



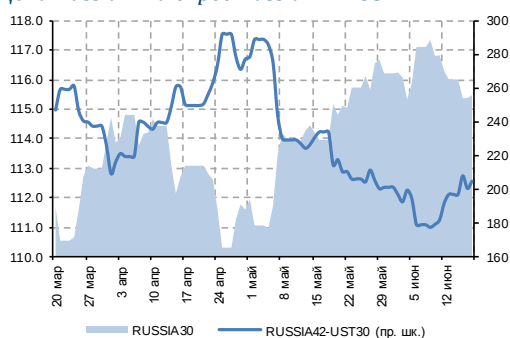
Ключевые индикаторы от 19 июня 2014 г.

	Закрытие	Изменение			
		за день	к нач. года		
Валютный рынок					
EUR/USD	1.358	0.2%	▲	-1.3%	▼
USD/RUB	34.53	-0.8%	▼	6.0%	▲
Корзина валют/RUB	39.94	-1.1%	▼	4.7%	▲
Денежный рынок					
RUONIA	8.38	-2 б.п.	▼	188 б.п.	▲
Междип. РЕПО ОФЗ 3 о/п	7.77	5 б.п.	▲	1616 п.	▲
MosPrime 3M	9.55	-5 б.п.	▼	232 б.п.	▲
USD/RUB ХССУ 1Y	8.58	-8 б.п.	▼	236 б.п.	▲
Долговой рынок					
UST10	2.57	-8 б.п.	▼	-43 б.п.	▼
Russia 30	4.27	-2 б.п.	▼	15 б.п.	▲
Gazprom 22 4,95	5.18	-5 б.п.	▼	-20 б.п.	▼
EMBI+ Russia	214	3 б.п.	▲	33 б.п.	▲
ОФЗ 3-26208	8.33	8 б.п.	▲	116 б.п.	▲
ОФЗ 3-26212	8.68	-10 б.п.	▼	65 б.п.	▲
Товарный рынок					
Brent, долл./барр.	114.16	0.7%	▲	1.7%	▲
Золото, долл./унц.	1,277	0.6%	▲	5.3%	▲
Фондовый рынок					
PTC	1,363	15%	▲	-5.7%	▼
S&P 500	1,957	0.8%	▲	6.3%	▲
NIKKEI*	15,367	1.7%	▲	-5.0%	▼

*Данные на 08:00 мск

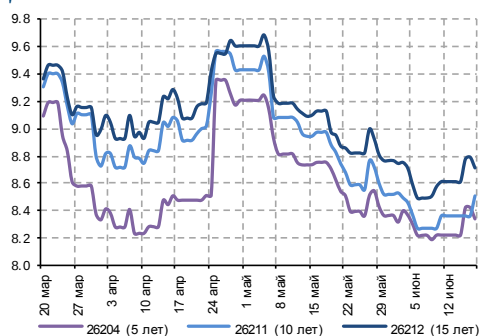
Источник: Bloomberg

Цена Russia 30 и spread Russia 42 – UST 30



Источник: Bloomberg

Динамика доходностей ОФЗ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ✓ Федеральная резервная система (ФРС) ожидаемо пятый раз подряд сократила объем программы QE3 на 10 млрд долл., до 35 млрд долл. в месяц. Решающее влияние на настроения инвесторов при этом оказали заявления Дж. Йеллен о том, что процентные ставки, по ожиданиям, останутся низкими еще в течение продолжительного времени. Отдельно было отмечено восстановление американской экономики и улучшение ситуации на рынке труда.
- ✓ После объявления итогов заседания ФРС доходность UST10 снизилась на 6 б.п. до 2,59%, S&P's 500 в очередной раз обновил исторические максимумы. С утра растут азиатские торговые площадки.
- ✓ **Российские еврооблигации** вчера завершили день в плюсе на тонком рынке. Суверенная кривая снизилась на 2-3 б.п., в ликвидных корпоративных выпусках доходности потеряли в среднем 5-8 б.п., в банковских выпусках снижение доходностей доходило до 15 б.п.
- ✓ Несмотря на некоторую слабость на открытии, **локальный рынок** также вырос на фоне сильной динамики рубля. Доходности в дальней части кривой ОФЗ снизились на 5-7 б.п., в средней дюрации снижение достигало 3-5 б.п.
- ✓ Оживление на рынке поддержало интерес и к **аукциону** по 5-летней ОФЗ-26216 на 10 млрд руб. Минфин разместил 6,34 млрд руб. со ставкой отсечения 8,48%, что на 3 б.п. выше уровней вторичного рынка. За день доходность по выпуску снизилась на 4 б.п. до 8,41%/8,34% bid/ask.

Макроэкономика и денежный рынок

- **Денежный рынок:** в преддверии налоговых выплат
- Недельная инфляция с 10 по 16 июня составила 0,1%; годовая – осталась на уровне 7,7%. Пик пройден, ожидаем разворота?

Корпоративные новости

- **Газпром (BBB-/Baa1/BBB)** подтвердил достижение соглашения об авансе с CNPC на 25 млрд долл. **Нейтрально**

Сегодня на рынке

- **США:** данные о заявках на пособие по безработице (16:30 мск) июньский индекс деловой активности ФРБ Филадельфии (18:00 мск), майский индекс опережающих индикаторов (18:00 мск)



Аукционы РЕПО ЦБ сроком на 7 дней

ДАТА	ЛИМИТ, ТРЛН РУБ.	BID/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
24 июня*			7,50%**
17 июня	2,48	1,0х	7,57%
10 июня	2,46	1,0х	7,57%
3 июня	2,71	0,9х	7,56%
27 мая	2,89	1,0х	7,56%
20 мая	3,15	1,0х	7,55%

Депозитные аукционы Казначейства

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	BID/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
19 июня*	35	95		8,30%**
17 июня	14	140	0,8х	8,10%
10 июня	35	30	2,8х	8,30%
5 июня	35	30	2,7х	8,47%
3 июня	14	120	1,0х	8,10%
29 мая	35	115	2,5х	8,41%

Депозитные аукционы ПФР

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	BID/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
19 июня*	31	150		8,30%**
22 мая	24	111	1,9х	8,62%
24 апреля	53	26	4,3х	8,71%
16 апреля	32	7	3,7х	8,53%
9 апреля	83	4	4,0х	8,85%
27 марта	45	35	3,3х	8,90%

Аукционы под залог нерыночных активов по плавающей ставке сроком на 3 месяца

ДАТА	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	BID/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
14 июля*	700		7,75%**
9 июня	500	1,0х	7,75%
12 мая	500	1,0х	7,77%
14 апреля	700	1,0х	7,26%
6 марта	200	1,3х	7,41%
10 февраля	200	1,5х	5,85%

Изменения ключевой ставки ЦБ

ДАТА	СТАВКА
25 июля***	
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: в преддверии налоговых выплат

В среду спрос на ликвидность со стороны банковского сектора был невысок. Приток средств из бюджета (170 млрд руб.) и поступление ликвидности, привлеченной по недельному РЕПО (нетто-приток 92 млрд руб.), компенсировал снижение задолженности по сделкам «валютный своп» на 169 млрд руб. до 33 млрд руб. и возврат Казначейству 70 млрд руб. с депозитов.

Средневзвешенная стоимость фондирования банков снизилась на 4 б.п. до 7,66%. При этом ставки денежного рынка значительно не изменились: MosPrime «овернайт» прибавил 1 б.п. до 8,52%; однодневная ставка по междилерскому РЕПО сохранила значение предыдущего дня (8,28%). Чистая ликвидная позиция банков (-4,20 трлн руб.) улучшилась на 209 млрд руб.

Сегодня состоятся аукционы Казначейства и ПФР, на которых кредитным организациям будет предложено 95 млрд руб. на 35 дней и 150 млрд руб. на 31 день соответственно. Данные средства ослабят напряжение на денежном рынке в ходе уплаты НДС 20 июня (по нашим оценкам, около 250 млрд руб.).

На валютном рынке рубль уверенно укрепился на позитивных новостях с Украины. Российская валюта прибавила 41 коп. к доллару (до 34,42 руб.) и 49 коп. к евро (до 46,71 руб.). Мы ожидаем, что поддержку рублю окажут спрос на рублевые активы после позитивных итогов заседания ФРС, а также продажа валюты экспортерами в преддверии уплаты НДС и акцизов 25 июня (по нашим оценкам, около 230 млрд руб. и 100 млрд руб. соответственно).

Кривая NDF/CCS сдвинулась вслед за рублем вниз на 15 б.п. на участке 3М-5Y. Ставки NDF 3М-12М находились на уровне 8,45-8,55%; ставка кросс-валютного свопа 5Y – 7,84%.

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

Недельная инфляция с 10 по 16 июня составила 0,1%; годовая – осталась на уровне 7,7%. Пик пройден, ожидаем разворота?

Согласно данным Росстата, рост ИПЦ за неделю к 16 июня составил 0,1% – величину недельного прироста, которая наблюдается вторую неделю кряду. По сравнению с предыдущим периодом среднесуточный прирост потребительских цен замедлился с 0,017% до 0,015%; при этом значение суточного прироста с начала месяца (0,022%) превышает аналогичный показатель июня прошлого года (0,014%). В годовом выражении ИПЦ остался на уровне 7,7%.

С точки зрения ценовой динамики отдельных категорий товаров, рассматриваемый период очень походил на предыдущий: наблюдалось сезонное снижение стоимости плодоовощной продукции и замедление роста цен на группу мясных товаров. Однако есть существенное отличие – ускорились дезинфляционные процессы.

- ▶ Сезонное снижение цен на овощи и фрукты в предыдущем периоде (-0,4%) стало более интенсивным на неделю к 16 июня (-0,9%). Вклад товарной группы в динамику недельного ИПЦ (+11 б.п.) составил -3,3 б.п. (против -1,5 б.п. неделей ранее).
- ▶ Группа мясной продукции обеспечила прирост потребительских цен за неделю на 3,0 б.п. (против 3,6 б.п. неделей ранее), и инфляционные действия данной группы товаров продолжают ослабевать. Отмечаем, что динамика цен внутри группы неоднородна. Прирост цен на свинину, которая изначально была причиной «мясной» инфляции, замедлился с начала месяца с 1,1% до 0,4% – и основным драйвером ИПЦ стала курятина. Рост цен на мясо кур, однако, также сокращается – с 1,5% до 1,2% за неделю. Разгон цен на мясные деликатесы (колбасы и сосиски) пока не ослабевает (0,4-0,7%).

Динамика инфляционных компонентов с начала июня свидетельствует о том, что пик годовой инфляции, возможно, уже достигнут. Максимальный уровень ИПЦ, который мы видим на конец июня, составляет 7,8%; при этом мы считаем, что к концу месяца годовая инфляция не опустится ниже текущего значения (7,7%) из-за эффекта низкой базы в июне 2013 г. Согласно опубликованному вчера докладу ЦБ о ДКП, во втором полугодии 2014 г. ожидается замедление потребительской инфляции до 6,0%. Напомним, что при возникновении непредвиденных инфляционных рисков регулятор готов прибегнуть к дальнейшему повышению ключевой ставки.

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

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

ГАЗПРОМ

S&P	BBB–
Moody's	Baa1
Fitch	BBB

Газпром подтвердил достижение соглашения об авансе с CNPC на 25 млрд долл. Нейтрально

Новость. Глава Газпром экспорта Александр Медведев заявил, что Газпром достиг соглашения с китайской стороной об авансе в размере 25 млрд долл. в рамках контракта на поставку газа в Китай. По его словам, выплата начнется до поставок газа, приступить к осуществлению которых планируется в срок от 4 до 6 лет – в зависимости от готовности инфраструктуры на территории Китая.

Комментарии. Предоставление аванса позволит покрыть значительную часть затрат Газпрома на освоение Чаяндинского месторождения и строительства газопровода «Сила Сибири» на период до запуска проекта без существенного отвлечения финансовых ресурсов Группы и давления на рынки заемного капитала. Наиболее вероятно, с нашей точки зрения, предоставление аванса по частям, в целом синхронизировано с графиком инвестиций.

При оценке эффекта от предоставления аванса на финансовые показатели Газпрома решающее значение будут иметь его параметры и степень влияния на цены поставок газа. Опыт Роснефти, получившей долгосрочный аванс от CNPC, показывает, что, скорее всего, стоимость аванса будет привязана к ставке LIBOR + премия. При этом в зависимости от параметров контракта может быть предусмотрена некоторая дополнительная скидка к цене на газ, которая, однако, не должна увеличивать суммарную стоимость аванса выше рыночных ставок привлечения долгосрочных кредитных ресурсов для компании.

С позиции влияния на рейтинговый профиль, учитывая значительный размер предоплаты и имеющийся прецедент Роснефти, высока вероятность включения полученных авансовых средств в скорректированные показатели леввериджа, рассчитываемые рейтинговыми агентствами. Однако, учитывая текущий сильный кредитный профиль Газпрома (0,9 Долг/EBITDA, 0,2 Долг/Капитал), существенный запас до границ допустимых значений финансовых показателей агентств для текущих рейтингов, а также вероятность расширения этих диапазонов, мы не ожидаем изменений в текущем рейтинговом профиле группы Газпром.

Вчера кривая еврооблигаций Газпрома снизилась на 4-8 б.п., наравне с общерыночной динамикой, не продемонстрировав значительной реакции на новость.

Иван Хромушин
Ivan.Khromushin@gazprombank.ru
+7 (495) 980 43 89

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.
19.06.14	Размещение облигаций Волгоградская Обл-355	5,000
19.06.14	Оферта по облигациям Совкомбанк-2	2,000
19.06.14	Оферта по облигациям Еврофинансы-Недвиж-2	1,100
19.06.14	Выплата амортизации по облигациям Волгоградская Обл-353	500
20.06.14	Оферта по облигациям Абсолют Банк-160	5,000
20.06.14	Размещение облигаций Пересвет-3	2,000
20.06.14	Оферта по облигациям ЮТЭйр-1360	1,500
20.06.14	Оферта по облигациям ЮТЭйр-1260	1,500
20.06.14	Оферта по облигациям ВТБ Капитал-4	1,000
20.06.14	Выплата амортизации по облигациям Томская Обл-45	600
22.06.14	Оферта по облигациям ИСБрокер-1	115
23.06.14	Погашение облигаций МКБ-560	5,000
23.06.14	Погашение облигаций Национальный капитал-360	500
23.06.14	Погашение облигаций Национальный капитал-460	500
23.06.14	Погашение облигаций Томск-3	128
24.06.14	Погашение облигаций Газпром-11	5,000
24.06.14	Погашение облигаций Банк Центр-Инвест-2	3,000
24.06.14	Оферта по облигациям Аптека 36.6-260	1,000
24.06.14	Оферта по облигациям Русское море-160	1,000
24.06.14	Выплата амортизации по облигациям КПМ Финанс	62
25.06.14	Погашение облигаций ОГК5-1860	5,000
25.06.14	Оферта по облигациям ФК Открытие-4	5,000
25.06.14	Оферта по облигациям Глобэкс-960	5,000

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

КАЛЕНДАРЬ КОРПОРАТИВНЫХ СОБЫТИЙ

ДАТА	СОБЫТИЕ	ПЕРИОД
24.06.14	Алроса: финансовые результаты по МСФО	1К14
Июнь 2014	Мечел: финансовые результаты по US GAAP	1К14
30.07.14	Северсталь: финансовые результаты по МСФО	2К14
06.08.14	Вымпелком: финансовые результаты по МСФО	2К14
21.08.14	Распадская: финансовые результаты по МСФО	1П14
25-31.08.14	Ростелеком: финансовые результаты по МСФО	2К14
27.08.14	Евраз: финансовые результаты по МСФО	1П14
Август 2014	Nordgold: финансовые результаты по МСФО	1П14
Август 2014	ТМК: финансовые результаты по МСФО	2К14
09.09.14	Алроса: финансовые результаты по МСФО	2К14
Октябрь 2014	Мечел: финансовые результаты по US GAAP	2К14
12.11.14	Вымпелком: финансовые результаты по МСФО	3К14
17-24.11.14	Ростелеком: финансовые результаты по МСФО	3К14
Ноябрь 2014	Nordgold: финансовые результаты по МСФО	3К14
Ноябрь 2014	ТМК: финансовые результаты по МСФО	3К14
04.12.14	Алроса: финансовые результаты по МСФО	3К14

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 – 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.