

Ключевые индикаторы от 28 октября 2014 г.

	Закрытие	Изменение	
		за день	к нач. года
Валютный рынок			
EUR/USD	1.271	0.4%	▲ -7.1% ▼
USD/RUB	42.27	1.1%	▲ 27.2% ▲
Корзина валют/RUB	47.39	1.0%	▲ 22.8% ▲
Денежный рынок			
RUONIA	8.55	-8 б.п.	▼ 304 б.п. ▲
Междип. РЕПО ОФЗ о/п	8.80	-	■ 278 б.п. ▲
MosPrime 3M	10.73	-	■ 362 б.п. ▲
USD/RUB ХССУ 1Y	9.51	-16 п.	▼ 334 б.п. ▲
Долговой рынок			
UST10	2.25	-2 б.п.	▼ -74 б.п. ▼
Russia 30	4.74	5 б.п.	▲ 62 б.п. ▲
Gazprom 22 4,95	5.78	-3 б.п.	▼ 46 б.п. ▲
EMBI+ Russia	294	5 б.п.	▲ 107 б.п. ▲
ОФ 3-26208	9.97	3 б.п.	▲ 274 б.п. ▲
ОФ 3-26212	9.92	16 п.	▲ 184 б.п. ▲
Товарный рынок			
Brent, долл/барр.	84.52	-0.5%	▼ -21.4% ▼
Золото, долл/унц.	1,228	-0.3%	▼ 0.3% ▲
Фондовый рынок			
PTS	1,040	0.3%	▲ -27.9% ▼
S&P 500	1,962	-0.2%	▼ 7.1% ▲
NIKKEI*	15,315	-0.5%	▼ -6.0% ▼

*Данные на 08:00 мск

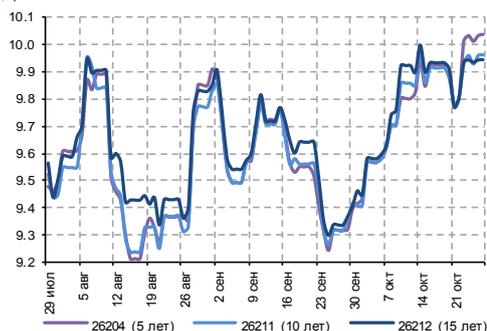
Источник: Bloomberg

Цена Russia 30 и spread Russia 42 – UST 30



Источник: Bloomberg

Динамика доходностей ОФЗ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ✓ Доходность UST10 вчера колебалась в диапазоне 2,24-2,29% и закрылась на отметке в 2,26% (-1 б.п.): в отсутствие прочих факторов поддержку базовым активам могли оказать ожидания «мягкой» риторики на предстоящем заседании ФРС в части сроков возможного начала цикла повышения ставок.
- ✓ Слабые данные регулярного опроса института IFO по текущему состоянию, бизнес-климату и ожиданиям в экономике Германии оказали давление на европейские фондовые площадки. Американские индексы при этом закрылись почти без изменений.
- ✓ **Российские корпоративные и банковские еврооблигации** вчера подрастали в первой половине дня, отыгрывая позднее пятничное решение S&P. Выпуски первого эшелона закрылись ниже по доходности на 2-6 б.п. (+0,1+0,3 п.п. в цене), лучше рынка выглядела кривая ВымпелКома, длинные выпуски которого прибавили 0,6-1,2 п.п. Суверенная кривая в целом завершила день по доходности на 1-4 б.п. ниже.
- ✓ **Сегмент ОФЗ** с утра также предпринимал попытки роста, начав день на 1-4 б.п. ниже по доходности, однако на фоне продолжающегося падения рубля ставки вскоре вновь поползли вверх. В результате день доходности ОФЗ в среднем и дальнем сегментах кривой завершили на 1-4 б.п. выше уровней прошлой недели, ставки по коротким выпускам практически не изменились.
- ✓ Сегодня Минфин объявляет параметры аукциона. Принимая во внимание текущую низкую активность рынка и по-прежнему повышенный уровень ставок (доходности по размещаемым выпускам сейчас выше уровней прошлой недели, когда аукцион был отменен), мы полагаем, что и в этот раз ведомство может воздержаться от размещений.

Макроэкономика и денежный рынок

- ▶ **Денежный рынок:** рубль под давлением, но ситуация с валютной ликвидностью улучшается?

Темы российского рынка

- ▶ Основные моменты интервью министра экономического развития А. Улюкаева «Российской газете»

Сегодня на рынке

- ▶ **США:** данные о заказах на товары длительного пользования (15:30 мск), индекс уверенности потребителей (17:00 мск)



Аукционы РЕПО ЦБ сроком на 7 дней

ДАТА	ЛИМИТ, ТРЛН РУБ.	ВІD/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
28 октября	2,93		8,00%**
21 октября	2,77	1,0x	8,13%
14 октября	2,38	1,0x	8,08%
7 октября	1,99	1,0x	8,17%
30 сентября	1,83	1,1x	8,32%
23 сентября	2,40	1,1x	8,16%

Депозитные аукционы Казначейства

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	ВІD/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
28 октября*	14	200		8,30%**
23 октября	35	100	0,8x	8,54%
21 октября	7	100	1,9x	8,16%
16 октября	35	100	2,0x	8,78%
14 октября	35	100	1,0x	8,50%
9 октября	35	80	0,5x	8,83%

Депозитные аукционы ПФР

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	ВІD/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
23 октября	17	49	2,1x	8,88%
24 сентября	18	50	1,1x	8,91%
17 сентября	76	131	2,2x	10,87%
21 августа	17	165	1,4x	8,42%
13 августа	171	10	6,0x	10,25%
24 июля	24	160	1,9x	8,09%

Изменения ключевой ставки ЦБ

ДАТА	СТАВКА
31 октября***	
25 июля	8,00%
28 апреля	7,50%
3 марта	7,00%

*ближайший аукцион

**минимальная ставка

***ближайшее заседание Совета директоров ЦБР по вопросам ДКП

--- разделяет периоды, в которых действовали разные уровни ключевых ставок

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Денежный рынок: рубль под давлением, но ситуация с валютной ликвидностью улучшается?

В понедельник на фоне уплаты НДС и акцизов (по нашим оценкам, около 250 млрд руб. и 100 млрд руб. соответственно), а также интервенций ЦБ чистая ликвидная позиция банков (-5,81 трлн руб.) ухудшилась на 265 млрд руб. Кредитные организации справились с мощным оттоком ликвидности из системы благодаря средствам, привлеченным вчера по 2-дневному РЕПО с ЦБ (120 млрд руб.) и «валютному свопу» с ЦБ (46 млрд руб.), а также аукционам ЦБ, Казначейства и ПФР на прошлой неделе (233 млрд руб.). Ставки денежного рынка остались на прежних уровнях. MosPrime «овернайт» составила 8,80%; однодневная ставка по междилерскому РЕПО – 8,68%.

На сегодня намечена уплата налога на прибыль (по нашим оценкам, около 300 млрд руб.). На наш взгляд, без дополнительной ликвидности от ЦБ ставки денежного рынка могут взлететь до верхней границы процентного коридора (9%).

Кроме того, отмечаем, что благодаря интервенциям ЦБ ситуация с валютной ликвидностью показывает признаки улучшения. Во-первых, банки впервые с конца июля привлекли рубли под обеспечение валютой. Во-вторых, средневзвешенная рыночная ставка по валютному свопу «овернайт» поднялась до уровня 8,25% (ранее она колебалась в районе 8%).

Несмотря на возможное ослабление проблемы с долларовой ликвидностью, давление на рубль не ослабевает. Российская валюта потеряла к доллару еще 34 коп. (до 42,25 руб.), к евро – 61 коп. (до 53,67 руб.). Валюты развивающихся рынков не показали значительной динамики (мексиканский песо +0,2%; турецкая лира +0,1%; южноафриканский ранд -0,1%); исключение составил бразильский реал (-1,9%). Возможно, аукционы валютного РЕПО 29 октября (1,5 млрд долл. сроком 28 дней) и 30 октября (2 млрд долл. сроком 1 неделя) поспособствуют снижению давления на российскую валюту.

Вчера ЦБ сдвинул верхнюю границу диапазона колебаний бивалютной корзины на 35 коп. до 47.40 руб., что соответствует объему интервенций ЦБ в 2,5 млрд долл.

Артём Бекетов
Artem.Beketov@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 40 74)

ТЕМЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА

Основные моменты интервью министра экономического развития А. Улюкаева «Российской газете»

- ▶ **Об инфляции.** Самую большую инфляцию стоит ожидать в 1-м квартале 2015 г., когда мы почувствуем эффект от курсовых колебаний рубля. Пик придется на февраль–март. После этого она пойдет на довольно существенное снижение, и к декабрю 2015 г. инфляция будет меньше 7 процентов.
- ▶ **О решении ЦБ РФ по ставке.** Еще летом я твердо полагал, что риски по экономическому росту существенно выше, чем риски по инфляции, и считал, что ключевую ставку не только нельзя повышать, но можно и понизить. Сейчас такого однозначного ответа нет, потому что и тот, и другой риск чрезвычайно обострились. Я не могу из них выделить главный. Поэтому, какое бы решение ни принял Банк России, я его поддержу.
- ▶ **О нефти и бюджете.** Для федерального бюджета почти все равно, какая будет нефть при плавающем курсе рубля к доллару. Ситуация в этом смысле сбалансированная. Если сохранится сегодняшняя цена нефти - примерно 83 доллара за баррель, то среднегодовой показатель будет около 99 долларов. А это значит, что в этом году возникнут дополнительные доходы – бюджет этого года будет гораздо более профицитным, чем это предполагалось. Бюджет 2015 года будет примерно таким, как прогнозировалось. Все, что проигрываем от низкой цены нефти, выигрываем от того, что курс стал слабее.
- ▶ **О динамике курса рубля.** Поддерживать рубль, отстаивая какой-то определенный валютный курс, точно не надо. Но немного сглаживать курсовые колебания, охлаждать рынок, не допускать паники оттока вкладов из банков – к этому стремиться необходимо.

На спрос мы повлиять не можем, валюту банки и компании покупают, поскольку им необходимо рефинансировать долги. Поэтому Банк России должен оставаться на валютном рынке, иначе наступит полный дисбаланс спроса и предложения валюты. Не вводить же экзотические механизмы, например, обязательную продажу валютной выручки. Так что от валютных интервенций я бы сейчас не готов был отказаться....

- ▶ **О рефинансировании корпоративной задолженности.** Корпоративный долг очень большой, но это так или иначе связано с государством, и оно в случае необходимости подставит бизнесу свое плечо. Как это было в 2009 году, когда Банк России разместил 50 миллиардов долларов во Внешэкономбанке, а он рефинансировал задолженность наших компаний перед иностранными кредиторами. Можно помогать и иначе – предоставлять рублевую ликвидность, как это делается сейчас, а компании на эти средства приобретают валюту на внутреннем рынке для исполнения обязательств перед внешними кредиторами. Корпоративная задолженность, таким образом, сокращается за счет резервов Банка России. Но

процесс сокращения резервов одновременно означает процесс снижения валютного курса, а он влечет резкое снижение импорта и увеличение счета текущих операций. Это, в свою очередь, означает, что в страну поступает дополнительная валюта.

- ▶ **О заморозке пенсионных накоплений.** ...нельзя постоянно менять правила игры. Мы сформировали определенные ожидания большого класса людей, целое поколение уже начало выстраивать свою жизненную стратегию соответствующим образом. И тут меняются правила. Люди опять подстраиваются. Надо дать системе поработать 10-15 лет без перемен...

Взяли 300 миллиардов рублей пенсионных накоплений и направили их на разные цели. Но если бы и не взяли эти 300 миллиардов, то они и так были бы направлены примерно на те же самые цели: часть из них пошла бы на финансирование суверенного долга, купили бы пенсионные фонды облигации федерального займа у министерства финансов. То есть министерство финансов получило бы эти средства, только немного по-другому. На часть этих 300 миллиардов НПФ купили бы акции «Российских железных дорог», «Газпрома», «Роснефти», других компаний, которые сейчас просят денег. Они и получили бы эти деньги, но через пенсионные фонды.

Более подробно с интервью можно ознакомиться [по ссылке](#)

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ ДОЛГОВОГО И ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

ДАТА	СОБЫТИЕ	ОБЪЕМ, МЛН РУБ.
28.10.14	Оферта по облигациям ЮниКредит-56о	5,000
29.10.14	Оферта по облигациям Связь-Банк-26о	5,000
29.10.14	Оферта по облигациям ВЭБ-Лизинг-09	5,000
29.10.14	Выплата амортизации по облигациям Новосибирск-6	750
30.10.14	Погашение облигаций ОТП Банк-36о	4,000
30.10.14	Погашение облигаций А-Инжиниринг	1,750
30.10.14	Оферта по облигациям АйМани Банк-1	1,500
31.10.14	Оферта по облигациям ВЭБ-Лизинг-08	5,000
31.10.14	Выплата амортизации по облигациям Волгоградская Обл-352	325
01.11.14	Оферта по облигациям АИЖК-26	6,000
01.11.14	Оферта по облигациям Связь-Банк-16о	5,000
01.11.14	Оферта по облигациям АИЖК-27	4,000
02.11.14	Оферта по облигациям РусФинанс Банк-36о	4,000
04.11.14	Оферта по облигациям Европлан-3	5,000
04.11.14	Оферта по облигациям ВТБ Лизинг-8	2,550

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

КАЛЕНДАРЬ КОРПОРАТИВНЫХ СОБЫТИЙ

ДАТА	СОБЫТИЕ	ПЕРИОД
12.11.14	Вымпелком: финансовые результаты по МСФО	3К14
17-24.11.14	Ростелеком: финансовые результаты по МСФО	3К14
Ноябрь 2014	Nordgold: финансовые результаты по МСФО	3К14
Ноябрь 2014	ТМК: финансовые результаты по МСФО	3К14
04.12.14	Алроса: финансовые результаты по МСФО	3К14

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters



Департамент анализа рыночной конъюнктуры

+7 (495) 983 18 00

ПРОДАЖА ИНСТРУМЕНТОВ ФОНДОВОГО РЫНКА

+7 (495) 988 23 75

ПРОДАЖА ДОЛГОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

+7 (495) 983 18 80

ТОРГОВЛЯ НА ФОНДОВОМ РЫНКЕ

+7 (495) 988 24 10

ТОРГОВЛЯ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

+7 (499) 271 91 04

Copyright © 2003 – 2014. «Газпромбанк» (Открытое акционерное общество). Все права защищены

Данный отчет подготовлен аналитиками «Газпромбанка» (Открытого акционерного общества) (далее — ГПБ (ОАО)) на основе публичных источников, заслуживающих, на наш взгляд, доверия, однако ГПБ (ОАО) не осуществляет проверку представленных в этих источниках данных и не несет ответственности за их точность и полноту. Представленные в отчете мнения и суждения отражают только личную точку зрения аналитиков относительно финансовых инструментов, эмитентов, описываемых событий и анализируемых ситуаций. Мнение ГПБ (ОАО) может отличаться от мнения аналитиков. Отчет соответствует дате его публикации и может изменяться без предупреждения, в том числе в связи с появлением новых корпоративных и рыночных данных. ГПБ (ОАО) не обязан обновлять, изменять или дополнять данный отчет или уведомлять кого-либо об этом. Аналитические материалы по эмитентам, финансовым рынкам и финансовым инструментам, содержащиеся в отчете, не претендуют на полноту. Информация, содержащаяся в данном отчете или приложениях к нему, представляется исключительно в информационных целях и не является советом, рекомендацией, предложением купить или продать ценные бумаги или иные финансовые инструменты, офертой или рекламой, если иное прямо не указано в настоящем отчете или приложениях к нему. Финансовые инструменты, упоминаемые в данном отчете, могут быть не подходящими инструментами инвестирования для определенных инвесторов. Отчет может содержать информацию о финансовых инструментах, недоступных для покупки или продажи непрофессиональными участниками рынка. Отчет не может служить основанием для принятия инвестиционных решений. Инвесторы должны принимать инвестиционные решения самостоятельно, привлекая собственных независимых консультантов, если сочтут это необходимым. Ни аналитики, ни ГПБ (ОАО) не несут ответственность за действия, совершенные на основе изложенной в этом отчете информации. ГПБ (ОАО) и/или его сотрудники могут иметь открытые позиции, осуществлять операции с ценными бумагами или финансовыми инструментами, выступать маркет-мейкером, агентом организатором, андеррайтером, консультантом или кредитором эмитента ценных бумаг или финансовых инструментов, упомянутых в настоящем отчете. Действия ГПБ (ОАО) в дальнейшем не должны рассматриваться как стимулирующие или побуждающие инвестировать средства или иным образом участвовать в каких-либо сделках, участие в которых запрещено законодательством или прочими нормативно-правовыми актами, а равно как посреднические действия или действия, способствующие участию в таких сделках. Инвесторы должны самостоятельно оценивать законность сделок, совершаемых после ознакомления с материалами ГПБ (ОАО), в соответствии с законодательством об экономических санкциях или прочими нормативно-правовыми актами, регулирующими их инвестиционную деятельность