

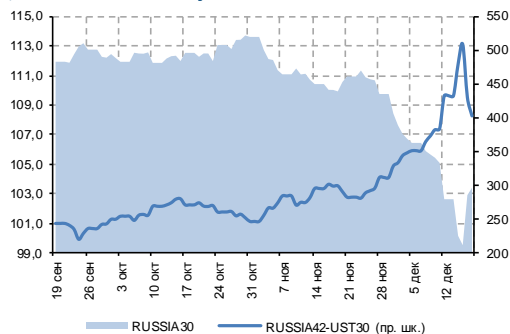
## Ключевые индикаторы от 19 декабря 2014 г.

	Закрытие	Изменение	
		за день	к нач. года
<b>Валютный рынок</b>			
EUR/USD	1,229	-1,0%	▼ -10,7%
USD/RUB	61,24	1,7%	▲ 84,3%
Корзина валют/RUB	68,02	1,2%	▲ 76,2%
<b>Денежный рынок</b>			
RUONIA	23,62	493 б.п.	▲ 1811 б.п.
Междил. РЕПО ОФЗ о/п	11,63	-	■ 561 б.п.
MosPrime 3М	28,31	598 б.п.	▲ 2120 б.п.
USD/RUB ХССУ 1Y	22,05	172 б.п.	▲ 1588 б.п.
<b>Долговой рынок</b>			
UST10	2,23	9 б.п.	▲ -80 б.п.
Russia 30	6,69	-12 б.п.	▼ 257 б.п.
Gazprom 22 4,95	8,32	-75 б.п.	▼ 299 б.п.
EMBI+ Russia	480	-25 б.п.	▼ 299 б.п.
ОФЗ-26208	15,82	26 б.п.	▲ 859 б.п.
ОФЗ-26212	13,14	11 б.п.	▲ 506 б.п.
<b>Товарный рынок</b>			
Brent, долл./барр.	58,63	-3,9%	▼ -47,1%
Золото, долл./унц.	1 197	0,0%	▼ -0,7%
<b>Фондовый рынок</b>			
PTC	765	6,5%	▲ -44,9%
S&P 500	2 061	2,4%	▲ 11,5%
НИККЕИ*	17 595	2,2%	▲ 8,0%

\*Данные на 08:00 мск

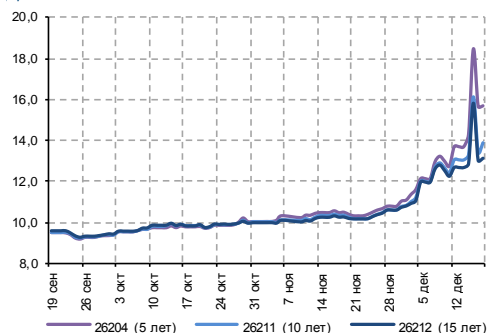
Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

## Динамика доходностей ОФЗ



Источник: Bloomberg

## РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ✓ Американская экономика продолжила слать сигналы о восстановлении – число первичных заявок по безработице в США составило 289 тыс., что на 6 тыс. меньше прогноза, продолжающиеся заявки также снизились (до 2 373 тыс.), индекс опережающих экономических индикаторов оказался лучше ожиданий.
- ✓ Макростатистика США поддержала настроения risk-on: фондовые площадки США продолжили ралли, S&P вырос на 2,4%, в то время как в Treasuries сохраняется коррекция – доходность UST10 прибавила 7 б.п. до 2,21%. С утра на рынках также сохраняются приподнятые настроения, фондовая Азия в плюсе – NIKKEI +2,4%, Hang Seng +1,3%, фьючерсы на S&P в зеленой зоне. UST10 прибавляет 1 б.п., торгуясь около 2,22%.
- ✓ В **российских еврооблигациях** вчера также продолжился восстановительный рост на фоне стабилизации ситуации на валютном рынке. Суверенные бумаги прибавили еще 0,7-1,7 п.п., RUSSIA30 подорожала на 0,5 п.п. до 103,4%. Опережающая динамика наблюдалась в корпоративном сегменте, где рост в среднем составил 2-4 п.п. в цене, среди лидеров можно отметить NLMKRU (+6-7,5 п.п.), SIBUR (+6,9 п.п.), RURAIL (+6,1 п.п.) и др. Качественные банковские имена прибавили 4-6 п.п., субординированные выпуски продолжили опережающее восстановление, закрывшись в плюсе на 7,4-11,2 п.п.
- ✓ **Локальные активы** предпринимали попытки роста, открывшись ниже по доходности, однако не удержали темп в течение остального дня. Вчерашнюю сессию кривая ОФЗ завершила в среднем выше на 10-25 б.п. (-0,3-0,7 п.п. в цене), в сегменте 8 лет индикативные доходности по выпускам 26209 и 26211 сдвинулись под конец дня до 45 б.п. (-1,6-1,7 п.п. в цене).

### Макроэкономика и денежный рынок

- ▶ **Денежный рынок:** ставки MosPrime – на историческом максимуме (27,3%)!
- ▶ Международные резервы РФ за неделю к 12 декабря увеличились на 0,4 млрд долл. до 416,6 млрд долл.

### Сегодня на рынке

- ▶ **Еврозона:** саммит лидеров стран Евросоюза в Брюсселе

### 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	2,2x	29,00%
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: ставки MosPrime – на историческом максимуме (27,3%)!

Денежный рынок переживает настоящий шок, связанный с дефицитом рублевой ликвидности. В связи с оттоком средств с депозитов Казначейства (-400 млрд руб. на этой неделе) и острой нехваткой рыночных залогов (коэффициент утилизации залоговой базы – 70%, по нашим оценкам) со стороны предложения и потребностью в ликвидности в преддверии налоговых выплат со стороны спроса – ставки денежного рынка вылетели далеко за пределы процентного диапазона ЦБ.

MosPrime «овернайт» повысилась на 7,5% до 27,30%, что стало историческим максимумом. Однодневная ставка по междилерскому РЕПО – на 5,8% до 25,54%.

По нашему мнению, острый дефицит рублевых средств в банковской системе сохранится до начала масштабных расходов бюджета (ориентировочно 26 декабря). До этого момента денежный рынок испытает отток ликвидности, связанный с уплатой НДС (22 декабря, по нашей оценке, около 240 млрд руб.), возвратом средств с депозитов Казначейства (24 декабря – 220 млрд руб.) и расчетами по НДС и акцизам (25 декабря – около 340 млрд руб.).

Мы считаем, что в течение этого периода ставки денежного рынка имеют все шансы сохраняться повышенными. Возможно, мы увидим укрепление рубля вследствие снижения валютных позиций в пользу рублевых. Однако обстоятельством, которое может препятствовать реализации последнего сценария, могут стать огромные рублевые остатки на корсчетах и депозитах в ЦБ у крупных игроков. Об этом косвенно свидетельствуют соответствующие данные в целом по банковской системе: на корсчетах и депозитах находятся 2,2 трлн руб., что на 1 трлн руб. превышает нормальный уровень. В пользу укрепления национальной валюты говорит несовершенный трансмиссионный механизм, который не позволит распределить эти свободные средства равномерно среди всех участников рынка.

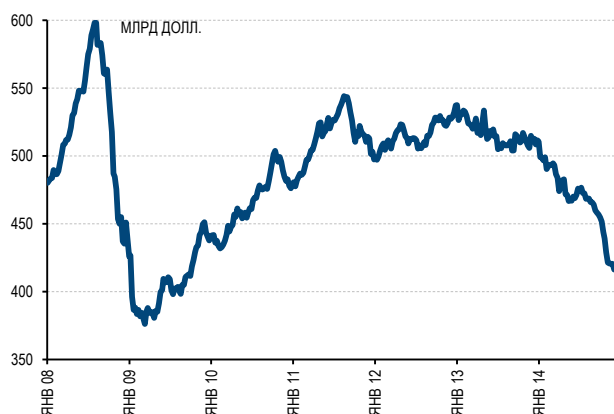
На валютном рынке рубль закрыл день в минусе на 1,33 руб. к доллару (-2,1%) до 61,55 руб. и на 60 коп. к евро (-0,8%) до 75,50 руб. Нефть Brent, отскакивающая вчера к 63 долларам за баррель, сегодня утром снова торгуется ниже 60 долларов. Тем временем валюты развивающихся рынков к доллару укреплялись: бразильский реал +1,97%; турецкая лира +0,65%; южноафриканский ранд +0,38%.

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

## Международные резервы РФ за неделю к 12 декабря увеличились на 0,4 млрд долл. до 416,6 млрд долл.

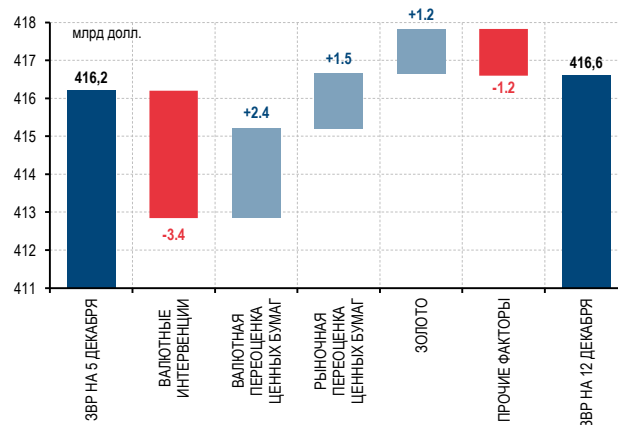
Главным фактором снижения российских золотовалютных резервов выступила валютная и рыночная переоценка (за счет изменения доходностей) ценных бумаг, в которые инвестированы международные резервы (+2,4 млрд долл. и +1,5 млрд долл. соответственно). Удорожание монетарного золота составило +1,2 млрд долл. Негативный эффект от валютных интервенций ЦБ (-3,4 млрд долл.) и прочих факторов, среди которых мы выделяем зачисление средств по счетам Минфина и банков-резидентов в ЦБ (-1,2 млрд долл.), не смогли перекрыть позитивные факторы.

Динамика изменения международных резервов РФ



Источник: Банк России, Газпромбанк

Структура изменения объема ЗВР РФ



Источник: Банк России, Газпромбанк

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.
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 ПрямоИнвест-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-1бо	17 000
22.12.14	Оферта по облигациям Транснефть-2бо	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
23.12.14	Выплата амортизации по облигациям Тульская Обл-2	1 050
23.12.14	Погашение облигаций КПМ Финанс	90
24.12.14	Оферта по облигациям ЛР Инвест-2бо	5 000
24.12.14	Выплата амортизации по облигациям Казань-8	26
25.12.14	Оферта по облигациям ПрямоИнвест-1бо	5 000

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