



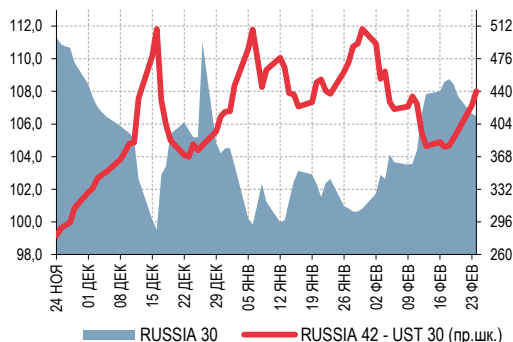
Ключевые индикаторы от 25 февраля 2015 г.

	Закрытие	Изменение	
		за день	к нач. года
Валютный рынок			
EUR/USD	1,134	0,0%	▲ -6,3%
USD/RUB	62,83	-1,4%	▼ 7,7%
Корзина валют	66,55	-1,6%	▼ 10,9%
Денежный рынок			
RUONIA	15,01	1 б.п.	▲ -238 б.п.
Междил. РЕПО ОФЗ о/н	14,99	-31 б.п.	▼ -197 б.п.
MosPrime 3М	17,18	7 б.п.	▲ -659 б.п.
USD/RUB ХССУ 1Y	14,72	32 б.п.	▲ -219 б.п.
Долговой рынок			
UST10	1,99	-8 б.п.	▼ -18 б.п.
Russia 30	5,96	3 б.п.	▲ -48 б.п.
Gazprom 22 4.95	7,89	6 б.п.	▲ -34 б.п.
EMBI+ Russia	472	15 б.п.	▲ 0 б.п.
ОФЗ-26208	13,80	97 б.п.	▲ -169 б.п.
ОФЗ-26212	12,75	54 б.п.	▲ -63 б.п.
Товарный рынок			
Brent, долл./барр.	58,88	-0,5%	▼ 2,9%
Золото*, долл./унц.	1 209	0,6%	▲ 2,0%
Фондовый рынок			
PTC	889	-2,4%	▼ 12,4%
S&P 500	2 115	0,3%	▲ 2,7%
NIKKEI*	18 617	0,2%	▲ 6,7%

*Данные на 08:00 мск

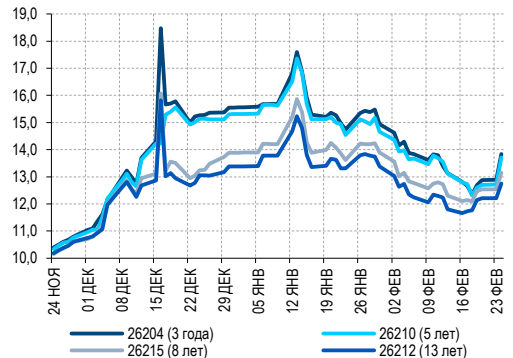
Источник: Bloomberg

Цена Russia 30 и спред Russia 42 – UST 30



Источник: Bloomberg

Динамика доходностей ОФЗ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ✓ Вчера поводом для оптимизма на глобальных рынках послужил мягкий тон выступления Главы ФРС Джанет Йеллен в Конгрессе США. По ее словам, ситуация на рынке труда пока не полностью восстановилась, повышение ставки маловероятно – по крайней мере на ближайших двух заседаниях.
- ✓ Министры финансов ЕС одобрили пакет экономических мер, предложенный Грецией, тем самым устранив все препятствия для временного продления действующей программы финансовой помощи на 4 месяца.
- ✓ После выступления Дж. Йеллен доходность UST10 заметно снизилась (-7 б.п.), закрывшись ниже 2% (1,98%). На фондовых рынках в Европе и США преобладал умеренный оптимизм (рост на 0,3-0,7%).
- ✓ **Российские еврооблигации** закрылись в умеренном минусе, несмотря на вечерний разворот цен на нефть. Суверенные бумаги подешевели на 0,2-0,8 п.п., негосударственные – на 0,5-0,8 п.п. Слабее рынка смотрелись длинные VEBBNC (-0,7-2,2 п.п.), SIBNEF (-0,5-0,9 п.п.), а также выросшие ранее VIP (-0,8-1,2 п.п.)
- ✓ **На локальном рынке** также наблюдались продажи после понижения Moody's суверенного рейтинга, однако объемы были умеренными. Доходности ОФЗ по длинным выпускам за день повысились на 50-60 б.п., в среднем сегменте кривой рост ставок доходил до 80-100 б.п. В результате спред 13л-5л расширился с -50 до -85 б.п.
- ✓ Минфин сегодня предложит рынку 10 млрд руб. по новому пятилетнему флоатеру – подробнее см. **вышедший ранее комментарий "Рынок ОФЗ: взгляд на аукционы"**.

Макроэкономика и денежный рынок

- **Денежный рынок:** возможен высокий спрос на ликвидность до конца недели

Корпоративные новости

- **ФСК (BB+/Ba1/BBB-)** значительно сокращает инвестиционную программу. **Позитивно**

Новость одной строкой

- **Moody's** снизило рейтинги Сбербанка, ВТБ, ВЭБа и АИЖК до Ba1, рейтинг Газпромбанка, РСХБ и Альфа-Банка – до Ba2. Прогноз по рейтингам – негативный.

Сегодня на рынке

- **США:** продажи новых домов (18:00 мск)
- **Россия:** недельная инфляция (16:00 мск)

Аукционы РЕПО ЦБ в рублях сроком на 7 дней

ДАТА	ЛИМИТ, ТРЛН РУБ.	BID/ COVER	СРВЗВ. СТАВКА
24 февраля	1,43	1,2х	15,74%
17 февраля	1,45	1,2х	15,72%
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%

Депозитные аукционы Казначейства

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	BID/ COVER	СРВЗВ. СТАВКА
24 февраля	14	250	1,6х	15,26%
17 февраля	7	200	1,4х	15,13%
12 февраля	7	50	1,0х	15,30%
5 февраля	35	20	0,3х	16,11%
3 февраля	16	130	1,1х	15,50%
29 января	14	150	0,8х	17,54%

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

Аукционы валютного РЕПО

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	BID/ COVER	СРВЗВ. СТАВКА
24 февраля	7	2	0,8х	0,71%
20 февраля	28	3,5	0,6х	0,73%
20 февраля	364	5,5	1,0х	1,17%
17 февраля	7	2	0,8х	0,69%
16 февраля	28	5	0,7х	0,68%
16 февраля	364	3	0,8х	1,18%

Валютные кредиты под нерыночные активы

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД ДОЛЛ.	BID/ COVER	СРВЗВ. СТАВКА
20 февраля	28	4	0,6х	0,92%
20 февраля	365	1	0,9х	1,43%
26 января	28	1	0,6х	0,92%
26 января	365	1	0,9х	1,55%

Текущая задолженность – 18,1 млрд долл. (макс. 50 млрд долл.).

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Денежный рынок: возможен высокий спрос на ликвидность до конца недели

Остаток недели на денежном рынке может ознаменоваться повышенным спросом на ликвидность. Перед уплатой НДС, НДСП и акцизов (по нашим оценкам, около 500 млрд руб. в совокупности) ЦБ не стал вливать новые средства в банковскую систему через РЕПО, позволив банкам лишь рефинансировать большую часть задолженности по инструменту. Кредитные организации привлекли всю ликвидность в рамках лимита в 1,43 трлн руб. (против погашения 1,45 трлн руб.). Кроме того, до конца недели может произойти дополнительный отток с депозитов Казначейства в российских банках в размере 180 млрд руб. (в отсутствие традиционного аукциона Росказначейства в четверг).

При этом небольшую поддержку денежному рынку окажет чистый приток 50 млрд руб. по итогам вчерашнего аукциона Казначейства, на котором был отмечен повышенный спрос (bid/cover 1,6х). Этих средств, однако, не будет достаточно для покрытия оттока ликвидности через «бюджетный канал». В такой ситуации кредитным организациям, вероятно, придется прибегнуть к более дорогим инструментам постоянного действия, что приведет к повышению ставок на денежном рынке.

Во вторник стоимость краткосрочного банковского рефинансирования немного возросла. MosPrime «овернайт» составил 15,58% (+3 б.п.); однодневная ставка по междилерскому РЕПО – 15,31% (+8 б.п.). Чистая ликвидная позиция банков (-4,45 трлн руб.) улучшилась на 148 млрд руб.

На валютном рынке рубль ослаб. Доллар вырос на 82 коп., до 62,87 руб., евро подорожал на 84 коп., до 71,35 руб. Цены на нефть открыли день в минусе, однако затем перешли в зеленую зону и закрыли сессию умеренным ростом. Апрельский фьючерс на сорт Brent торгуется чуть ниже 59 долл./барр.

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



ФСК

S&P	BB+
Moody's	Ba1
Fitch	-

ФСК значительно сокращает инвестиционную программу. Позитивно

Новость. ФСК планирует сократить инвестиционную программу на 2015 год на 30% до 75,5 млрд руб., на 2016-2019 гг. – на 45% до 250 млрд руб., сообщает Коммерсант со ссылкой на решение совета директоров.

Комментарий. Компания планирует отказаться от новых проектов и сконцентрироваться на поддержании надежности сетевой инфраструктуры. Снижение объема инвестиционных программ уже обсуждалось на правительственном уровне и решение совета директоров должно поддержать финансовое положение компании.

Сокращение программы капитальных вложений подтверждает один из ключевых факторов кредитоспособности ФСК – а именно, существенный уровень государственной поддержки, на которую компания может рассчитывать в сложные периоды. Напомним, ранее инвестиционный план ФСК уже корректировался в сторону понижения на фоне заморозки тарифов на электроэнергию.

Сокращение инвестиционного бюджета поддержит денежный поток ФСК в текущем году. Объем погашения долга в 2015 году составляет 25 млрд руб. - с учетом снижения инвестпрограммы, компания, возможно, сможет сократить общий уровень долга за счет выплат из собственного денежного потока. В целом финансовое состояние компании остается достаточно стабильным: на 1П14 долг составлял 273 млрд руб., объем денежных средств на балансе – около 63 млрд руб., соотношение «Чистый долг / EBITDA» - 2х.

Выпуск рублевых еврооблигаций FEESRM19 торгуется с доходностью ~16,2%, что предполагает спред к кривой РФЗ порядка 200 б.п. На этом уровне бумаги привлекательны для покупки – справедливый спред для качественных выпусков первого эшелона мы оцениваем в 100-150 б.п.

Яков Яковлев
Yakov.Yakovlev@gazprombank.ru
+7 (495) 988 24 92

Мамеев Тайц
Matvey.Tayts@gazprombank.ru
+7 (495) 980 43 89

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ ДОЛГОВОГО И ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

ДАТА	СОБЫТИЕ	ОБЪЕМ, МЛН РУБ.
25.02.15	Выплата купона по облигациям ОФЗ 26215	5 469
25.02.15	Оферта по облигациям НОМОС-12	5 000
25.02.15	Оферта по облигациям Зенит Банк-8	5 000
25.02.15	Размещение облигаций МИК Краснодар-16о	1 000
25.02.15	Выплата амортизации по облигациям РФА Инвест-3	550
25.02.15	Выплата амортизации по облигациям СИТМАР-1	10
26.02.15	Размещение облигаций Связь-Банк-36о	5 000
26.02.15	Оферта по облигациям ЕАБР-2	5 000
26.02.15	Оферта по облигациям ТГК6	5 000
26.02.15	Размещение облигаций РСХБ-176о	5 000
26.02.15	Размещение облигаций РосБанк-96со	1 000
27.02.15	Оферта по облигациям УралСиб-5	7 000
27.02.15	Погашение облигаций ЮниКредит-26о	5 000
27.02.15	Оферта по облигациям Русский Стандарт-46о	3 000
27.02.15	Оферта по облигациям СДМ-Банк-1	1 500
28.02.15	Оферта по облигациям НОМОС-46о	5 000
01.03.15	Оферта по облигациям Межтопэнергобанк-1	1 500
03.03.15	Погашение облигаций ОТП Банк-26о	6 000
03.03.15	Погашение облигаций НПК-26о	5 000
03.03.15	Погашение облигаций НПК-16о	5 000
03.03.15	Погашение облигаций ПетроКоммерц Банк-16о	3 000
03.03.15	Погашение облигаций Трансаэро-16о	2 500
03.03.15	Выплата амортизации по облигациям Башкортостан-7	630

источник: данные компаний, Bloomberg

КАЛЕНДАРЬ КОРПОРАТИВНЫХ СОБЫТИЙ

ДАТА	СОБЫТИЕ	ПЕРИОД
Февраль 2015	Уралкалий: презентация инвестиционной стратегии	
25.03.15	РусГидро: финансовые результаты по МСФО. Телеконференция	2014
27.03.15	Распадская: финансовые результаты по МСФО	4К14
Март 2015	МегаФон: финансовые результаты по МСФО	4К14/2014
Март 2015	Ростелеком: финансовые результаты по МСФО	4К14/2014
Март 2015	МТС: финансовые результаты по US GAAP	4К14/2014
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	4К14
Апрель 2015	АФК "Система": финансовые результаты по US GAAP	4К14/2014
11.06.15	Алроса: финансовые результаты по МСФО	1К15

Источник: данные компаний, Bloomberg



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.