

## Внешний рынок

Внешние площадки начали неделю на позитивной волне, вопреки отсутствию договоренности по Греции  
Российские евробонды завершили прошлую неделю снижением на фоне глобального роста доходностей долговых инструментов

## Внутренний рынок

ЦБ ограничился снижением на 1,5 п.п.  
Рубль отделался легким испугом после решения по ставке  
На прошлой неделе основным драйвером на внутреннем рынке было решение ЦБ по ставке

## Без комментариев

S&P повысило рейтинги **Evrax** до "BB-"  
Moody's подтвердило рейтинг **ФПК** на уровне "Ba1", прогноз - "негативный"; подтвердило рейтинги **РЖД** на уровне "Ba1", прогноз - "негативный"

## Календарь событий

Время	Страна	Событие	Период
09:00	Россия	HSBC Russia Manufacturing PMI	Апрель
12:00	ЕС	Индекс цен производителей (г/г)	Март
16:45	США	Markit US Composite PMI	Апрель (оконч.)
17:00	США	Композитный индекс ISM для непроизводственной сферы	Апрель

## Рыночные показатели

### Долговые рынки

	Значение	Изменение, б.п.		
		Пред.	Неделя	Месяц
Спред Россия 30	▲ 178,00	5	9	
Россия 2042	▼ 96,49	-138	-248	-303
UST 10	▼ 2,03	-1	11	21
UST 30	▼ 2,74	-1	13	26
Германия 10	▲ 0,36	8	20	-169
Италия 10	▼ 1,50	-1	14	-186
Испания 10	▲ 1,46	0	17	-235

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

### Товарные рынки

	Значение	Изменение, %		
		Пред.	Неделя	Месяц
Золото, долл./унц	▼ 1 184,37	-1,68	-1,46	-1,54
Brent, долл./барр.	▲ 64,86	1,89	3,64	19,54
Серебро, долл./унц	▼ 16,15	-2,50	-1,59	-6,39
Urals, долл./барр.	-	-	-	-
Алюминий, долл./т	▲ 1 933,25	2,19	4,68	-
Медь, долл./т	▲ 6 364,50	3,28	4,85	-
Никель, долл./т	▲ 13 915,00	3,91	2,95	-

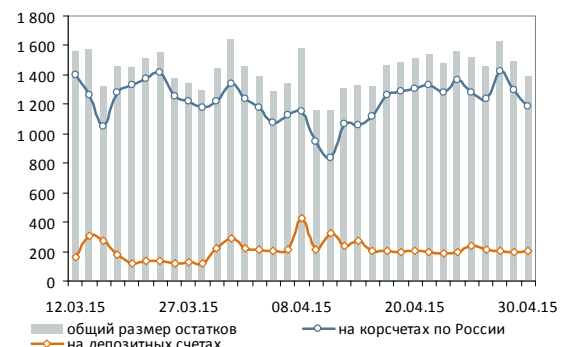
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

### Валютный рынок

	Значение	Изменение, %		
		Пред.	Неделя	Месяц
EUR/USD	▲ 1,12	0,63	2,81	2,21
USD/JPY	▲ 119,65	0,79	0,60	0,52
RUR/USD, ЦБ	▲ 51,62	1,07	-0,24	-9,29
RUR/EUR, ЦБ	▲ 57,87	1,69	2,54	-7,30
Бивалютная корзина	▲ 54,43	1,37	1,05	-8,35

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

## Динамика рублевых остатков



Источник: Банк России; оценка: Велес Капитал

## Денежный рынок

	Значение	Пред.	Неделя	Месяц
MOSPRIME O/N, %	▼ 14,82	14,83	14,52	14,50
MOSPRIME 1 неделя, %	▼ 14,32	14,50	14,56	14,71
MOSPRIME 2 недели, %	▼ 14,16	14,38	14,40	14,81
LIBOR O/N, %	-	-	-	-
LIBOR 1 месяц, %	-	-	-	-
LIBOR 3 месяца, %	-	-	-	-

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал



## Внешний рынок

Внешние площадки начали неделю на позитивной волне, вопреки отсутствию договоренности по Греции. Афинам по-прежнему не удается согласовать выделение нового транша финансовой помощи, в результате чего страна может быть вынуждена объявить дефолт уже в ближайшие недели. Вместе с тем, А. Ципрас уверен, что к следующей встрече еврогруппы 11 мая стороны все-таки придут к компромиссу. Поддержку европейским площадкам в понедельник оказали данные по деловой активности в производственном секторе. Индекс PMI еврозоны в апреле поднялся до 51,9 пунктов, Германии – до 52,1 пункта. Европейские площадки в понедельник закрылись в зеленой зоне. Euro Stoxx 50 поднялся на 0,48%, DAX – на 1,44%.

Из Штатов в конце прошлой – начале этой недели пришел набор хороших статданных, что вместе с отсутствием однозначного намека со стороны ФРС на перенос срока повышения ставки привело к сильному росту доходности UST в последние дни. Так, промышленные заказы в марте выросли на 2% после сокращения заказов на 0,1% в феврале. Американские индексы прибавили в понедельник чуть менее 0,3%. Dow Jones вырос на 0,26%, S&P – на 0,29%.

На этой неделе важную роль в дальнейшей динамике рынков сыграют данные по занятости в США. После слабого роста в прошлом месяце, апрельские данные могут либо подтвердить замедление темпов роста занятости, тогда ожидаем ослабления доллара. Если же замедление действительно носило временный характер, вероятен рост опасений, что ФРС поднимет ключевую ставку в июне, тогда тренд на рост доходности UST и укрепление доллара продолжится.

Российские евробонды завершили прошлую неделю снижением на фоне глобального роста доходностей долговых инструментов. В среднем снижение составило 30 б.п. Россия-43 потерял 120 б.п., опустившись до 99,23% от номинала, Россия-23 – 55 б.п. до 98,65% от номинала.

На предстоящей неделе мы ожидаем сохранения низкой активности на рынке под влиянием фактора майских праздников. При этом рост доходности UST, скорее всего, приведет к сохранению негативной динамики на рынке.

	Д-ть, % г.	Цена, %	Изм. д-ти, б.п.	Изм. цены, б.п.
UST 3m	-	-	-	0,75
UST 5	1,50	99,39	0,34	-36,72
UST 10	2,14	98,73	3,05	-98,44
UST 30	2,88	92,48	4,92	-262,50

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал



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



## Внутренний рынок

ЦБ ограничился снижением на 1,5 п.п. В пятницу Банк России принял решение понизить ключевую ставку на 1,5 п.п. — до 12,50% годовых. Действие регулятора не стало сюрпризом, однако в целом все же разочаровало участников рынка, надеявшихся на более агрессивное снижение ставки. Свое решение ЦБ обосновал ослаблением инфляционных рисков вкуче с сохраняющимися рисками существенного охлаждения экономики.

Несмотря на то, что ослабление инфляции стало одним из ключевых критериев в решении снизить ключевую ставку, особого восторга в отношении динамики инфляции Банк России в своем пресс-релизе не высказал. В частности, регулятор отметил, что наметились лишь признаки стабилизации годовой инфляции. Существенный вклад в эту стабилизацию внесло в том числе укрепление рубля. Впрочем, на будущее Банк России по-прежнему сохраняет весьма оптимистичные прогнозы по инфляции: 8% в годовом выражении к апрелю 2016 года и 4% в 2017 году.

Необходимо отметить, что по оценке Банка России замедлению роста потребительских цен способствуют складывающиеся денежно-кредитные условия. То есть текущие уровни ставок, как по кредитам, так и по депозитам, по мнению регулятора, оказывают сдерживающее влияние на инфляцию. Таким образом, например, замедление кредитования из-за высоких ставок в текущих условиях является для регулятора положительным моментом, нежели отрицательным.

В свою очередь, складывающиеся экономические условия, а иными словами замедление экономики, ЦБ также рассматривает, прежде всего, как антиинфляционный инструмент. При этом регулятор рассчитывает на постепенное восстановление квартальных темпов роста ВВП за счет развития импортозамещения, постепенной диверсификации источников финансирования, смягчения внутренних условий кредитования и «некоторого увеличения цен на нефть». Таким образом, в восстановлении экономики снижению ключевой ставки Банк России отводит явно не ключевую роль.

**Рубль отделался легким испугом после решения по ставке.** Решение Банка России понизить ключевую ставку на 1,5 п.п. рынок расценил как весьма консервативное, в результате чего рубль какое-то время даже укреплялся вслед за понижением ставки. В то же время на текущей короткой неделе ставки денежного рынка скорректируются вниз, эффект от налогового периода окончательно сойдет на нет, и спрос на рублевую ликвидность понизится, что будет играть против отечественной валюты. В этих условиях доллару, вероятно, все же удастся закрепиться выше 52 руб., тем не менее потенциал укрепления американской валюты по-

### Интерактивные карты

Корпоративный ломбард

Банковский ломбард

Ликвидные рублевые выпуски

Investment Grade

High Yield

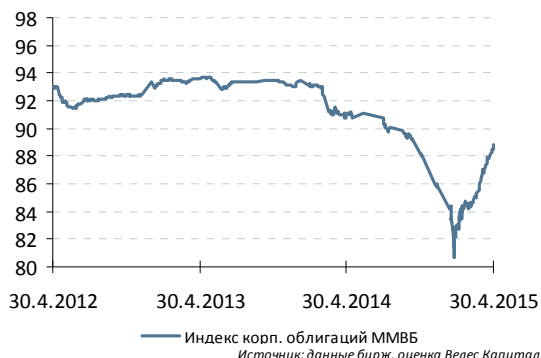


прежнему весьма ограничен в силу положительной динамики цен на нефть.

На прошлой неделе основным драйвером на внутреннем рынке было решение ЦБ по ставке. Решение снизить ключевую ставку на 1,5% было позитивно воспринято участниками. ОФЗ прибавили в цене около 50 б.п., доходность снизилась за день на 30-40 б.п. В корпоративном сегменте покупки прошли по займам Евраз-2, -4, Система БО-1, Еврохим-2.

На этой неделе торги на российском рынке будут вновь проходить в спокойном режиме из-за продолжающихся праздников. Сегодня поддержку могут оказать данные по индексу PMI в производственном секторе, который вырос в апреле с 48,1 до 48,9 пунктов, хотя ожидался подъем до 48,3 пунктов.

Индекс корп. облигаций ММВБ



Иван Манаенко, Анна Соболева, Юрий Кравченко  
[bonds@veles-capital.com](mailto: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

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 2015 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  
EShilenkov@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

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

Анна Соболева  
Долговые рынки  
ASoboleva@veles-capital.ru

Александр Костюков  
Электроэнергетика  
AKostyukov@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