

Основные события дня

Мировые рынки: ФРС не стал менять риторики

Центральный Банк: предложены краткосрочные меры стабилизации

Рынки в моменте

[Картина дня в графиках и таблицах](#) (приложение)

Последние публикации

БДР, 17 декабря ([рус](#))

Ноябрьское заседание ЦБР ([eng](#))

Рейтинги РФ в 2015 году - под давлением решения ОПЕК ([рус](#) / [eng](#))

Годовое валютное РЕПО от ЦБ ([рус](#) / [eng](#))

ЦБ отменил валютный коридор ([eng](#))

Изменения в курсовой политике и инструментарии валютного РЕПО от ЦБ ([eng](#))

Мировые рынки: ФРС не стал менять риторики

Значимое заседание Комитета по открытым рынкам ФРС США не привело к изменению ориентиров процентной политики, несмотря на то что ключевые параметры экономического прогноза были немного изменены. Ожидания участников заседания немного сместились вверх по показателю ВВП на 2014 год (до 2.3-2.4%), а по показателю на 2015 год остались неизменны (2.6-3.0%). Ожидаемый уровень безработицы на 2014 г. слегка снизился при неизменных остальных уровнях. Прогнозируемая участниками встречи траектория ставки по федеральным фондам была понижена в среднем на 25bp из-за сужения разброса опросных показателей. В результате, в качестве ориентира на конец 2015 года стала (медианная) ставка 1.125%, а на 2016 – 4.0%.

На сопроводительной пресс-конференции Джаннет Йеллен повторила привычную фразу о «длительном» стимулировании экономики, однако на этот раз уточнила, что фразу следует трактовать ретроспективно. Кроме этого, отсутствие признаков изменения форвардных ориентиров на текущем «якорном» заседании не гарантирует их сохранения на промежуточных встречах (то есть без сопроводительной конференции), так как сами ориентиры определяются исключительно потоком статданных, а не запланированными сроками. Подобный ход смягчил «медвежий» настрой рискованных активов, однако в случае затягивания интриги со стороны ФРС может принести больше вреда, чем пользы – первичный шок от начала цикла ужесточения политики может оказаться менее болезненным, чем длительная неопределенность и неожиданные шаги по повышению ставки.

В результате, фондовые индексы США лидировали среди мировых индексов, прибавив порядка 2.0% по итогам финальной части сессии. Европейские площадки, вероятнее всего, начнут отыгрывать весь позитив на сегодняшних торгах. На рынках бенчмарковых облигаций значимых изменений не произошло – доходность UST'10 сместилась после пресс-конференции главы ФРС на отметку 2.15%, однако давление на доходности продолжает исходить со стороны развивающихся стран, в первую очередь со стороны России. Рынок нефти демонстрирует маргинальное восстановление оптимизма, что также, вероятно, обусловлено отсутствием ужесточения риторики ФРС.

Центральный Банк: предложены краткосрочные меры стабилизации

Предложенные меры Центрального банка представляют логичное, но временное решение сложившейся ситуации в банковском секторе. Значительное ослабление валюты в последние пару дней частично имело под собой основу опасений за нарушение банками требований по достаточности капитала, что могло впоследствии стать фундаментальной причиной для развития девальвационной спирали. ЦБ нашел способ разорвать эту цепь.

Стоит отметить несколько значимых мер. Во-первых, это переоценка по портфелям ценных бумаг кредитных организаций и некредитных финансовых организаций и, во-вторых, пересмотр референсных дат для



учета валютного риска. По факту, каждая из них призвана "игнорировать" текущую волатильность валютного рынка и негативное влияние от экстренного повышения ключевой ставки до 17%. Однако в среднесрочной перспективе – как минимум ближайший квартал – для банков крайне важно перейти к "решению" появившихся проблем, что может потребовать как прямого воздействия на валютный и процентный риск через продажу соответствующих активов, так и создание дополнительного буфера капитала для покрытия данных рисков.

В качестве дополнительной меры стабилизации необходимо отметить расширение залоговой базы для предоставления валюты на возвратной основе (валютное РЕПО в рамках 312-П). Масштабы данного инструмента пока оценить непросто – общий лимит на предоставление валютного РЕПО остается на уровне \$50 млрд, и Банк России отдает приоритет рыночным инструментам. Однако он все же может решить временную проблему нехватки долгосрочной валютной ликвидности, что в условиях ограничений на привлечение капитала некоторыми крупными банками может стать эффективным инструментом управления валютными рисками.

Касательно предоставления рублевой ликвидности ЦБ предлагает на базе централизованного контрагента на Московской Бирже создать антикризисный механизм, аналог которого имеется в распоряжении ведущих центральных банков. Фундаментально в сложившихся условиях со стороны ЦБ могут потребоваться дополнительные гарантии и кредитные линии в пользу центрального контрагента, консолидирующего залоговые активы и, таким образом, минимизирующего риски контрагентов на денежном рынке. Это как минимум позволит повысить управляемость процентных ожиданий и при этом сгладить недоверие между участниками рынка, возникающее на фоне турбулентности на рынке рублевой ликвидности.

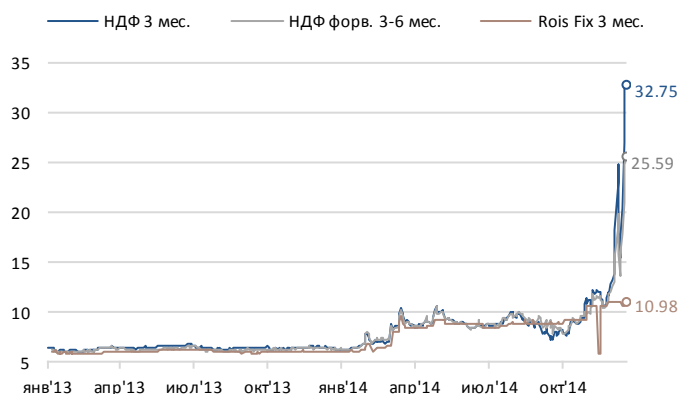
В завершение стоит отметить последний пункт предложенной программы – подготовка докапитализации кредитных организаций в 2015 году. Формально это один из наиболее эффективных инструментов, так как повышает ответственность банков перед вкладчиками и создает буфер свободных средств против реализовавшихся рисков. Однако реализовать его труднее всего. Во-первых, необходима адекватная оценка масштабов проблем переоценки, что трудно осуществимо без нормализации волатильности. Во-вторых, докапитализация, особенно в период циклического спада, является наиболее дорогостоящим инструментом как для банков частного сектора, так и для госбанков. При этом централизованная докапитализация в 2015 году за счет бюджетных средств (или суверенных фондов) может оказаться недоступной из-за ожидаемых бюджетных проблем на фоне спада в экономике.

Евгений Кошелев, CFA, FRM
+7 (495) 662-1300, доб. 14838
Evgeny.Koshelev@rosbank.ru



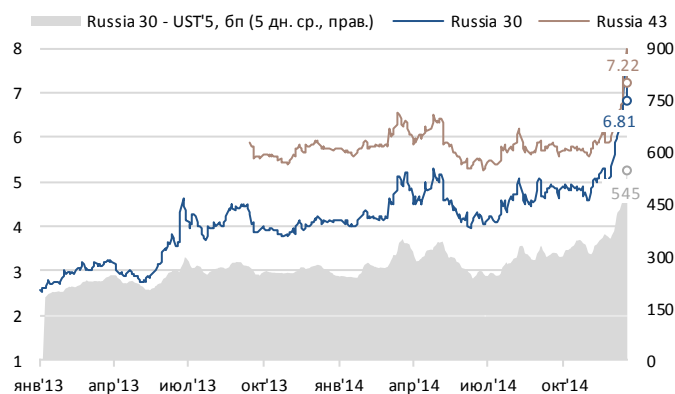
Рынки в моменте

Денежный рынок



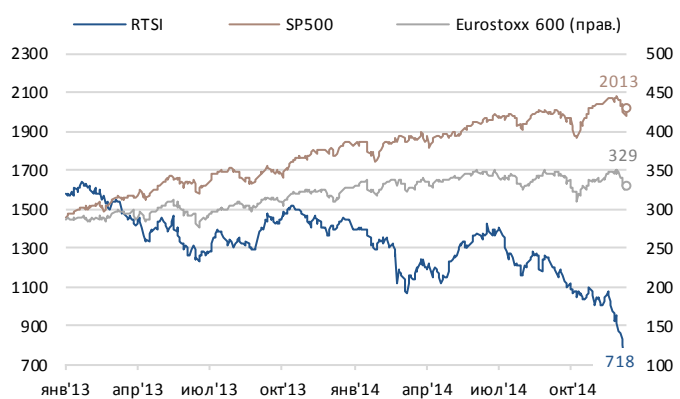
	Знач.	1 дн	5 дн	20 дн	YTD
Ruonia, %	18.69	685	836	880	1 245
Mosprime 3m, %	22.33	158	853	1 019	1 518
Basis swap 3m, bp	-27.50	17	18	166	49
NDF 12m, %	20.81	110	581	1 005	1 461
Libor 3m, %	0.24	0.0	0.4	1.1	-0.4
Libor-OIS 3m, bp	13.03	-0.3	0.2	1.0	-2.5

Рынок еврооблигаций



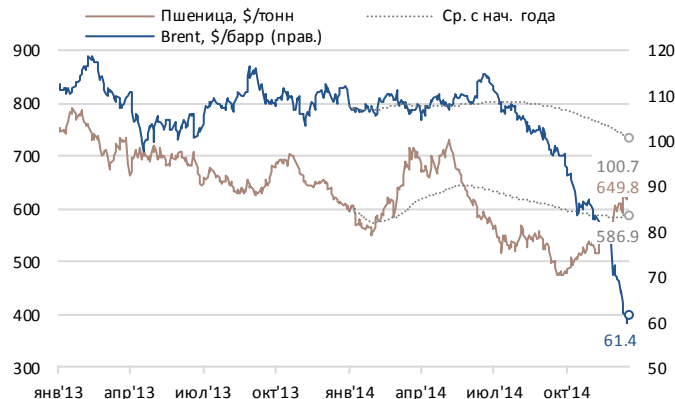
	Знач.	1 дн	5 дн	20 дн	YTD
UST'10, ytm	2.14	8	-3	-22	-89
Bund'10, ytm	0.59	0	-9	-26	-134
Xover CDSI, bp	354	-20	17	-5	67
Russia 5Y CDS, bp	490	-88	71	191	325
Russia 03/30, ytm	6.81	-81	57	151	267
Russia 03/18, ytm rub	15.23	-169	263	486	822

Рынок акций



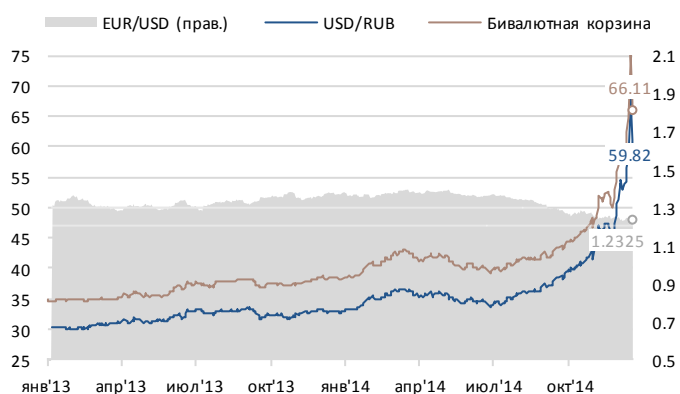
	Знач.	1 дн	5 дн	20 дн	YTD
S&P 500	2012.9	2.04	-0.65	-1.90	8.90
Eurostoxx 600	329.3	0.14	-2.94	-2.89	0.33
Nikkei 225	17210.1	2.32	-0.27	-0.46	5.64
Shanghai Comp	3054.0	-0.23	4.38	24.52	44.33
RTS Index	718.3	14.16	-16.00	-29.66	-50.22

Товарный рынок



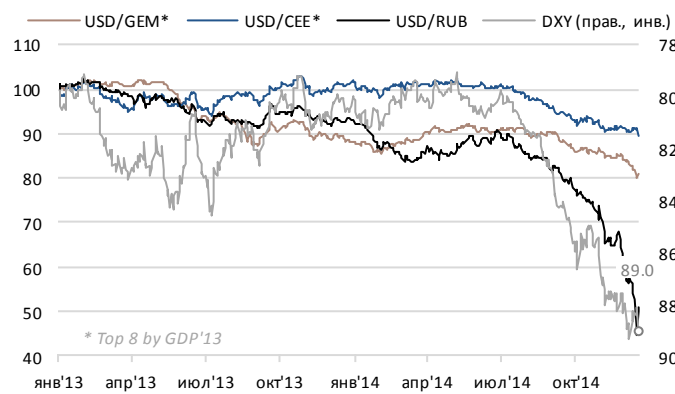
	Знач.	1 дн	5 дн	20 дн	YTD
Brent, \$/bbl	61.2	2.21	-4.76	-21.66	-44.78
CRB, bp	440.6	-0.63	-2.09	-3.04	-3.46
Gold, \$/oz	1189.7	-0.61	-2.98	0.59	-0.99
Nickel, \$/ton	15553.0	-2.35	-4.31	-3.37	12.44
Wheat, \$/bu	648.5	4.05	9.31	18.12	7.15

Бивалютная корзина



	Знач.	1 дн	5 дн	20 дн	YTD
Basket/RUB	67.24	-11.69	10.35	28.74	74.78
USD/RUB	61.59	-9.31	12.30	31.80	87.38
EUR/RUB	74.92	-11.82	9.96	27.76	65.41
EUR/USD	1.2342	-1.35	-0.85	-1.69	-10.19

Рубль в международном сопоставлении



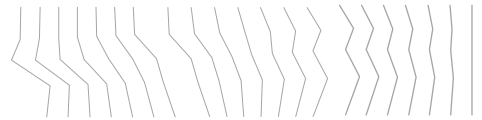
	Знач.	1 дн	5 дн	20 дн	YTD
DXY Index	89.1	1.14	0.98	1.70	11.37
GEM Index	80.7	0.63	-2.18	-4.60	-8.46
CEE Index	89.6	-1.56	-1.70	-2.20	-11.71
RUB Index	49.9	11.91	-10.36	-23.40	-46.23



Рынки в моменте

Календарь событий

<i>Показатель</i>	<i>Время, мск</i>	<i>Страна</i>	<i>Период</i>	<i>Посл. знач.</i>	<i>Консенсус</i>
Индикатор деловых ожиданий от института IFO	12:00	Германия	Декабрь	104.70	105.50
Оборот розничной торговли	12:30	Англия	Ноябрь	0.8%	0.4%
Счет текущих операций	13:00	Италия	Октябрь	636M	-
Золотовалютные резервы	15:00	Россия	Декабрь, 12	416.2B	-
Обращения за пособием по безработице	16:30	США	Декабрь, 13	294K	-
Индикатор деловых ожиданий PMI в сфере услуг	17:45	США	Декабрь	56.20	-
Индикатор деловых ожиданий от ФРБ Филадельфии	18:00	США	Декабрь	40.80	26.00
Индекс опережающих индикаторов	18:00	США	Ноябрь	0.9%	0.5%



Последние публикации

Брифинг долговых рынков

- [Среда, 17 декабря](#) (Правительство и ЦБ)
- [Вторник, 16 декабря](#) (Экстренное повышение ставки ЦБ)
- [Понедельник, 15 декабря](#) (Валютные аукционы)
- [Пятница, 12 декабря](#) (Влияние от решения ЦБ, Сибур)
- [Четверг, 11 декабря](#) (Спрос на рубль продолжает расти)
- [Среда, 10 декабря](#) (Мечел)
- [Вторник, 9 декабря](#) (ЦБ продолжает интервенировать)
- [Понедельник, 8 декабря](#) (Расширение текущего дефицита ликвидности набирает обороты)
- [Пятница, 5 декабря](#) (Волатильность рубля, Возможные действия ЦБ)
- [Четверг, 4 декабря](#)
- [Среда, 3 декабря](#)
- [Вторник, 2 декабря](#) (Транснефть)
- [Понедельник, 1 декабря](#)
- [Пятница, 28 ноября](#) (Лукойл)
- [Четверг, 27 ноября](#) (Алроса)
- [Среда, 26 ноября](#) (МТС, Металлоинвест)
- [Вторник, 25 ноября](#) (Рублевая ликвидность, Башнефть)
- [Понедельник, 24 ноября](#) (ММК, ТМК)
- [Пятница, 21 ноября](#) (ВТБ, Фосагро, Nordgold)

Экономика

- [Ноябрьское заседание ЦБР \(eng \)](#)
- [Итоги октябрьского заседания ЦБР \(eng \)](#)
- [Октябрьское заседание ЦБР \(pyc / eng \)](#)
- [Итоги сентябрьского заседания ЦБР \(eng \)](#)
- [Сентябрьское заседание ЦБР \(eng \)](#)
- [Итоги июльского заседания ЦБР \(eng \)](#)
- [Июльское заседание ЦБР \(eng \)](#)
- [Экономика в мае \(eng \)](#)
- [Июньское заседание ЦБР \(eng \)](#)
- [Итоги апрельского заседания ЦБР \(eng \)](#)
- [Апрельское заседание ЦБР \(eng \)](#)
- [Февральское заседание ЦБР \(eng \)](#)
- [Экономика в ноябре \(eng \)](#)
- [Итоги декабрьского заседания ЦБР \(eng \)](#)
- [Декабрьское заседание ЦБР \(eng \)](#)
- [Итоги ноябрьского заседания ЦБР \(eng \)](#)
- [Ноябрьское заседание ЦБР \(eng \)](#)
- [Экономика в сентябре \(eng \)](#)
- [Итоги октябрьского заседания ЦБР \(eng \)](#)
- [Октябрьское заседание ЦБР \(eng \)](#)
- [Инфляция в августе \(eng \)](#)
- [Экономика в июле \(eng \)](#)
- [Промышленное производство в июле \(eng \)](#)
- [Августовское заседание ЦБР \(eng \)](#)
- [Инфляция в июле \(eng \)](#)
- [Экономика в июне \(eng \)](#)
- [Итоги июльского заседания ЦБР \(eng \)](#)
- [Инфляция в июне \(eng \)](#)

Специальные обзоры

- [Годовое валютное РЕПО от ЦБ \(pyc / eng \)](#)
- [ЦБ отменил валютный коридор \(eng \)](#)
- [Изменения в курсовой политике и инструментарии валютного РЕПО от ЦБ \(eng \)](#)
- [Валютный рынок / Ожидаемо-неожиданный провал аукциона валютного РЕПО с ЦБ \(pyc \)](#)
- [Денежный рынок готовится к повышению ставок ЦБ \(eng \)](#)
- [Дефицит валютной ликвидности \(eng \)](#)
- [Квартальный экономический обзор \(eng \)](#)
- [Россия в фокусе: санкции \(eng \)](#)
- [Квартальный экономический обзор \(eng \)](#)
- [Торговая идея: Time to swar CHMFRU 03/18 for NLMKRU 02/18 \(eng \)](#)
- [Квартальный экономический обзор \(eng \)](#)
- [Торговая идея: Time to reduce agrochemical exposure \(eng \)](#)
- [Корпоративные события / Алроса \(pyc \)](#)
- [Квартальный экономический обзор \(eng \)](#)
- [Торговая идея: KOKS Group \(eng \)](#)
- [Фольксваген Банк Рус – кредитный обзор \(eng \)](#)
- [Торговая идея: Nordgold \(eng \)](#)
- [Торговая идея: Алроса \(eng \)](#)
- [Торговая идея: Покупать ОФЗ 26212 \(eng \)](#)
- [Изменение валютной политики ЦБР \(eng \)](#)
- [Металлоинвест – кредитный обзор \(eng \)](#)
- [Квартальный экономический обзор \(eng \)](#)
- [Россия в фокусе, июль \(eng \)](#)
- [Русал – торговая идея \(eng \)](#)

Команда

Исследования и аналитика	Трейдинг	Продажи финансовым учреждениям	Корпоративные продажи	Инвестиционно-банковские услуги
Юрий Тулинов, CFA Yury.Tulinov@rosbank.ru +7 (495) 662-13-00, доб. 14-836	Борис Брук BBruck@rosbank.ru +7 (495) 232-98-28	Марина Петухова MPetukhova@rosbank.ru +7 (495) 725-54-77	Владимир Мацко Vladimir.Matsko@socgen.com +7 (495) 725-57-44	Антон Кирюхин, CFA AVKirukhin@rosbank.ru +7 (495) 234-09-74
Евгений Кошелев, CFA, FRM Evgeny.Kosheliev@rosbank.ru +7 (495) 662-13-00, доб. 14-838	Михаил Румянцев MARumyantsev@rosbank.ru +7 (495) 232-98-28	Вера Шаповаленко VShapovalenko@rosbank.ru +7 (495) 725-57-13	Евгений Курочкин Evgeny.Kurochkin@socgen.com +7 (495) 725-57-44	Виктория Якимова Yakimova@rosbank.ru +7 (495) 725-54-94
Александр Сычев Alexander.Sychev@socgen.com +7 (495) 662-13-00, доб. 14-837	Александр Ройко ARoiko@rosbank.ru +7 (495) 604-74-61	Павел Малавкин PMalyavkin@rosbank.ru +7 (495) 725-57-13	Александр Кучеров Alexandre.Koutcherov@rosbank.ru +7 (495) 725-57-44	Татьяна Амброжевич TVAmbrozhevich@rosbank.ru +7 (495) 956-67-14
Алексей Думнов Alexey.Dumnov@rosbank.ru +7 (495) 662-13-00, доб. 14-835	Семён Гавриленко SVGavrilenko@rosbank.ru +7 (495) 721-95-57	Евгений Емекеев PEmekeev@rosbank.ru +7 (495) 725-57-13	Андрей Галкин AGalkin@rosbank.ru +7 (495) 725-57-44	Юрий Новиков YSNovikov@rosbank.ru +7 (495) 234-09-74

Настоящий обзор предназначен исключительно для информационных целей. Ни при каких обстоятельствах этот бюллетень не должен использоваться или рассматриваться как оферта или предложение делать оферты. Несмотря на то, что данный материал был подготовлен с максимальной тщательностью, Росбанк не дает никаких прямых или косвенных заверений или гарантий в отношении достоверности и полноты включенной в бюллетень информации. Ни Росбанк, ни агенты компании или аффилированные лица не несут никакой ответственности за любые прямые или косвенные убытки от использования настоящего бюллетеня или содержащейся в нем информации.

Все права на бюллетень принадлежат ОАО АКБ «РОСБАНК», и содержащаяся в нем информация не может воспроизводиться или распространяться без предварительного письменного разрешения. © Росбанк 2014