

## Внешний рынок

Отсутствие прогресса по Греции привело к негативному началу недели

Российские евробонды начали неделю снижением, потеряв чуть менее 50 б.п.

## Внутренний рынок

ЦБ ограничил потенциал дальнейшего снижения ставки инфляционными рисками

Ставки денежного рынка не почувствовали начала очередного налогового периода

Внутренний рынок провел день тихо, ожидая решения ЦБ по ставке

Росстат накануне пересмотрел свою оценку падения ВВП России в 1-м квартале с 1,9% до 2,2%

## Без комментариев

РЖД планируют 19 июня провести сбор заявок на облигации серии БО-14

Транскапиталбанк выкупил по оферте 7,8% выпуска облигаций серии БО-2

## Календарь событий

Время	Страна	Событие	Период
00:00	Россия	Промпроизводство (г/г)	Май
09:00	Германия	Индекс потребительских цен (г/г)	Май (оконч.)
12:00	Германия	Индикатор экономических настроений ZEW	Июнь
12:00	ЕС	Индикатор экономических настроений ZEW	Июнь
15:30	США	Строительство новых домов	Май
15:30	США	Количество разрешений на строительство новых домов	Май

## Рыночные показатели

### Долговые рынки

	Значение	Изменение, б.п.		
		Пред.	Неделя	Месяц
Спред Россия 30	- 140,00	-	-	-
Россия 2042	▲ 91,74	14	135	-909
UST 10	▼ 2,36	-13	-3	21
UST 30	▼ 3,09	-13	-3	15
Германия 10	▼ 0,82	-16	-5	-183
Италия 10	▲ 2,35	11	9	-502
Испания 10	▲ 2,40	17	16	-584

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

### Товарные рынки

	Значение	Изменение, %		
		Пред.	Неделя	Месяц
Золото, долл./унц	- 1 186,38	-	1,05	-3,08
Brent, долл./барр.	- 62,27	-	1,30	-5,35
Серебро, долл./унц	- 16,09	-	0,61	-8,07
Urals, долл./барр.	- -	-	-	-
Алюминий, долл./т	- 1 676,75	-	-1,94	-7,76
Медь, долл./т	- 5 784,00	-	-2,61	-9,83
Никель, долл./т	- 12 915,00	-	-3,66	-7,36

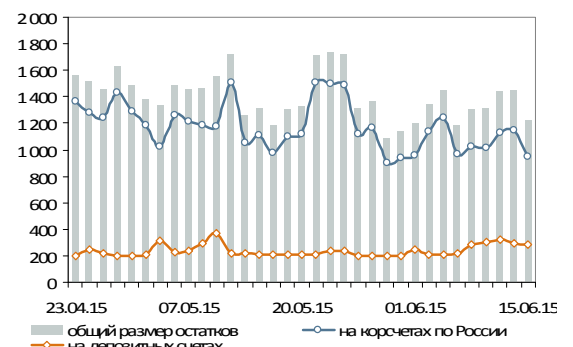
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

### Валютный рынок

	Значение	Изменение, %		
		Пред.	Неделя	Месяц
EUR/USD	- 1,13	-	0,44	-1,31
USD/JPY	- 123,44	-	-1,30	3,37
RUR/USD, ЦБ	- 54,56	-	-2,95	10,81
RUR/EUR, ЦБ	- 61,55	-	-2,54	9,31
Бивалютная корзина	- 57,72	-	-2,72	10,08

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

### Динамика рублевых остатков



Источник: Банк России; оценка: Велес Капитал

### Денежный рынок

	Значение	Пред.	Неделя	Месяц
MOSPRIME O/N, %	▲ 12,95	-	13,31	13,34
MOSPRIME 1 неделя, %	▲ 12,93	-	13,31	13,33
MOSPRIME 2 недели, %	▲ 12,94	-	13,12	13,34
LIBOR O/N, %	-	-	-	-
LIBOR 1 месяц, %	-	-	-	-
LIBOR 3 месяца, %	-	-	-	-

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал



## Внешний рынок

Отсутствие прогресса по Греции привело к негативному началу недели. Масла в огонь подлило сообщение в немецких СМИ, что страны евросоюза уже согласовали запасной план на случай окончательного провала переговоров по Греции. На текущий момент очередной ключевой встречей по этому вопросу считается встреча Еврогруппы 18-19 июня. Европейские площадки потеряли почти по 2%. Euro Stoxx 50 упал на 1,85%, DAX – на 1,89%.

На вечерней сессии порцию негатива добавили статданные по США. Индекс деловой активности Нью-Йорка упал в июне с 3,09 до -1,98 пунктов, ожидался рост до 6 пунктов. Промпроизводство в мае также продолжило снижаться, вопреки появлению намеков на улучшение экономической конъюнктуры во 2-м квартале. Промпроизводство снизилось на 0,2% после снижения на 0,5% в апреле, ожидался рост на 0,2%. Накануне заседания ФРС неожиданное ухудшение ключевых статданных охладило опасения в отношении сроков повышения ключевой ставки. Между тем, участники будут внимательно следить за завтрашними комментариями Дж. Йеллен по итогам двухдневного заседания. Изменение формулировки в отношении состояния экономики может вызвать укрепление доллара и привести к дальнейшему росту доходности UST. Американские индексы накануне потеряли около 0,5%. Dow Jones просел на 0,6%, S&P – на 0,46%. Treasuries немного прибавили в цене. Доходность UST5 снизилась на 4 б.п. до 1,7%, UST10 – на 4 б.п. до 2,36%, UST30 – на 2 б.п. до 3,09%.

Российские евробонды начали неделю снижением, потеряв чуть менее 50 б.п. Займы Сбербанка подешевели на 50-110 б.п., ВЭБа – на 60-100 б.п., Газпрома – на 30-50 б.п. Россия-43 снизился на 35 б.п. до 93,75% от номинала, Россия-23 – на 15 б.п. до 97,8% от номинала.

Поводы для оптимизма на рынке российских евробондов отсутствуют, поэтому мы ожидаем сохранения умеренно негативной динамики. Завтрашнее заседание ФРС может привести к росту доходности UST, что окажет давление и на российские бумаги. Кроме того, нейтральная динамика цен на нефть не оказывает поддержки отечественному рынку.

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

## Внутренний рынок

ЦБ ограничил потенциал дальнейшего снижения ставки инфляционными рисками. В понедельник Банк России снизил ключевую процентную ставку еще на 1 п.п. — до 11,5% годовых. Свое решение, как и ранее, ЦБ обосновал «ослаблением инфляционных рисков при сохранении рисков существенного охлаждения экономики». Однако ключевым отличием во вчерашних комментариях ЦБ от

	Д-ть, % г.	Цена, %	Изм. д-ти, б.п.	Изм. цены, б.п.
UST 3m	0,01	0,01	-	-0,25
UST 5	1,70	99,04	-4,31	20,31
UST 10	2,36	97,96	-3,59	31,25
UST 30	3,09	98,33	-1,79	33,59

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

### Интерактивные карты

Корпоративный ломбард

Банковский ломбард

Ликвидные рублевые выпуски

Investment Grade



предыдущих пресс-релизов являлась фраза о том, что «потенциал смягчения ДКП в ближайшие месяцы ограничен инфляционными рисками». Иными словами, уже на следующем заседании ЦБ может еще сократить шаг снижения ключевой ставки (например, до 0,5 п.п.) или вовсе на некоторое время взять паузу. Это предположение подтверждают и вчерашние комментарии Эльвиры Набиуллиной. В частности, глава ЦБ отметила, что снижение инфляционных ожиданий в последнее время замедлилось, несмотря на снижение самой инфляции. Кроме того, г-жа Набиуллина подчеркнула, что агрессивное снижение ключевой ставки может привести к «дестабилизации ситуации, созданию и наращиванию дисбалансов в экономике», а также «к снижению привлекательности рублевых вложений» при том, что депозиты населения в настоящее время являются «единственным источником внутренних инвестиций».

High Yield

В результате, мы полагаем, что до конца лета ЦБ может снизить ставку еще на 0,5 п.п., однако ставка сохранится на двузначном уровне до конца текущего года.

Ставки денежного рынка не почувствовали начала очередного налогового периода. В понедельник банки уплачивали обязательные страховые платежи, однако индикативная MosPrime о/п осталась ниже уровня в 13% годовых и даже потеряла еще 2 б.п., составив 12,95% годовых. Тем не менее, банки все же были вынуждены воспользоваться операциями «валютный своп» с ЦБ и нарастить задолженность по операциям РЕПО с фиксированной ставкой. К слову, сегодня регулятор объявил о введении аукционов валютный своп «тонкой настройки», то есть инструмента по предоставлению банкам рублевой ликвидности под залог валюты. Мы полагаем, что данный инструмент будет широко востребован банками в период пиковых налоговых выплат и в период максимальных значений коэффициента утилизации рыночного обеспечения.

На валютном рынке, несмотря на то, что Банк России снизил ключевую ставку, комментарии, сопровождавшие решение регулятора, скорее, оказали поддержку рублю, нежели наоборот. Открывшись почти на 70 коп. ниже закрытия четверга, рубль в паре с долларом к вечеру восстановил утраченные позиции, несмотря на снижение цены на нефть марки Brent в течение дня с 63,5 до 62,5 долл.

В ближайшие дни участники рынка будут ожидать решения по процентной ставке уже американского регулятора, и до итогов заседания пара рубль/доллар, вероятно, консолидируется в диапазоне 54,0-54,5 руб.



Внутренний рынок провел день тихо, ожидая решения ЦБ по ставке. Ее понижение на 1 п.п. вызвало нейтральную реакцию рынка, однако к вечеру котировки ОФЗ просели на 10-20 б.п. Кривая при этом выросла на 3-5 б.п. В корпоративном сегменте наиболее активные торги прошли по займам РСХБ-21, ГПБ БО-10, МТС-7.

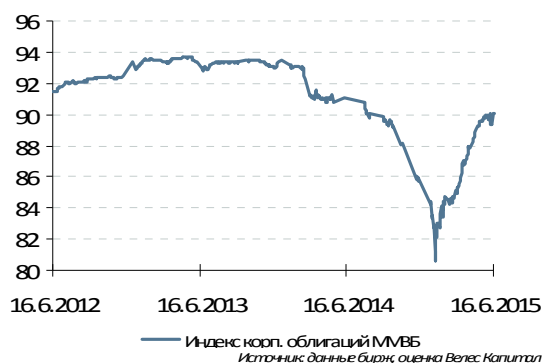
Во вторник мы не ожидаем формирования ярко выраженной динамики. Участники, вероятно, предпочтут взять паузу перед решением ФРС по ставке и на фоне отсутствия прогресса по Греции.

Росстат накануне пересмотрел свою оценку падения ВВП России в 1-м квартале с 1,9% до 2,2%. Новая оценка совпала с данными Минэкономразвития, которые были опубликованы еще в конце апреля. Наибольшее снижение зафиксировано в секторе торговли (-7,6%), что связано с падением реальным доходов населения на фоне обесценения рубля. В строительной отрасли падение составило 4,1%. В то же время рост на 4,9% был зафиксирован в добыче полезных ископаемых и на 2,9% в сельском хозяйстве.

Возвращение экономики к росту ожидается лишь во 2-м полугодии. МЭР ожидает, что по итоги года падение в сумме составит 2,8%. При этом А. Улюкаев в начале июня отмечал, что по в 1-м полугодии падение может превысить 3%, но с 3-го квартала в министерстве ожидают возобновления роста.

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