



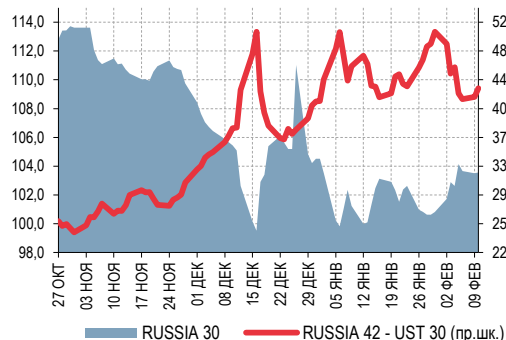
Ключевые индикаторы от 11 февраля 2015 г.

	Закрытие	Изменение за день	к нач. года
Валютный рынок			
EUR/USD	1,131	-0,2%	▼ -6,5%
USD/RUB	66,33	0,9%	▲ 13,7%
Корзина валют	69,37	-0,4%	▼ 15,6%
Денежный рынок			
RUONIA	14,85	27 б.п.	▲ -254 б.п.
Междил. РЕПО ОФЗ о/н	14,94	1 б.п.	▲ -203 б.п.
MosPrime 3М	17,63	-1 б.п.	▼ -614 б.п.
USD/RUB ХССУ 1Y	14,88	66 б.п.	▲ -203 б.п.
Долговой рынок			
UST10	2,00	3 б.п.	▲ -17 б.п.
Russia 30	6,64	-1 б.п.	▼ 21 б.п.
Gazprom 22 4.95	8,40	27 б.п.	▲ 17 б.п.
EMBI+ Russia	509	10 б.п.	▲ 37 б.п.
ОФЗ-26208	13,83	18 б.п.	▲ -165 б.п.
ОФЗ-26212	12,34	28 б.п.	▲ -104 б.п.
Товарный рынок			
Brent, долл./барр.	56,37	-2,4%	▼ -1,5%
Золото*, долл./унц.	1 237	-0,5%	▼ 4,3%
Фондовый рынок			
PTC	826	-1,7%	▼ 4,4%
S&P 500	2 069	1,1%	▲ 0,5%
NIKKEI*	17 653	0,5%	▲ 1,2%

*Данные на 08:00 мск

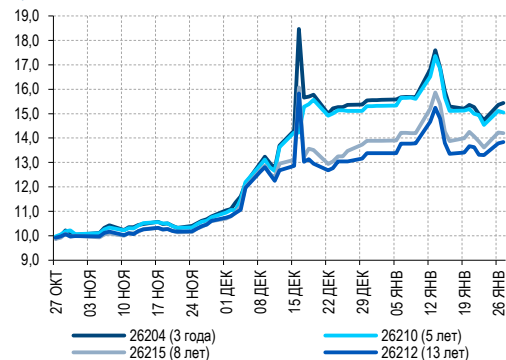
Источник: Bloomberg

Цена Russia 30 и spread Russia 42 – UST 30



Источник: Bloomberg

Динамика доходностей ОФЗ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ✓ Вчера рост котировок на глобальных площадках поддержали ожидания успешных переговоров между правительством Греции и основными кредиторами (сегодня). При этом в течение дня градус оптимизма несколько снизили комментарии министра финансов Германии В. Шойбле о том, что заключения новых договоренностей с Грецией не планируется.
- ✓ В отсутствие значимых новостей UST10 незначительно прибавили в доходности (+2 б.п., 1,98%) накануне сегодняшнего первичного аукциона по 10-летней бумаге.
- ✓ В ожидании итогов переговоров по ситуации на Украине и на фоне коррекции в нефти **на внешнем рынке российского долга** в целом наблюдалась коррекция. Интерес со стороны локальных игроков помог RUSSIA 30 завершить день нейтрально по цене (около 103,56% номинала), тогда как остальные суверенные выпуски подешевели на 0,5-1,5 п.п.
- ✓ Негосударственные еврооблигации также в целом завершили день в умеренном минусе. Длинные нефтегазовые выпуски подешевели на 0,5-1,5 п.п., качественный второй эшелон – в пределах 1,0 п.п. Кривая VIP продолжила отыгрывать сильный рост накануне – вчера цены скорректировались вниз на 0,6-2,3 п.п. В банковском сегменте слабее рынка выглядели длинные VEBBANK (-1,0-2,9 п.п. в цене)
- ✓ **На локальном рынке** вчера наблюдалась коррекция, ставки в длинной дюрации выросли за день на 20-30 б.п. Увеличение объема первичного предложения и выставление на аукцион 4л ОФЗ-26216 также усилило давление на вторичную кривую – после объявления ставки по выпускам погашением 2-5 лет в среднем выросли на 15-20 б.п., включая +32 б.п. по ОФЗ-26216.
- ✓ Минфин увеличивает первичное предложение, размещая сегодня 15 млрд руб. по новому флоатеру ОФЗ-24018 и 5 млрд руб. по четырехлетним ОФЗ-26216 – см. "Рынок ОФЗ: взгляд на аукционы"

Макроэкономика и денежный рынок

- ▶ **Денежный рынок:** ЦБ продолжает ограничивать рублевую ликвидность по РЕПО

Корпоративные новости

- ▶ **Роснефть (BB+/Baa3/-)** в 2015 г. планирует сохранить капзатраты на уровне 2014 г. Позитивно, есть риски для добычи

Сегодня на рынке

- ▶ Переговоры В. Путина, А. Меркель и Ф.Олланда и П. Порошенко в Минске
- ▶ Экстренное заседание Еврогруппы по утверждению программы финансирования Греции
- ▶ **Россия:** недельная инфляция (16:00 мск)

Аукционы РЕПО ЦБ в рублях сроком на 7 дней

ДАТА	ЛИМИТ, ТРЛН РУБ.	BID/ COVER	СРВЗВ. СТАВКА
17 февраля*			15,00%**
10 февраля	1,20	1,8х	15,73%
3 февраля	1,30	1,4х	15,60%
27 января	2,07	1,2х	17,44%
20 января	2,45	1,2х	17,40%
13 января	2,45	1,2х	17,30%

Депозитные аукционы Казначейства

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	BID/ COVER	СРВЗВ. СТАВКА
5 февраля	35	20	0,3х	16,11%
3 февраля	16	130	1,1х	15,50%
29 января	14	150	0,8х	17,54%
27 января	14	150	1,0х	17,50%
22 января	35	200	0,9х	18,05%
20 января	14	100	1,0х	17,50%

Изменения ключевой ставки ЦБ

ДАТА	СТАВКА
13 марта***	
30 января	15,00%
16 декабря	17,00%
11 декабря	10,50%
31 октября	9,50%
25 июля	8,00%

*ближайший аукцион

**минимальная ставка

***ближайшее заседание Совета директоров ЦБР по вопросам ДКП

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

Аукционы валютного РЕПО

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	BID/ COVER	СРВЗВ. СТАВКА
10 февраля	7	2	0,6х	0,71%
9 февраля	28	3	1,1х	0,70%
9 февраля	364	2	0,3х	1,14%
3 февраля	7	2	0,8х	0,67%
2 февраля	364	5	0,0х	1,15%
2 февраля	28	5	0,0х	0,69%

Валютные кредиты под нерыночные активы

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД ДОЛЛ.	BID/ COVER	СРВЗВ. СТАВКА
26 января	28	1	0,6х	0,92%
26 января	365	1	0,9х	1,55%

Текущая задолженность – 22,2 млрд долл. (макс. 50 млрд долл.).

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Денежный рынок: ЦБ продолжает ограничивать рублевую ликвидность по РЕПО

На аукционе недельного РЕПО наблюдалось значительное превышение спроса на ликвидность над ее предложением, после того как ЦБ снизил лимит по сравнению с прошлой неделей на 100 млрд руб. до 1,2 трлн руб. Кредитные организации выбрали все предложенные средства, направив заявок на 2,1 трлн руб. Напомним, что неделей ранее в условиях избыточной ликвидности ЦБ сократил лимит средств в рамках 7-дневного РЕПО на 770 млрд руб. (до 1,3 трлн руб.).

В результате ставки денежного рынка подросли, однако остались в пределах процентного диапазона ЦБ. MosPrime «овернайт» составил 15,72%; однодневная ставка по междилерскому РЕПО – 15,31%. Чистая ликвидная позиция банков (-4,62 трлн руб.) улучшилась на 66 млрд руб.

В ходе аукциона валютного РЕПО банки привлекли 1,3 млрд долл. (лимит – 3 млрд долл.) сроком на 7 дней по ставке 0,71%. Общая задолженность перед ЦБ по валютным кредитам составила 22,2 млрд долл.

По итогам торгов на валютном рынке рубль укрепился к доллару на 40 коп. (+0,6%), до 65,46 руб., и к евро – на 29 коп. (+0,4%), до 74,14 руб. В течение дня на слабой нефти (-3,3%) курс рубля проседал до 67,96 руб./долл. и 75,76 руб./евро, однако уже вечером резко отыграл все потери и вышел в плюс по мере поступления новостей из Минска. Мартовский фьючерс на сорт Brent торгуется на уровне 56,8 долл. за баррель.

Артём Бекетов
Artem.Beketov@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (54074)



КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Роснефть

S&P BB+

Moody's Baa3

Fitch -

Роснефть в 2015 г. планирует сохранить капзатраты на уровне прошлого года, готова к выплате долга. Позитивно, но есть риски для добычи

Новость. Президент Роснефти Игорь Сечин заявил на конференции в Лондоне, что инвестиционная программа компании в 2015 г. сохранится на уровне прошлого года. Кроме того, он отметил, что Роснефть планирует сохранить добычу нефти на уровне прошлого года.

Отдельно было указано, что компания готова выплатить 13 февраля 7 млрд долл. в счет погашения части краткосрочного долга.

Комментарии. Объем капитальной программы за 2014 год мы оцениваем на уровне 570 млрд руб. (вкл. 370 млрд руб. за 9М14); на 2015 г. наш прогноз по инвестиционной программе предполагал рост на 14% г/г в рублях, до 650 млрд руб. При этом консенсус-прогноз Bloomberg предполагает капзатраты на уровне около 930 млрд рублей.

И. Сечин не раскрыл структуру прогнозных капзатрат компании, однако их новый уровень значительно ниже ожиданий рынка. В случае такого масштабного сокращения неизбежны сокращения инвестиций в добычу, поэтому прогноз добычи на уровне 2014 года выглядит оптимистичным – в январе 2015 года, по данным ЦДУ ТЭК, Роснефть сократила среднесуточную добычу на 1,8% г/г. В случае сокращения инвестпрограммы мы видим риски сокращения добычи нефти в 2015 году.

С позиции кредитного профиля демонстрация гибкости капитальных расходов выглядит позитивно, так как поддержит свободные денежные потоки Роснефти, которые могут быть направлены на обслуживание долга. Подтверждение готовности выплаты последней части краткосрочного синдицированного кредита в 7 млрд долл. также может поддержать настроения инвесторов. Напомним, этот остаток по кредиту составляет 36% всего долга, погашаемого в 2015 г. в объеме 19,5 млрд долл., и его выплата ознаменует прохождение пика рефинансирования компании как минимум в перспективе 2015-2016 гг. Более того, это погашение является одной из крупных выплат по совокупному внешнему корпоративному долгу, выплаты по которому в 2015 г. сконцентрированы в феврале-марте.

Еврооблигации ROSNRM 22 (YTM 9,8%) в настоящее время торгуются с премией 140 б.п. к кривой Газпрома и 300 б.п. над суверенной кривой, в то время как менее ликвидная TMENRU 20 (YTM 10,5%) – предлагает около 200 б.п. над GAZPRU 20 и 350 б.п. над суверенной кривой. Фактическое прохождение пика рефинансирования может поддержать интерес инвесторов к выпускам компании.

Александр Назаров
Alexander.Nazarov@gazprombank.ru
+7 (495) 980 43 81

Екатерина Зиновьева
Ekaterina.Zinovyeva@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (54442)

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ ДОЛГОВОГО И ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

ДАТА	СОБЫТИЕ	ОБЪЕМ, МЛН. РУБ.
12.02.15	Оферта по облигациям ФК Открытие-6	5 000
12.02.15	Оферта по облигациям ЛокоБанк-26о	4 000
12.02.15	Оферта по облигациям Совкомбанк-16о	2 000
13.02.15	Оферта по облигациям БашНефть-4	10 000
13.02.15	Оферта по облигациям ВТБ Лизинг-26о	7 000
13.02.15	Погашение облигаций ГидроМашСервис-2	3 000
13.02.15	Оферта по облигациям Бинбанк-46о	2 000
14.02.15	Погашение облигаций Зенит Банк-56о	3 000
15.02.15	Выплата амортизации по облигациям АИЖК-09	600
17.02.15	Оферта по облигациям Мечел-15	5 000
17.02.15	Оферта по облигациям Мечел-16	5 000
17.02.15	Погашение облигаций ТатФондБанк-046о	3 000
17.02.15	Погашение облигаций ЛК УралСиб-096о	1 500
17.02.15	Выплата амортизации по облигациям ЛК УралСиб-116о	163
18.02.15	Выплата купона по облигациям ОФЗ 26207	6 096
18.02.15	Погашение облигаций ПромСвязьБанк-26о	5 000
18.02.15	Погашение облигаций ПромСвязьБанк-46о	5 000
18.02.15	Оферта по облигациям Ресо-Лизинг-1	2 500

Источник: данные компаний, Bloomberg

КАЛЕНДАРЬ КОРПОРАТИВНЫХ СОБЫТИЙ

ДАТА	СОБЫТИЕ	ПЕРИОД
Февраль 2015	Уралкалий: презентация инвестиционной стратегии	
23.03.15	НЛМК: финансовые результаты по US GAAP	4K14
23.03.15	Алроса: финансовые результаты по МСФО	4K14
25.03.15	РусГидро: финансовые результаты по МСФО. Телеконференция	2014
27.03.15	Распадская: финансовые результаты по МСФО	4K14
Март 2015	МегаФон: финансовые результаты по МСФО	4K14/2014
Март 2015	Ростелеком: финансовые результаты по МСФО	4K14/2014
Март 2015	МТС: финансовые результаты по US GAAP	4K14/2014
Март 2015	ВТБ: финансовые результаты по МСФО	2014
Март 2015	Сбербанк: финансовые результаты по МСФО	2014
Март 2015	Уралкалий: финансовые результаты по МСФО	2014
Март 2015	ФосАгро: финансовые результаты по МСФО	2014
01.04.15	Евраз: финансовые результаты по МСФО	4K14
Апрель 2015	АФК "Система": финансовые результаты по US GAAP	4K14/2014
11.06.15	Алроса: финансовые результаты по МСФО	1K15
18.06.15	Евраз: годовое общее собрание акционеров	
30.06.15	РусГидро: финансовые результаты по МСФО. Телеконференция	1K15
21.08.15	Распадская: финансовые результаты по МСФО	1П15
27.08.15	Евраз: финансовые результаты по МСФО	1П15

Источник: данные компаний, Bloomberg



ГАЗПРОМБАНК

117420, г. Москва, ул. Наметкина, 16, стр. 1. **Офис:** ул. Коровий вал, 7

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 – 2015. «Газпромбанк» (Акционерное общество). Все права защищены

Данный отчет подготовлен аналитиками «Газпромбанка» (Акционерного общества) (далее — «Банк ГПБ (АО)») на основе публичных источников, заслуживающих, на наш взгляд, доверия, однако «Банк ГПБ (АО)» 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 «Банка ГПБ (АО)» 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. «Банк ГПБ (АО)» 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 «Банк ГПБ (АО)» не несут ответственность за действия, совершенные на основе изложенной в этом отчете информации. «Банк ГПБ (АО)» 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 «Банка ГПБ (АО)» 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 «Банка ГПБ (АО)», в соответствии с законодательством об экономических санкциях или прочими нормативно-правовыми актами, регулирующими их инвестиционную деятельность.