▲ 6 517,50	0,65	-0,28	-3,54
Никель, долл./т	▼ 16 210,00	-0,27	-4,95	5,51

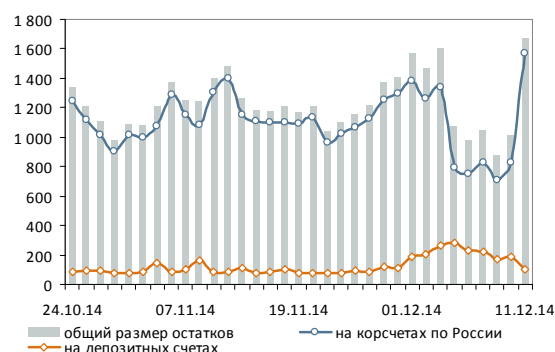
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Валютный рынок

	Значение	Изменение, %		
		Пред.	Неделя	Месяц
EUR/USD	▼ 1,24	-0,33	0,10	-0,62
USD/JPY	▲ 119,36	0,73	-0,37	3,15
RUR/USD, ЦБ	▲ 55,89	1,96	3,45	19,98
RUR/EUR, ЦБ	▲ 69,19	1,58	3,51	19,21
Бивалютная корзина	▲ 61,89	1,81	3,45	19,61

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых остатков



Источник: Банк России; оценка: Велес Капитал

Денежный рынок

	Значение	Пред.	Неделя	Месяц
MOSPRIME O/N, %	▲ 11,33	10,82	9,50	10,22
MOSPRIME 1 неделя, %	▲ 12,12	11,95	10,38	10,57
MOSPRIME 2 недели, %	▲ 12,70	12,63	11,02	10,84
LIBOR O/N, %	-	-	-	-
LIBOR 1 месяц, %	-	-	-	-
LIBOR 3 месяца, %	-	-	-	-

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал



Внешний рынок

Внешние площадки завершили день в плюсе на фоне выхода сильных данных по розничным продажам в США. Их объем в ноябре вырос на 0,7% при ожидавшемся подъеме на 0,4%. При этом без учета продаж автомобилей рост составил 0,5% (ожидалось – 0,1%), что говорит о росте потребительского спроса. Между тем, данные по занятости вновь оказались слабыми, что, впрочем, не вызвало реакции на рынке. Число обращений за пособием по безработице вновь составило почти 300 тыс., а число получающих пособие выросло с 2372 тыс. до 2514 тыс. Котировки нефти ночью обновили очередной минимум, достигнув 63 долл. за баррель сорта Brent, поэтому давление на котировки нефтяных компаний сегодня может возобновиться.

Сегодня утром порция статданных пришла из Китая. Розничные продажи в ноябре выросли на 11,7% (прогноз – 11,5%), хотя темпы роста промпроизводства сократились с 7,7% до 7,2%. Впрочем, замедление темпов роста в Поднебесной являются очередным сигналом к смягчению монетарной политики.

Европейские площадки накануне прибавили около 0,3%. Euro Stoxx 50 вырос на 0,26%, DAX – на 0,64%. Американские индексы начали день уверенным ростом, но в конце торгов опустились вниз. В результате Dow Jones прибавил за день 0,36%, S&P – 0,45%. Treasuries завершили день разнополярно. Доходсноть UST5 выросла на 4 б.п. до 1,6%, UST10 – осталась на отметке 2,16%, UST30 – просела на 3 б.п. до 2,81%.

Евробонды продемонстрировали разнонаправленную динамику. Корпоративные займы преимущественно снизились на 50-100 б.п., хотя суверенные немного прибавили в цене. Сильнее прочих упали в цене займы ВЭБа – -2-2,7 п.п., Алроса-20 – -4,2 п.п., РСХБ-17, -18, -21 – -1,2-1,8 п.п. Суверенные выпуски смогли немного прибавить в цене. Россия-43 просел 20 б.п. до 88,95% от номинала, Россия-23 – прибавил 5 б.п. до 90,5% от номинала.

Сегодня снижение евробондов, скорее всего, продолжится, поскольку нефть продолжает устанавливать новые минимумы.

Иван Манаенко, Анна Соболева
bonds@veles-capital.com

Внутренний рынок

ЦБ поднял ставки до 10,5% - рынок отделался легким испугом. В четверг Банк России принял решение вновь повысить ключевую ставку. Регулятор поднял ставку на 1 п.п. — до 10,50% годовых. Напомним, что в предыдущий раз, в начале ноября, ЦБ поднял ставку сразу на 150 б.п. (до 9,50%). Вчерашнее решение ЦБ обосновал ускорением роста

	Д-ть, % г.	Цена, %	Изм. д-ти, б.п.	Изм. цены, б.п.
UST 3m	0,02	0,02	-0,50	-0,75
UST 5	1,60	99,54	3,62	-17,19
UST 10	2,16	100,77	-0,18	1,56
UST 30	2,81	103,88	-2,51	51,56

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Россия, 2043



Интерактивные карты

Корпоративный ломбард

Банковский ломбард

Ликвидные рублевые выпуски



потребительских цен, которое продолжилось в ноябре – начале декабря текущего года. В числе факторов, влияющих на ускорение темпов инфляции, ЦБ отметил прежде всего ослабление рубля во втором полугодии 2014 года. Кроме того, влияние на цены оказали и санкции. По оценке регулятора, инфляция по итогам текущего года достигнет 10%, из которых 4,9 п.п. внесут в совокупности ослабление рубля, санкции и другие «специфические факторы» на различных рынках продовольственных товаров. В 1-м квартале 2015 года инфляция, по оценке ЦБ, может уже превысить 10%.

Регулятор признался, что текущее ужесточение денежно-кредитной политики не сможет компенсировать влияние факторов, разогревающих инфляцию, однако приведет к снижению инфляции в среднесрочной перспективе. В частности, ЦБ по-прежнему рассчитывает на снижение инфляции до 4%.

Отметим, что ЦБ относительно позитивно высказался на счет роста ставок по розничным депозитам (см комментарий о динамике депозитной ставки), так как это, по его мнению, стимулирует «склонность к сбережению» и будет обеспечивать приток средств в банковскую систему.

Регулятор также отметил повышение ставок по кредитам и увеличение требований банков к заемщикам, как факторы, негативно влияющие на темпы роста экономики. Впрочем, Банк России в настоящее время видит лишь «некоторое замедление роста кредитования экономики», при этом замедление экономического роста, по мнению регулятора, «не оказывает выраженного сдерживающего влияния на темпы роста потребительских цен». Иными словами, высокие ставки и их негативное влияние на экономику ЦБ в настоящее время не рассматривает в числе факторов, которые могли бы удерживать от дальнейшего повышения ставок. В свою очередь, курсовая динамика, по мнению ЦБ, хоть и разгоняет инфляцию, тем не менее способствует повышению конкурентоспособности российских товаров.

Банк России, как и обещал, пересмотрел свой макропрогноз. В частности, в 2015-2016 гг. регулятор ожидает близкие у нулю темпы роста ВВП. В 2017 году ЦБ ждет лишь «некоторое» восстановление экономической активности.

Как и прежде, Банк России пригрозил дальнейшим повышением ставок в случае усиления инфляционных рисков.

Мы полагаем, что решение регулятора, как и его риторику в пресс-релизе, можно считать относительно позитивными, так как повышение ставки оказалось по сути минимальным (по сравнению с ожиданиями рынка), в замедлении темпов экономики регулятор не видит серьезных проблем и по-прежнему рассчитывает на весьма позитивные ориентиры по инфляции в среднесрочной перспективе. Тем не менее,

Investment Grade

High Yield



решение ЦБ, по сути не окажет никакого влияния на валютный рынок, от которого в настоящее время исходит главная угроза денежному рынку и инфляции, и лишь еще больше ухудшит возможности фондирования отдельных игроков на банковском рынке.

MosPrime о/п скорректировалась к повышению ключевой ставки. В четверг межбанковская ставка MosPrime о/п выросла еще на «полфигуры», составив 11,33% годовых. Таким образом, с начала декабря ставка прибавила уже 183 б.п., заранее «скорректировавшись» к очередному повышению ключевой ставки ЦБ. Впрочем, отметим, что когда последний раз ЦБ поднял ставку до 9,5% годовых, MosPrime о/п находилась на следующий день на отметке 10,5%. Таким образом, в ближайшие дни мы можем увидеть дальнейший рост индикативной межбанковской ставки — примерно на 20 б.п.

На аукционах по размещению средств на банковские депозиты спрос участников вновь превысил отметку в 0,5 трлн руб. Так, вчера Росказначейство размещало на неделю до 400 млрд руб., и все средства были привлечены под 11,44% годовых. Напомним, что днем ранее на аукционе ПФР спрос также превысил объем в 0,5 трлн руб.

Ставки по депозитам продолжают расти. По итогам 1-ой декады декабря текущего года максимальная процентная ставка по рублевым депозитам, рассчитываемая ЦБ, выросла на 21 б.п., составив 10,58% годовых и оставшись на максимуме с сентября 2012 года. Отметим, что за последние 2 месяца депозитная ставка выросла более чем на 100 б.п. При этом если ключевая ставка с начала февраля текущего года увеличилась уже на 5 п.п., то депозитная — «лишь» на 2,3 п.п., сохраняя таким образом существенный потенциал для роста в ближайшем будущем, хотя уже сейчас максимальные ставки отдельных игроков достигают 14% годовых.

Решение ЦБ повысить ставку на 1 п.п. не смогло сдержать падение рубля, но поддержало долговой рынок. ОФЗ прибавили около 20-40 б.п., доходность снизилась на 20-35 б.п. В корпоративном сегменте покупки прошли по займам РСХБ-14, -15, РусФинанс БО-8.

Достигнутое накануне равновесие является очень неустойчивым, поэтому мы не исключаем в пятницу нового снижения. Рубль в вечерние часы возобновил снижение, нефть просела к 64 долл. за Brent.

Иван Манаенко, Анна Соболева, Юрий Кравченко
bonds@veles-capital.com

Индекс корп. облигаций ММВБ





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	Пищевая промышленность и С/Х
Электроэнергетика	Строительство и недвижимость
Связь	Ипотечные компании:
Транспорт	Финансовые и лизинговые компании:
Торговля	Госбанки:
Машиностроение	Банки с участием иностранного капитала
Металлургия	Топ-30 банков по активам:
Горнодобывающая промышленность	Прочие банки
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 2014 г.

Для получения дополнительной информации и разъяснений просьба обращаться в Аналитическое управление ИК «Велес Капитал».



Управление по работе с долговыми обязательствами

Евгений Шиленков

Директор департамента активных операций
EShilnikov@veles-capital.ru

Павел Алтухов

Заместитель начальника управления операций на
рынке акций
PAltukhov@veles-capital.ru

Екатерина Писаренко

Начальник управления
EPisarenko@veles-capital.ru

Оксана Теличко

Зам. начальника управления
OSolonchenko@veles-capital.ru

Антон Павлючук

Начальник отдела по работе с облигациями
APavlyuchuk@veles-capital.ru

Алена Шеметова

AShemetova@veles-capital.ru
Зам. нач. отдела по работе с облигациями

Елена Рукинова

Специалист по работе с облигациями
ERukinova@veles-capital.ru

Мурад Султанов

Специалист по работе с еврооблигациями
MSultanov@veles-capital.ru

Михаил Мамонов

Начальник отдела по работе с векселями
MMamonov@veles-capital.ru

Ольга Боголюбова

Специалист по работе с векселями
OBogolubova@veles-capital.ru

Юлия Шабалина

Специалист по работе с векселями
YShabalina@veles-capital.ru

Тарас Ковальчук

специалист по работе с векселями
TKovalchuk@veles-capital.ru

Аналитический департамент

Иван Манаенко

Директор департамента
IManaenko@veles-capital.ru

Василий Танурков

Нефть и газ, Химия и удобрения
VTanurkov@veles-capital.ru

Александр Костюков

Электроэнергетика
AKostyukov@veles-capital.ru

Юрий Кравченко

Банковский сектор, Денежный рынок
YKravchenko@veles-capital.ru

Анна Соболева

Долговые рынки
ASoboleva@veles-capital.ru

Юлия Фрумкина

Потребительский сектор
YFrumkina@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

Украина, Киев, 01025, Б. Житомирская ул., д. 20

Телефон: +38 (044) 459 0250, факс: +38 (044) 459 0251

www.veles-capital.ua