

## Ключевые индикаторы от 18 декабря 2014 г.

	Закрытие	Изменение		
		за день	к нач. года	
<b>Валютный рынок</b>				
EUR/USD	1,241	-0,8%	▼	-9,8%
USD/RUB	60,21	-14,6%	▼	81,2%
Корзина валют/RUB	67,24	-11,7%	▼	74,2%
<b>Денежный рынок</b>				
RUONIA	18,69	685 б.п.	▲	1318 б.п.
Междил. РЕПО ОФЗ ofn	11,63	-	■	561 б.п.
MosPrime 3M	22,33	158 б.п.	▲	1522 б.п.
USD/RUB ХССУ 1Y	20,33	51 б.п.	▲	1416 б.п.
<b>Долговой рынок</b>				
UST10	2,13	8 б.п.	▲	-89 б.п.
Russia 30	6,81	-81 б.п.	▼	268 б.п.
Gazprom 22 4,95	9,06	-130 б.п.	▼	374 б.п.
EMBI+ Russia	505	-79 б.п.	▼	324 б.п.
ОФЗ-26208	15,56	-269 б.п.	▼	833 б.п.
ОФЗ-26212	13,02	-280 б.п.	▼	494 б.п.
<b>Товарный рынок</b>				
Brent, долл./барр.	60,98	3,7%	▲	-45,0%
Золото, долл./унц.	1 197	0,0%	▲	-0,7%
<b>Фондовый рынок</b>				
PTC	718	14,2%	▲	-48,3%
S&P 500	2 013	2,0%	▲	8,9%
NIKKEI*	17 219	2,4%	▲	5,7%

\*Данные на 08:00 мск

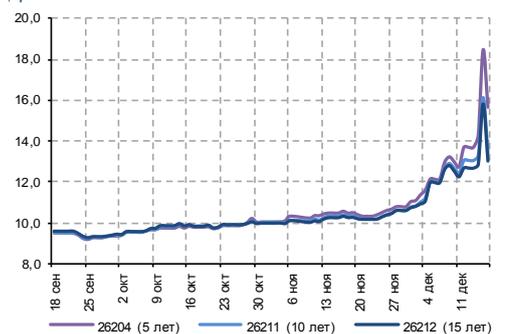
Источник: Bloomberg

## Цена Russia 30 и spread Russia 42 – UST 30



Источник: Bloomberg

## Динамика доходностей ОФЗ



Источник: Bloomberg

## РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ✓ ФРС США отказалась от формулировки об «удержании ключевой ставки низкой в течение длительного периода времени», сменив ее намерениями проявить терпение в выборе момента нормализации денежно-кредитной политики (как минимум в течение двух ближайших заседаний).
- ✓ Заявления ФРС были восприняты рынками как свидетельство уверенности в росте американской экономики и более скорого повышения ключевой ставки. Доходность UST10 выросла на 8 б.п. до 2,14%, по UST30 – на 4 б.п. до 2,73%, в то время как фондовые рынки завершили день в плюсе – S&P 500 прибавил 2%. Позитивный импульс распространился с утра и на азиатские площадки – NIKKEI +2,3%, Hang Seng +0,9%
- ✓ Позитивная динамика нефтяных котировок и укрепление рубля поддержали вчера долгожданный рост **в российских еврооблигациях**. Суверенные бумаги в среднем сегменте кривой выросли на 2,5-4,5 п.п., длинные RUSSIA42/43 прибавили 6,2-7,5 п.п. RUSSIA30 вновь котируется выше номинала (102,9%, +3,4 п.п.). В негосударственных выпусках средней дюрации прирост составил 2,5-5,0 п.п., в длинных бумагах – 6-8 п.п. В лидерах роста – +10-13 п.п. в цене – субординированные бумаги SBERRU, VTB, GPBRU.
- ✓ Укрепившийся рубль придал сильный импульс и покупкам **локальных активов**. Среди лидеров роста оказались длинные выпуски, подорожавшие на 8,5-11,4 п.п. (-260-280 б.п. в доходности). Бенчмарки ОФЗ-26212 и ОФЗ-26207 закрылись на уровне 13% и 12,9% соответственно. В среднем сегменте кривой бумаги с погашением через 3-6 лет завершили торговую сессию на 4,5-6,5 п.п. выше. В коротком сегменте средний прирост цен составил 1,5-3,0 п.п.

### Макроэкономика и денежный рынок

- ▶ **Денежный рынок:** может ли рубль продолжить отскок?
- ▶ Недельная инфляция с 9 по 15 декабря составила 0,4%; годовая – ускорилась до 9,6%

### Корпоративные новости

- ▶ **ЦБ озвучил пакет мер** для повышения устойчивости банковской системы. **Позитивно**

### Сегодня на рынке

- ▶ **Россия:** пресс-конференция президента В. Путина (12:00 мск).
- ▶ **Еврозона:** саммит лидеров стран Евросоюза в Брюсселе
- ▶ **США:** первичные заявки на пособие по безработице (16:30 мск).

### Аукционы РЕПО ЦБ сроком на 7 дней

ДАТА	ЛИМИТ, ТРЛН РУБ.	ВІD/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
23 декабря*			17,00%**
16 декабря	3,67	0,8x	17,39%
9 декабря	3,21	1,1x	9,98%
2 декабря	2,77	1,1x	9,88%
25 ноября	2,79	1,2x	9,94%
18 ноября	2,69	1,2x	9,72%

### Депозитные аукционы Казначейства

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	ВІD/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
18 декабря*	7	150		17,00%**
16 декабря	7	50	2,3x	20,20%
11 декабря	7	400	1,4x	11,44%
9 декабря	7	150	2,1x	11,10%
4 декабря	7	150	2,1x	10,96%
2 декабря	7	70	1,7x	10,80%

### Депозитные аукционы ПФ

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	ВІD/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
10 декабря	60	162	3,1x	14,30%
4 декабря	45	53	3,9x	12,61%
13 ноября	17	51	2,2x	10,34%
23 октября	17	49	2,1x	8,88%
24 сентября	18	50	1,1x	8,91%
17 сентября	76	131	2,2x	10,87%

### Изменения ключевой ставки ЦБ

ДАТА	СТАВКА
30 января 2015***	
16 декабря	17,00%
11 декабря	10,50%
31 октября	9,50%
25 июля	8,00%
28 апреля	7,50%

\*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: может ли рубль продолжить отскок?

На денежном рынке наблюдается жесткий дефицит ликвидности. В среду с депозитов Казначейства было возвращено 150 млрд руб.; еще 250 млрд руб. будет абсорбировано в пятницу. Кроме того, банки до предела задействовали рыночную залоговую базу, что в крайней степени затрудняет дальнейшее привлечение по РЕПО. По нашим оценкам, текущий коэффициент утилизации рыночного обеспечения в 70% можно считать условным пределом в связи с неравномерным распределением залогов в банковской системе и несовершенным трансмиссионным механизмом на денежном рынке.

Однодневные ставки денежного рынка превысили верхнюю границу процентного коридора ЦБ (18%) на 170-180 б.п., чего до этого не наблюдалось. MosPrime «овернайт» составил 19,83%; ставка по междилерскому РЕПО – 19,74%.

К началу уплаты крупных налогов (22 декабря около 240 млрд руб. по НДС; 25 декабря около 340 млрд руб. по НДС и акцизам), но до начала масштабных бюджетных расходов (ориентировочно 26 декабря) участникам рынка потребуется дефицитная рублевая ликвидность. Сложившаяся ситуация может подвинуть участников рынка сокращать валютные позиции. Таким образом, мы отмечаем возможные предпосылки для укрепления рубля (по крайней мере в ближайшую неделю), который вчера отыграл значительную часть потерь двух предыдущих торговых дней.

Российская валюта укрепилась на 6,85 руб. (+12,1%) к доллару – до 60,65 руб. и на 10,05 руб. (+11,8%) к евро – до 75,10 руб. Поддержку рублю также оказало заявление Минфина о продаже валютных остатков в 7 млрд долл. Мы полагаем, что в эту сумму могут входить 3 млрд долл., которые сейчас находятся на банковских депозитах до 30 декабря. Укрепление рубля могло дать импульс другим валютам развивающихся рынков (турецкая лира +1,15%; бразильский реал +0,86%; южноафриканский ранд +0,31%). Нефть Brent вчера подорожала на 1,9%, с утра прибавив еще 0,3% до 61,4 долл./барр.

Сегодня с утра рубль укрепляет позиции к доллару, торгуясь на отметке 60,15 руб./долл.

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

## Недельная инфляция с 9 по 15 декабря составила 0,4%; годовая – ускорилась до 9,6%

Согласно данным Росстата, на неделе к 15 декабря рост цен в годовом выражении ускорился до 9,6% с 9,3%, повторив 5-летний максимум. Недельная динамика показателя ИПЦ составила наивысшие в этом году 0,4%, а среднесуточный прирост потребительских цен – 0,052% (против 0,049% неделей ранее). Текущее значение суточного показателя ощутимо превышает аналогичное значение за декабрь 2013 г. (0,016%).

Ускоренную динамику роста цен продолжают определять продовольственные товары: сахар (+3,1% за неделю против +1,7% в предыдущем периоде), яйца куриные (+2,7% против +4,5%), сыры (+1,1%, без изменений), а также плодоовощная продукция (в среднем +3,0% против +2,5%).

В новом отчете о ДКП Банк России обновил прогноз по уровню инфляции на 1К15 (11,5%) и пообещал сохранения жесткой кредитно-денежной политики в 2015 году. По нашему мнению, курс на сохранение жесткой монетарной политики может не исключать временный характер экстренного повышения ключевой ставки на 650 б.п. до 17% и по крайней мере ее частичного снижения в 1П15 в случае стабилизации рубля.

Кроме того, мы обращаем внимание на то, что ЦБ сдвинул ожидания по плановому снижению процентной ставки (при условии снижения инфляции и инфляционных ожиданий) с 2П15 на 2016-2017 гг.

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

## КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

### ЦБ озвучил пакет мер для повышения устойчивости банковской системы. Позитивно

**Новость.** Вчера ЦБ РФ в официальном пресс-релизе озвучил пакет мер для поддержания устойчивости банковского сектора. Основные инициативы регулятора следующие:

- ▶ Мораторий на признание отрицательной переоценки ценных бумаг для снижения рыночного риска.
- ▶ Временное право использовать курс, рассчитанный за предыдущий квартал, при расчете пруденциальных требований по операциям в иностранной валюте для снижения влияния переоценки активов и пассивов, номинированных в валюте.
- ▶ Увеличение предложения валютной ликвидности через дополнительные аукционы РЕПО и под залог нерыночных активов.
- ▶ Временное (до 1 июля 2015 года) снятие ограничения на значение полной стоимости потребительских кредитов, увеличение диапазона отклонения процентных ставок по розничным вкладам до 3,5% (вместо 2%) от расчетной рыночной максимальной ставки.

- ▶ Определенный набор послаблений в части политики создания резервов под проблемные активы.
- ▶ Подготовка мер по докапитализации банковской системы в 2015 году.

**Комментарий.** Шаги регулятора выглядят логично и своевременно, на наш взгляд. С учетом крайне высокой волатильности на валютном рынке, а также резкого ужесточения денежной политики ЦБ РФ, у банков могли возникнуть проблемы с соблюдением нормативов по достаточности капитала уже к концу года, а также сложности с оперативным реагированием на ДКП регулятора в части изменения процентных ставок по активным и пассивным операциям. Озвученные меры позитивны для стабильности банковской системы и могут поддержать котировки банковских еврооблигаций. Вчера выпуски качественных эмитентов выросли в цене на 2,0-5,0 п.п.

Отметим, что по состоянию на 1 ноября 2014 года показатель достаточности общего капитала H1.0 для сектора был равен 12,2%. Согласно нашим консервативным оценкам, в результате удорожания фондирования ЦБ и межбанковского рынка (+8 п.п. с 1 ноября 2014 года), а также отрицательной переоценки долговых ценных бумаг (по состоянию на 16 декабря) негативный эффект на H1.0 мог составить 0,5-0,8 п.п. Кроме того, давление на достаточность капитала, вероятно, оказал 58%-ный рост курса доллара к рублю. Отметим, что наши оценки носят консервативный характер: в реальности негативный эффект от переоценки ценных бумаг может быть ниже за счет доли долговых инструментов, классифицируемых как удерживаемые до погашения.

*Андрей Клапко  
Andrey.Klapko@gazprombank.ru  
+7 (495) 983 18 00 (доб. 2 14 01)*

## КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ ДОЛГОВОГО И ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

ДАТА	СОБЫТИЕ	ОБЪЕМ, МЛН РУБ.
18.12.14	Оферта по облигациям МБА Москва-1	3 000
18.12.14	Оферта по облигациям Еврофинансы-Недвиж-2	1 100
18.12.14	Выплата амортизации по облигациям Оренбургская Обл-401	1 000
18.12.14	Выплата амортизации по облигациям Волгоград-05	210
18.12.14	Выплата амортизации по облигациям Карелия-13	75
19.12.14	Погашение облигаций ВТБ-06бо	10 000
19.12.14	Размещение облигаций СЖИ-1бо	3 000
19.12.14	Оферта по облигациям Совкомбанк-2	2 000
19.12.14	Размещение облигаций Финпромбанк-3бо	2 000
19.12.14	Погашение облигаций Риэл Лизинг	2 000
19.12.14	Оферта по облигациям ПрямИнвест-1	500
19.12.14	Оферта по облигациям Веста	275
20.12.14	Погашение облигаций Газпромбанк-04бо	10 000
20.12.14	Погашение облигаций Бинбанк-1бо	3 000
20.12.14	Оферта по облигациям Пересвет-3	2 000
21.12.14	Погашение облигаций ПетроКоммерц Банк-5	5 000
21.12.14	Оферта по облигациям МетИнвБанк-1	1 500
21.12.14	Погашение облигаций Профит Гарант-1	137
21.12.14	Погашение облигаций Инвектор-1	130
22.12.14	Оферта по облигациям Транснефть-2бо	17 000
22.12.14	Оферта по облигациям Транснефть-1бо	17 000
22.12.14	Выплата амортизации по облигациям Тверская Обл-8	1 500
23.12.14	Оферта по облигациям Восточный Экспресс-10бо	3 000

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