

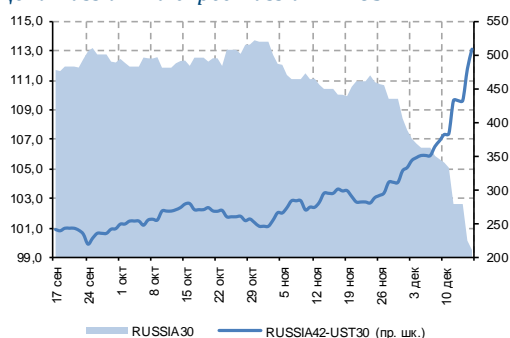
## Ключевые индикаторы от 17 декабря 2014 г.

	Закрытие	Изменение		
		за день		к нач. года
<b>Валютный рынок</b>				
EUR/USD	1,251	0,6%	▲	-9,1% ▼
USD/RUB	70,52	9,4%	▲	112,2% ▲
Корзина валют/RUB	76,14	4,2%	▲	97,2% ▲
<b>Денежный рынок</b>				
RUONIA	11,84	22 б.п.	▲	633 б.п. ▲
Междил. РЕПО ОФЗ o/n	11,63	-	■	561 б.п. ▲
MosPrime 3M	20,75	591 б.п.	▲	1364 б.п. ▲
USD/RUB ХССУ 1Y	19,82	371 б.п.	▲	1365 б.п. ▲
<b>Долговой рынок</b>				
UST10	2,05	-5 б.п.	▼	-97 б.п. ▼
Russia 30	7,61	15 б.п.	▲	349 б.п. ▲
Gazprom 22 4,95	10,37	90 б.п.	▲	504 б.п. ▲
EMBI+ Russia	584	33 б.п.	▲	403 б.п. ▲
ОФЗ-26208	18,25	389 б.п.	▲	1102 б.п. ▲
ОФЗ-26212	15,82	296 б.п.	▲	774 б.п. ▲
<b>Товарный рынок</b>				
Brent, долл./барр.	58,78	-2,4%	▼	-47,0% ▼
Золото, долл./унц.	1 197	0,1%	▲	-0,7% ▼
<b>Фондовый рынок</b>				
PTC	629	-12,4%	▼	-54,7% ▼
S&P 500	1 973	-0,8%	▼	6,7% ▲
НИККЕИ*	16 830	0,4%	▲	3,3% ▲

\*Данные на 08:00 мск

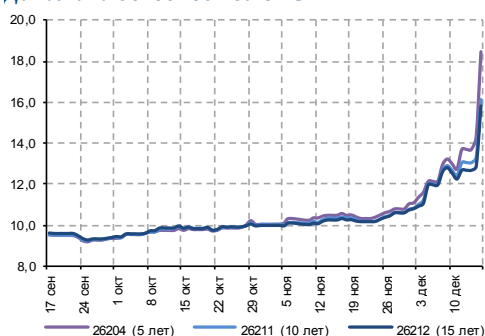
Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

## Динамика доходностей ОФЗ



Источник: Bloomberg

## РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ✓ На мировых финансовых площадках торги прошли без единого тренда. В Европе фондовые рынки поддержали превысившие ожидания индексы текущей ситуации и ожиданий в экономике Германии от института ZEW. Опубликованная в США статистика по объемам строительства и промышленному PMI, напротив, была слабой – американские индексы закрылись в минусе.
- ✓ Treasuries вчера пользовались спросом: доходность UST10 закрылась снижением на 6 б.п. (2,06%), при этом в течение дня она опускалась до 2,01%. Росту UST, вероятно, способствовало падение цен на нефть, способствующее снижению инфляционных ожиданий накануне сегодняшнего заседания ФРС. Кроме того, инвесторами, возможно, двигали опасения относительно негативного эффекта падения нефтяных цен (поводом для которых могла стать вчерашняя динамика курса рубля).
- ✓ В российских еврооблигациях продолжаются распродажи. Суверенные бонды потеряли по итогам дня 1,5-3,0 п.п., в корпоративных и банковских бумагах снижение достигало 7-10 п.п. по некоторым именам (VIP21, MOBTEL20, MOBTEL23 SIBUR18, SBERRU24, VTB22).
- ✓ Локальный долговой рынок вчера адаптировался к новым реалиям ключевой ставки ЦБ. Дальний отрезок кривой переоценился по доходности вверх примерно на 300 б.п. (-10-11 п.п. по цене), среднесрочные и короткие бумаги скорректировались на 350-500 б.п. (-6-9 п.п. по цене). Двухлетний выпуск 26203 остановился на отметке доходности 19%, при этом дисконт 13-летних ОФЗ-26212 к 2-летним 26203 превысил 300 б.п.

### Макроэкономика и денежный рынок

- ▶ **Денежный рынок:** может ли дефицит ликвидности помочь рублю?

### Сегодня на рынке

- ▶ **США:** ИПЦ за ноябрь (16:30 мск), итоги заседания FOMC (22:00 мск).
- ▶ **Еврозона:** ИПЦ за ноябрь (13:00 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 ПФР

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 дефицит ликвидности помочь рублю?

На недельном рублевом РЕПО банки не смогли выбрать весь лимит, расширенный регулятором по сравнению с предыдущим аукционом на 460 млрд руб. до 3,76 трлн руб. Привлечение составило лишь 3,1 трлн руб. (против 3,21 трлн руб. неделей ранее). По нашему мнению, причиной был не слабый спрос на ликвидность, а недоступность рыночного обеспечения для ряда игроков при коэффициенте утилизации рыночных залогов в районе 72%. О развернувшейся «борьбе» за дефицитную ликвидность свидетельствует средневзвешенная ставка, значительно превышающая ключевую – 17,39%.

Вчера банки в полной мере задействовали инструменты постоянного действия ЦБ: выбрали лимит по «валютному свопу» с ЦБ (123 млрд руб.), а также привлекли 503 млрд руб. по РЕПО с фиксированной ставкой, задействовали и 99 млрд руб. по 312-П. В условиях сложной ситуации с рублевой ликвидностью ставки денежного рынка пробили верхнюю границу процентного диапазона ЦБ (18%). MosPrime «овернайт» составила 18,67%; однодневная ставка по междилерскому РЕПО – 18,06%. Чистая ликвидная позиция банков (-6,48 трлн руб.) ухудшилась на 103 млрд руб.

Сегодня – в условиях разрыва ликвидности – ЦБ проведет однодневный аукцион «тонкой настройки» с лимитом 150 млрд руб. На наш взгляд, в отсутствие свободного рыночного обеспечения банки смогут привлечь новые средства, только сократив задолженность по фиксированному РЕПО. Такой ход не принесет на рынок новой ликвидности, но позволит немного снизить ее стоимость (ориентировочно до 17,5% с 18,0%).

По итогам сегодняшнего дня нетто-отток рублевых средств составит 109 млрд руб. по аукционному РЕПО, а также 150 млрд руб. с депозитов Казначейства. В пятницу с депозитов будет возвращено еще 250 млрд руб. По нашему мнению, участники рынка могут столкнуться с полномасштабным дефицитом рублевых средств перед уплатой крупных налогов (22 декабря около 240 млрд руб. по НДС; 25 декабря около 340 млрд руб. по НДС и акцизам) в отсутствие свободных залогов. Такая ситуация может подвигнуть участников рынка сокращать валютные позиции и, как следствие, стать предпосылкой для укрепления рубля, который накануне пережил крупнейший обвал.

На валютном рынке волатильность рубля побила все мыслимые рекорды. Амплитуда колебаний курса доллара составила 22 руб. (от 58 руб. до 80 руб.), однако закрылся на уровне 67,9 руб. (+3,4 руб.). Курс евро по ходу дня превышал 100 руб., но по итогам торгов закрылся на уровне 85,2 руб. (+6,3 руб.). Динамика рубля была независима как от котировок нефти Brent (-1,1%), так и от движения валют развивающихся рынков (южноафриканский ранд +0,86%; турецкая лира +0,46%; бразильский реал +1,57%).

Артем 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.
17.12.14	Погашение облигаций ОФЗ 26202	40 000
17.12.14	Выплата купона по облигациям ОФЗ 26206	5 535
17.12.14	Выплата купона по облигациям ОФЗ 26210	5 086
17.12.14	Оферта по облигациям Открытие Банк-1	3 000
17.12.14	Размещение облигаций Регион Капитал-1бо	2 000
17.12.14	Оферта по облигациям Еврофинансы-Недвиж-3	1 500
17.12.14	Размещение облигаций Образование Банк-1	1 400
17.12.14	Оферта по облигациям Еврофинансы-Недвиж-1	1 100
17.12.14	Выплата амортизации по облигациям Вологодская Обл-2	602
17.12.14	Погашение облигаций Казань-7	180
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	Погашение облигаций Риэл Лизинг	2 000
19.12.14	Оферта по облигациям Совкомбанк-2	2 000
19.12.14	Размещение облигаций Финпромбанк-3бо	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

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