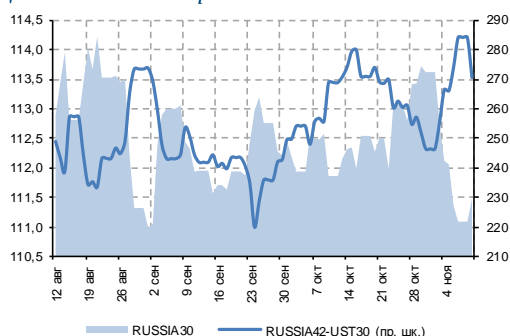


**Ключевые индикаторы от 11 ноября 2014 г.**

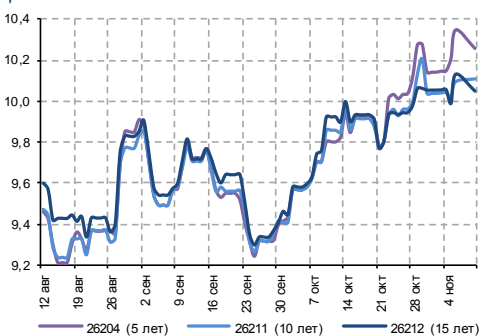
	Закрытие	Изменение	
		за день	к нач. года
<b>Валютный рынок</b>			
EUR/USD	1,243	0,0%	▼ -9,1%
USD/RUB	45,67	-2,6%	▼ 37,4%
Корзина валют/RUB	51,12	-1,3%	▼ 32,4%
<b>Денежный рынок</b>			
RUONIA	9,82	-40 б.п.	▼ 431 б.п.
Междил. РЕПО ОФЗ ofn	9,00	-37 б.п.	▼ 298 б.п.
MosPrime 3М	11,99	4 б.п.	▲ 488 б.п.
USD/RUB ХССУ 1У	10,85	-33 б.п.	▼ 468 б.п.
<b>Долговой рынок</b>			
UST10	2,36	6 б.п.	▲ -63 б.п.
Russia 30	4,99	-8 б.п.	▼ 86 б.п.
Gazprom 22 4,95	6,09	-5 б.п.	▼ 77 б.п.
EMBI+ Russia	303	-12 б.п.	▼ 116 б.п.
ОФЗ-26208	10,24	19 б.п.	▲ 301 б.п.
ОФЗ-26212	10,03	-15 б.п.	▼ 195 б.п.
<b>Товарный рынок</b>			
Brent, долл./барр.	81,27	-1,3%	▼ -24,4%
Золото, долл./унц.	1 152	-2,2%	▼ -5,9%
<b>Фондовый рынок</b>			
PTC	1 046	3,8%	▲ -27,5%
S&P 500	2 038	0,3%	▲ 11,3%
НИККЕИ*	17 068	1,7%	▲ 4,8%

\*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

- ✓ В отсутствие новой макростатистики рынок UST растерял позитивный импульс, на котором завершилась прошлая неделя: доходность 10-летнего выпуска выросла на 6 б.п. (2,36%). Росту доходностей способствовал в том числе слабый спрос на аукционе по 3-летним UST на 26 млрд долл.
- ✓ На фондовых рынках преобладал оптимизм, поводом к чему послужила сильная корпоративная отчетность: американские и европейские индексы закрылись в плюсе (0,2-1,0%).
- ✓ **Российские еврооблигации** в понедельник несколько скорректировались после заметного падения на прошлой неделе, однако торговая активность сохранялась невысокой. Суверенные выпуски подорожали на 0,4-0,9 п.п., качественные бумаги корпоративного и банковского сегментов завершили день на 0,2-0,5 п.п. выше по цене.
- ✓ Укрепление рубля в понедельник ожидаемо поддержало **локальные активы** – ОФЗ начали день снижением доходностей сразу на 8-12 б.п. в средней и длинной дюрации. Новости о возможном ограничении ликвидности для банковского сектора привнесли некоторую нервность – длинные бенчмарки отреагировали кратковременным ростом ставок на 3-4 б.п., однако довольно быстро вернулись к ранее достигнутому уровням.
- ✓ Минфин сегодня объявляет параметры очередного аукциона. Вчера в беседах с журналистами министр финансов А. Силуанов не исключил возможность размещения ОФЗ до конца года, если обстановка на валютном рынке нормализуется. Мы полагаем, что, несмотря на вчерашнее укрепление рубля, ситуация на валютном рынке остается хрупкой, и, учитывая сохраняющуюся «тонкость» в сегменте ОФЗ, не исключаем, что и этот аукцион может быть отменен.

## Макроэкономика и денежный рынок

- ▶ **Денежный рынок:** ЦБ сокращает лимит по недельному РЕПО
- ▶ ЦБ отпускает рубль в свободное плавание

## Новость одной строкой

- ▶ S&P понизило рейтинг Системы с «BB+» до «BB», прогноз «Негативный», а также изменило прогноз по рейтингу ТМК (B+) на «Негативный»

## Сегодня на рынке

- ▶ **Китай:** Саммит АТЭС (10-11 ноября)



**Аукционы РЕПО ЦБ сроком на 7 дней**

ДАТА	ЛИМИТ, ТРЛН РУБ.	ВІD/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
11 ноября*			9,50%**
31 октября	2,85	1,1х	8,13%
28 октября	2,93	1,0х	8,10%
21 октября	2,77	1,0х	8,13%
14 октября	2,38	1,0х	8,08%
7 октября	1,99	1,0х	8,17%

**Депозитные аукционы Казначейства**

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	ВІD/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
6 ноября	35	200	1,9х	10,15%
30 октября	35	120	2,1х	8,96%
28 октября	14	200	0,8х	8,30%
23 октября	35	100	0,8х	8,54%
21 октября	7	100	1,9х	8,16%
16 октября	35	100	2,0х	8,78%

**Депозитные аукционы ПФР**

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

**Изменения ключевой ставки ЦБ**

ДАТА	СТАВКА
31 октября	9,50%
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: ЦБ сокращает лимит по недельному РЕПО**

В понедельник кредитные организации были не столь активны на аукционах ЦБ под нерыночные активы. Банки выбрали весь лимит в 150 млрд руб. на аукционе кредитов сроком на 18 месяцев и всего 562 млрд руб. из предложенных 900 млрд руб. сроком на 3 месяца. Нетто-приток ликвидности в среду составит около 133 млрд руб. (вместо возможных 471 млрд руб.). Невысокий спрос на длинные средства несколько удивляет – мы ожидаем, что в ноябре-декабре банки могут столкнуться с дефицитом ликвидности.

Ситуация на денежном рынке остается комфортной. MosPrime «овернайт» составил 10,18%; однодневная ставка по междилерскому РЕПО – 9,99%. Чистая ликвидная позиция банков (-5,77 трлн руб.) ухудшилась на 35 млрд руб.

Сегодня ЦБ проведет аукцион недельного РЕПО. Объявлен лимит 2 695 млрд руб. против 2 850 млрд руб. неделей ранее (погашаются завтра). Таким образом, чистое абсорбирование ликвидности в рамках этого инструмента может составить до 155 млрд руб. По всей видимости, это можно считать первым проявлением объявленного вчера курса на ужесточение предоставления ликвидности, дабы ограничить ресурсы для валютных спекуляций.

Федеральное Казначейство сегодня предложит банкам 120 млрд руб. на 2 недели, с минимальной ставкой 9,9%.

Рубль вчера показал впечатляющее ралли, укрепившись на 2,4% к доллару. Поддержку национальной валюте оказали комментарии Президента РФ относительно недооцененности рубля, а также официальной отмены ЦБ операционного интервала, произошедшего раньше ожидавшегося срока 1 января 2015 г (см. наш специальный комментарий на эту тему). Российская валюта заметно опередила в динамике другие валюты EM (изменение в пределах «минус» 0,5-«плюс» 0,8%). Курс USD/RUB по итогам дня снизился на 1,1 руб. (45,61 руб.), курс EUR/RUB – на 1,36 руб. (56,67 руб.).

Сегодня с утра рубль немного ослабил свои позиции (USD/RUB прибавляет около 25 коп.), однако в целом выглядит довольно стабильно на фоне заметной просадки цен на нефть.

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

## ЦБ отпускает рубль в свободное плавание

Банк России завершил переход к свободному курсообразованию рубля, упразднив операционный интервал колебаний бивалютной корзины и механизм регулярных интервенций. При этом ЦБ подтвердил свою готовность к проведению валютных операций «в случае возникновения угроз для финансовой стабильности».

Плавающий режим не новость для рынка, так как с начала мая по конец сентября ЦБ не проводил валютных интервенций, и курсообразование рубля складывалось на основе рыночных факторов.

Во-первых, решение Банка России о свободном «плавании» рубля направлено на сохранение золотовалютных резервов. С начала октября в поддержку рубля ЦБ продал 30 млрд долл., однако на текущий момент ЗВР все еще значительны (429 млрд долл. против 376 млрд долл., минимума в 2009 г.).

Во-вторых, отказ от прозрачного ориентира в курсовой политике призван сбить спекулятивную активность против рубля. В отсутствие понятного механизма интервенций степень предсказуемости политики регулятора в глазах спекулянтов резко сокращается, и «игра» против рубля становится более рискованным занятием в свете возможности проведения внезапных интервенций.

Борьба со спекуляциями также сопровождалась словесными интервенциями: мнения о снижении волатильности рубля в ближайшем будущем публично высказывали Президент РФ В. Путин, главы Банка России и министерств. Кроме того, ЦБ выступил за ограничение рублевой ликвидности, которая, по мнению регулятора, является источником для «спекуляционных игр».

Согласно пресс-релизу ЦБ, операции по стабилизации курса рубля будут производиться преимущественно «на возвратной основе», т.е., предположительно, через инструмент валютного РЕПО, что не предполагает расходования резервных активов. Первые аукционы РЕПО в иностранной валюте на неделю и 28 дней не пользовались высоким спросом, даже несмотря на снижение минимальной ставки до LIBOR+1,5% (привлечение на последних аукционах – 13 млн долл. и 200 млн долл. соответственно), которая все равно является непривлекательной для коротких сроков. Для операций сроком 12 месяцев (17 ноября), напротив, такая стоимость средств выглядит справедливой, поэтому мы ожидаем повышенной активности на грядущем аукционе.

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

## КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ ДОЛГОВОГО И ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

ДАТА	СОБЫТИЕ	ОБЪЕМ, МЛН РУБ.
11.11.14	Погашение облигаций НЛМК-0760	10 000
11.11.14	Оферта по облигациям РусФинанс Банк-10	2 000
11.11.14	Выплата амортизации по облигациям Белгородская Обл-6	938
11.11.14	Выплата амортизации по облигациям ЛК УралСиб-0660	42
12.11.14	Оферта по облигациям РусФинанс Банк-11	2 000
13.11.14	Выплата амортизации по облигациям Нижегородская Обл-7	1 500
14.11.14	Оферта по облигациям ЮТЭйр-0960	1 500
14.11.14	Оферта по облигациям Русский Межд.Банк-160	1 500
15.11.14	Выплата амортизации по облигациям АИЖК-10	3 000
15.11.14	Погашение облигаций Зенит Банк-360	3 000
16.11.14	Погашение облигаций РосБанк-360	10 000
16.11.14	Погашение облигаций Промкапитал-1	133

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

## КАЛЕНДАРЬ КОРПОРАТИВНЫХ СОБЫТИЙ

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