



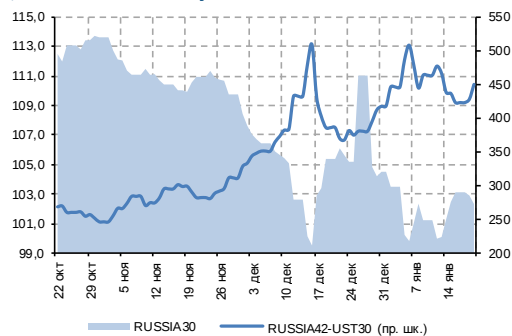
Ключевые индикаторы от 21 января 2015 г.

	Заккрытие	Изменение			
		за день	к нач. года		
Валютный рынок					
EUR/USD	1,157	-0,1%	▼	-4,4%	▼
USD/RUB	64,95	-0,1%	▼	11,3%	▲
Корзина валют/RUB	69,52	0,2%	▲	15,8%	▲
Денежный рынок					
RUONIA	16,96	3 б.п.	▲	-43 б.п.	▼
Междил. РЕПО ОФЗ о/п	16,83	-	■	-13 б.п.	▼
MosPrime 3М	21,81	-52 б.п.	▼	-196 б.п.	▼
USD/RUB ХССУ 1Y	17,34	-26 б.п.	▼	44 б.п.	▲
Долговой рынок					
UST10	1,79	-1 б.п.	▼	-38 б.п.	▼
Russia 30	6,93	14 б.п.	▲	27 б.п.	▲
Gazprom 22 4,95	8,16	-1 б.п.	▼	-9 б.п.	▼
EMBI+ Russia	526	18 б.п.	▲	54 б.п.	▲
ОФЗ-26208	15,33	10 б.п.	▲	-16 б.п.	▼
ОФЗ-26212	13,67	26 б.п.	▲	28 б.п.	▲
Товарный рынок					
Brent, долл./барр.	48,33	-0,9%	▼	-15,7%	▼
Золото, долл./унц.	1 296	1,5%	▲	9,3%	▲
Фондовый рынок					
PTC	756	-1,3%	▼	-4,4%	▼
S&P 500	2 023	0,2%	▲	-1,8%	▼
NIKKEI*	17 234	-0,8%	▼	-1,2%	▼

*Данные на 08:00 мск

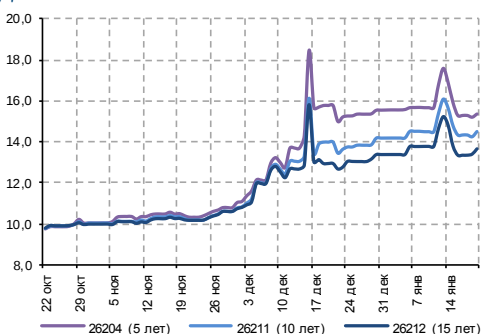
Источник: Bloomberg

Цена Russia 30 и spread Russia 42 – UST 30



Источник: Bloomberg

Динамика доходностей ОФЗ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ✓ Базовые ставки снижались на фоне негативной динамики цен на нефть: инвесторы отреагировали на изменение прогнозов МВФ по темпам роста мировой экономики в 2015-2016 гг. Доходность UST10 закрылась на отметке 1,79% (-5 б.п. к уровню понедельника), на минимумах достигая 1,76%. Фондовые рынки торговались в «плюсе» (более заметный рост в Европе, на ожиданиях стимулирующих мер ЕЦБ).
- ✓ В российских еврооблигациях на фоне снижающихся цен на нефть вчера наблюдалась консолидация. Суверенные выпуски подешевели на 0,5-1,9 п.п., при этом качественные корпоративные и банковские бумаги – не более чем на +/-0,2 п.п. В фокусе корпоративного сегмента находился евробонд EDCLLI 20 (BB+/-/BB), выросший на 16 п.п. после объявления о вхождении Schlumberger (AA-/Aa3/-) в состав акционеров.
- ✓ На локальном рынке вчера наблюдалась коррекция, усилившаяся под конец сессии из-за чуть сдавшего позиции рубля. В средней и дальней части кривой ОФЗ рост ставок составил 10-30 б.п., в коротких (до 2 лет) выпусках рост доходностей по итогам дня составил 50-60 б.п.
- ✓ Минфин решил сегодня разместить 5 млрд руб. 1,5-летнего выпуска ОФЗ-25082. В условиях наблюдающейся вчера коррекции рынка, если ведомство решит не предлагать премий, мы можем увидеть слабые результаты аукциона.

Темы российского рынка

- ▶ Внешний долг РФ: доля нерезидентов в ОФЗ в 4К14 существенно не изменилась

Макроэкономика и денежный рынок

- ▶ Денежный рынок: ситуация остается спокойной
- ▶ Казначейство запустит РЕПО с ОФЗ в тестовом режиме
- ▶ ЦБ проведет первые валютные аукционы под залог нерыночных активов 26 января

Корпоративные новости

- ▶ Schlumberger (AA-/Aa3/-) покупает долю 45,65% в EDC (BB+/-/BB). Позитивно

Новость одной строкой

- ▶ Moody's понизило рейтинг Газпрома, Роснефти, Транснефти, Газпром нефти, ЛУКОЙЛа, Норникеля и РЖД с "Baa2" до "Baa3", рейтинг ФСК ЕЭС - с "Baa3" до "Ba1"

Сегодня на рынке

- ▶ США: Статистика по объемам строительства (16:30 мск)
- ▶ Россия: Правительство представит президенту антикризисную программу
- ▶ Россия: Недельная инфляция (16:30 мск)



ТЕМЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА

Внешний долг РФ: доля нерезидентов в ОФЗ в 4К14 существенно не изменилась

ЦБ РФ вчера обнародовал свою оценку внешнего долга России по состоянию на 01.01.2015, что позволяет сделать предварительный вывод об изменении долей нерезидентов в ОФЗ в 4К14 (последние доступные данные датированы 01.10.2014).

Так, по данным ЦБ РФ, объем российского внешнего долга в виде рублевых ценных бумаг (то есть ОФЗ+RUSSIA18) во владении нерезидентов в 4К14 снизился на 32% с 23,7 млрд долл. до 16,1 млрд долл. Сокращение связано главным образом с девальвацией национальной валюты, которая за 4К14 ослабла на 30%.

Отталкиваясь от средней наблюдаемой в 2014 году доли ОФЗ в общей сумме вложений нерезидентов в рублевые ценные бумаги (по нашим оценкам, около 95%), позиции иностранных инвесторов исключительно в ОФЗ по итогам 2014 г. можно оценить около 15,3 млрд долл. (порядка 861 млрд руб.).

Это значит, что в 4К14 иностранные инвесторы, несмотря на существенное падение рыночных цен, сокращали свои позиции в ОФЗ весьма умеренными темпами. Так, в рублевом выражении снижение составило всего 37 млрд руб., что меньше наблюдаемого, например, в 3К14 (-47 млрд руб.). Расчетная рыночная доля нерезидентов при этом, по нашим оценкам, уменьшилась с 24,3% на 01.10.2014 до 23,4% на 01.01.2015.

Наблюдаемая картина может свидетельствовать о том, что степень неприятия российского риска среди иностранных инвесторов даже в экстраволатильном четвертом квартале 2014 г. пока не достигла масштабов, способных спровоцировать масштабное сокращение вложений.

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



Аукционы РЕПО ЦБ в рублях сроком на 7 дней

ДАТА	ЛИМИТ, ТРЛН РУБ.	BID/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
27 января*			17,00%**
20 января	2,45	1,2х	17,40%
13 января	2,45	1,2х	17,30%
30 декабря	2,69	1,0х	17,36%
23 декабря	3,79	0,8х	17,25%
16 декабря	3,67	0,8х	17,39%

Депозитные аукционы Казначейства

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	BID/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
22 января*	35	200		18,00%**
20 января	14	100		17,50%**
15 января	34	300	1,0х	18,00%
30 декабря	15	250	1,7х	18,66%
23 декабря	3	150	1,5х	17,98%
19 декабря	10	150	2,2х	38,30%

Депозитные аукционы ПФР

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	BID/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
25 декабря	24	5	3,0х	27,77%
10 декабря	60	162	3,1х	14,30%
4 декабря	45	53	3,9х	12,61%
13 ноября	17	51	2,2х	10,34%
23 октября	17	49	2,1х	8,88%
24 сентября	18	50	1,1х	8,91%

Изменения ключевой ставки ЦБ

ДАТА	СТАВКА
30 января***	
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

Аукционы валютного РЕПО

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД ДОЛЛ.	BID/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
20 января	7	4	0,6х	0,67%
19 января	28	7	0,5х	0,67%
19 января	364	10	0,0х	1,17%
13 января	7	2	0,2х	0,81%
12 января	28	5	0,3х	0,68%
12 января	364	10	0,0х	1,20%

Текущая задолженность – 19,7 млрд долл. (макс. 50 млрд долл.).

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Денежный рынок: ситуация остается спокойной

Обстановка на денежном рынке остается спокойной. На фоне притока новой ликвидности со стороны Казначейства (+93,5 млрд руб. сегодня и аукциона на 200 млрд руб. завтра) ЦБ сократил лимит по недельному РЕПО на 250 млрд руб. до 2,2 трлн руб. Поскольку банки вновь выбрали все средства в рамках лимита, задолженность по РЕПО с ЦБ сократилась на аналогичную сумму.

О достаточном объеме ликвидности в распоряжении банков свидетельствует проведение ЦБ депозитного аукциона, в рамках которого регулятор привлек 223 млрд руб. свободных средств сроком на 1 день. Сегодня ЦБ попытается «протянуть» эти средства через новый депозитный аукцион «овернайт» (лимит – 250 млрд руб.). Остатки на депозитах российских банков в ЦБ остаются повышенными – 481 млрд руб., что может помочь банкам пройти налоговый период с минимальными трудностями.

Ставки на денежном рынке остаются вблизи ключевой ставки ЦБ. MosPrime «овернайт» – 17,68%; однодневная ставка по междилерскому РЕПО – 17,02%. Чистая ликвидная позиция банков (-5,74 трлн руб.) улучшилась на 42 млрд руб.

На аукционе валютного РЕПО с ЦБ вчера банки выбрали 2,5 млрд долл. сроком на 7 дней из лимита в 4 млрд долл. Общая задолженность возросла до 19,7 млрд долл.

Вчера Минфин подтвердил, что продаст ЦБ валюту из Резервного фонда на 500 млрд руб. до конца января, а полученные рубли, предназначенные для финансирования расходов бюджета, временно разместит на банковских депозитах. Новость позитивна для ликвидности. Эффект на валютный рынок будет зависеть от того, станет ли ЦБ конвертировать валюту в рубли на открытом рынке. В случае рыночной продажи операции будут аналогичны валютным интервенциям в поддержку рубля.

На валютном рынке рубль умеренно ослаб к основным валютам из-за падения нефти. Курс доллара вырос на 42 коп., до 65,44 руб., а курс евро – на 17 коп., до 75,57 руб. Цены на нефть скорректировались вниз на фоне информации о рекордной добыче в Ираке и снижении прогноза МВФ. Сегодня февральский контракт на сорт Brent немного подрастает и торгуется на уровне 48,5 долл. за баррель.

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

Казначейство запустит РЕПО с ОФЗ в тестовом режиме

Казначейство проведет 3 тестовых аукциона РЕПО «овернайт» с ОФЗ на этой неделе – с 21 по 23 января. Объем операций составит по 20 млрд руб.; минимальная ставка установлена на уровне ключевой – 17%.

Кредиты под залог ценных бумаг станут новым инструментом для Казначейства, одной из целей которого является снижение риска контрагента при размещении свободных средств бюджета. В случае успешного проведения аукционы РЕПО могут стать регулярными и занять место необеспеченных депозитных операций.

На наш взгляд, новость является умеренно негативной для ликвидности банковского сектора. Возможный отказ Казначейства от традиционных депозитных аукционов будет означать сокращение источников дешевого беззалогового фондирования для банков: ведомство обычно размещало средства на сроки 7-35 дней по минимальной ставке в пределах «ключевая ставка +50/100 б.п.».

К тому же РЕПО с Казначейством не предоставит банкам дополнительных возможностей по привлечению новых средств, так как новый инструмент дублирует операции РЕПО с ЦБ, потенциал привлечения по которому ограничен объемом залоговой базы. В настоящее время коэффициент утилизации находящихся во владении банков ОФЗ, как рыночного обеспечения, составляет, по нашим подсчетам, около 90%. Утилизация всего рыночного обеспечения, по нашим оценкам, – около 65%: это близко к уровню максимального потенциала (порядка 75-80%), при котором кредитные организации становятся неспособными наращивать объемы привлечения ликвидности.

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

ЦБ проведет первые валютные аукционы под залог нерыночных активов 26 января

ЦБ РФ сообщил о проведении 26 января первых аукционов по предоставлению кредитов в долларах США под нерыночные активы (права требования по кредитам в долларах США). Цель введения данного инструмента состоит в «расширении возможностей кредитных организаций по управлению собственной валютной ликвидностью», а также рефинансированию внешнего долга в условиях ограниченного доступа к западным рынкам капитала.

Ниже приведены ключевые параметры 2 аукционов:

- ▶ Лимиты – по 1 млрд долл.;
- ▶ Сроки – 28 и 365 дней;
- ▶ Минимальная процентная ставка – LIBOR+75 б.п.;
- ▶ Требования к контрагентам – банки с капиталом не менее 100 млрд руб. на 1 декабря 2014 г. (ТОП-9 банков по данному показателю) + ВЭБ.

Кредиты под нерыночные активы в иностранной валюте станут, наряду с валютным РЕПО, вторым важнейшим механизмом предоставления кредитным организациям валютной ликвидности. Напомним, что максимальный совокупный объем по валютным кредитам (совместно с валютным РЕПО) составляет 50 млрд долл. Необходимость введения нового инструмента была продиктована дефицитом рыночной залоговой базы, общей для рублевого и валютного РЕПО, объема которой не хватало для удовлетворения потребностей банков как в рублевой, так и в валютной ликвидности в конце 2014 г. Так, во второй половине декабря коэффициент утилизации рыночного обеспечения возрос до 70-75%, что сделало очень затруднительным дальнейшее увеличение задолженности в рамках общего механизма РЕПО с ЦБ.

Введение кредитов под нерыночные активы в иностранной валюте, которые совместно с валютным РЕПО должны заменить валютные интервенции ЦБ, может способствовать дальнейшей стабилизации ситуации на валютном рынке.

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

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

SCHLUMBERGER

S&P	AA-
Moody's	Aa3
Fitch	-

EDC

S&P	BB+
Moody's	-
Fitch	BB

Schlumberger покупает долю 45,65% в EDC. Позитивно

Новость. Вчера было объявлено о намерении крупнейшей нефтесервисной компании мира Schlumberger приобрести 45,65% в EDC. Кроме того, Schlumberger получает опцион на увеличение доли в EDC до 100% на 3 года.

Комментарии. Проявленный интерес американской компании к российскому игроку в секторе, который непосредственно был затронут секторальными санкциями (хотя EDC напрямую в санкционный список не входит) выглядит позитивно. Единственным риском остается одобрение сделки регуляторами – до конца, правда, не ясно регуляторы каких стран будут одобрять эту сделку.

Условия выпусков долговых инструментов компании – у Eurasia Drilling в обращении находится евробонд EDCLLI 20 и выпуск локальных бондов БК Евразия – не содержат ковенант по смене акционера, таким образом, сделка не приведет к значительным изменениям в структуре погашения долга. Компания вчера также озвучила отсутствие намерений по досрочному выкупу бумаг с рынка.

Новость ожидаемо придала серьезный импульс евробонду EDCLLI 20 (YTM 9,01%, Z-спред 757 б.п.), который вчера вырос на 16 «фигур» и в настоящее время котируется с премией около 60-65 б.п. к LUKOIL 20 (YTM 8,39%, Z-спред 689 б.п.), ключевого клиента компании с рейтингами инвестиционного уровня. С учетом рисков по еще предстоящему одобрению сделки регуляторами, в краткосрочной перспективе потенциал дальнейшего серьезного роста бумаги в текущих условиях, вероятно, ограничен.

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

Екатерина Зиновьева
Ekaterina.Zinovyeva@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 44 42)

**КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ ДОЛГОВОГО И ДЕНЕЖНОГО РЫНКА**

ДАТА	СОБЫТИЕ	ОБЪЕМ, МЛН РУБ.
21.01.15	Оферта по облигациям РусФинанс Банк-13	4 000
21.01.15	Выплата амортизации по облигациям ЛК УралСиб-076о	28
22.01.15	Оферта по облигациям Мечел-04	5 000
22.01.15	Выплата амортизации по облигациям ЛК УралСиб-086о	83
23.01.15	Погашение облигаций ВТБ-076о	10 000
26.01.15	Выплата амортизации по облигациям Каркаде-16о	150
28.01.15	Выплата купона по облигациям ОФЗ 26209	5 537

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters



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 — ГПБ (АО)) на основе публичных источников, заслуживающих, на наш взгляд, доверия, однако 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 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. 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 ГПБ (АО) не несут ответственность за действия, совершенные на основе изложенной в этом отчете информации. 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 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 ГПБ (АО), в соответствии с законодательством об экономических санкциях или прочими нормативно-правовыми актами, регулирующими их инвестиционную деятельность.