

## Ключевые индикаторы от 26 июня 2014 г.

	Закрытие	Изменение		
		за день		к нач. года
<b>Валютный рынок</b>				
EUR/USD	1.364	0.4%	▲	-0.2%
USD/RUB	33.76	0.0%	▼	1.6%
Корзина валют/RUB	39.30	0.0%	▲	1.8%
<b>Денежный рынок</b>				
RUONIA	8.20	-16 б.п.	▼	269 б.п.
Междип. РЕПО ОФ 3 о/п	8.13	23 б.п.	▲	211 б.п.
MosPrime 3М	9.52	-	■	241 б.п.
USD/RUB ХССУ 1У	8.34	-3 б.п.	▼	217 б.п.
<b>Долговой рынок</b>				
UST10	2.56	-2 б.п.	▼	-43 б.п.
Russia 30	4.03	-2 б.п.	▼	-10 б.п.
Gazprom 22 4,95	4.88	-6 б.п.	▼	-44 б.п.
EMBI+ Russia	189	-16 б.п.	▼	2 б.п.
ОФ 3-26208	8.12	-5 б.п.	▼	94 б.п.
ОФ 3-26212	8.50	-4 б.п.	▼	43 б.п.
<b>Товарный рынок</b>				
Brent, долл/барр.	113.14	-0.6%	▼	5.2%
Золото, долл/унц.	1,317	0.4%	▲	7.5%
<b>Фондовый рынок</b>				
PTS	1,383	-2.7%	▼	-4.1%
S&P 500	1,960	0.5%	▲	7.0%
НИККЕИ*	15,288	0.1%	▲	-6.2%

\*Данные на 08:00 мск

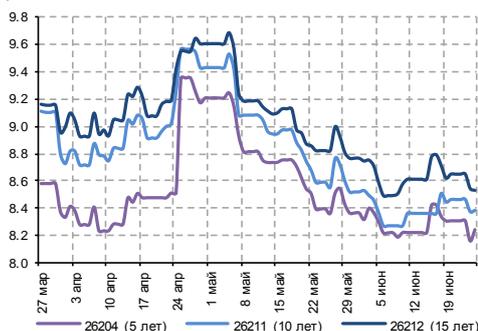
Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

## Динамика доходностей ОФЗ



Источник: Bloomberg

## РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ✓ Оказавшаяся хуже ожиданий третья оценка ВВП США в 1К14 (-2,9% г/г) не испугала рынки – инвесторы похоже, укрепились во мнении что «просадка» в 1К14 была в значительной степени связана с плохой погодой, тогда как выходящие во 2К14 данные свидетельствуют о восстановлении экономики.
- ✓ Подтверждением последнего тезиса стали опубликованные вчера данные о заказах на товары длительного пользования невоенного назначения (исключая воздушные суда), показавшие рост в мае (0,7%) после снижения на 1,1% месяцем ранее. При этом общая цифра по заказам на товары длительного пользования оказалась ниже прогнозов (-1% в мае).
- ✓ Тогда как европейские фондовые индексы закрылись в минусе (-0,8-1,3%), отреагировав на слабую макростатистику в США, американские рынки были настроены более позитивно и завершили день в зеленой зоне (+0,3-0,7%). Азия сегодня с утра также торгуется в плюсе (+0,2% по индексу NIKKEI).
- ✓ В отличие от американского рынка акций, базовые активы отреагировали на слабые макроданные в США – доходность UST10 потеряла 2 б.п. (до 2,56%) на ожиданиях более сдержанного подхода ФРС к срокам начала повышения ставок.
- ✓ **Российские еврооблигации** вчера взяли паузу после ралли днем ранее. Длинные суверенные (RUSSIA42, 43) и корпоративные/банковские бумаги (GAZPRU22, SBERRU22, ALRSRU20) завершили день небольшим ростом (+20-50 б.п.).
- ✓ На **локальном рынке** после сильной сессии накануне и утреннего ослабления рубля можно было наблюдать коррекцию, ставки ОФЗ подросли на 3-5 б.п. вдоль кривой. Однако сильные результаты аукциона, а также укрепление рубля к концу сессии помогли наиболее ликвидным выпускам отыграть рост ставок обратно. В итоге за день длинный конец кривой ОФЗ не изменился, в средней части доходности подросли на 3-5 б.п.
- ✓ **Успешный аукцион ОФЗ.** Минфин полностью разместил 10 млрд руб. при совокупном спросе более 17 млрд руб., ставка отсечения составила 8,45%, без премии к рыночным bid-уровням на момент подачи заявок в систему (12:00-12:30 мск).

## Макроэкономика и денежный рынок

- ▶ **Денежный рынок:** налоговый период проходит спокойно
- ▶ Недельная инфляция с 17 по 23 июня составила 0,1%; годовая – осталась на уровне 7,7%. К концу месяца изменений не ожидаем

## Корпоративные новости

- ▶ **Лукойл (BVB-/Ваа2/BVB):** ряд интервью перед сегодняшним собранием акционеров. **Нейтрально**

## Сегодня на рынке

- ▶ **США:** первичные заявки на пособие по безработице (16:30 мск), динамика доходов и расходов домохозяйств в мае (16:30 мск).
- ▶ Встреча глав ЕС по ситуации на Украине (26-27 июня)

### Аукционы РЕПО ЦБ сроком на 7 дней

ДАТА	ЛИМИТ, ТРЛН РУБ.	ВІD/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
1 июля*			7,50%**
24 июня	2,64	1,0x	7,57%
17 июня	2,48	1,0x	7,57%
10 июня	2,46	1,0x	7,57%
3 июня	2,71	0,9x	7,56%
27 мая	2,89	1,0x	7,56%

### Депозитные аукционы Казначейства

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	ВІD/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
24 июля	14	60	0,5x	8,10%
23 июня	10	100	0,8x	7,80%
19 июня	35	95	1,5x	8,30%
17 июня	14	140	0,8x	8,10%
10 июня	35	30	2,8x	8,30%
5 июня	35	30	2,7x	8,47%

### Депозитные аукционы ПФ

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	ВІD/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
25 июня*	25	47		8,10%**
19 июня	31	150	0,9x	8,31%
22 мая	24	111	1,9x	8,62%
24 апреля	53	26	4,3x	8,71%
16 апреля	32	7	3,7x	8,53%
9 апреля	83	4	4,0x	8,85%

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

ДАТА	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	ВІD/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
14 июля*	700		7,75%**
9 июня	500	1,0x	7,75%
12 мая	500	1,0x	7,77%
14 апреля	700	1,0x	7,26%
6 марта	200	1,3x	7,41%
10 февраля	200	1,5x	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: налоговый период проходит спокойно

В среду выплаты НДС и акцизов в бюджет (по нашим оценкам, 230 млрд руб. и 100 млрд руб.) не оказали сильного давления на денежный рынок. Кредитные организации увеличили задолженность по «валютному свопу» с ЦБ лишь на 94 млрд руб. до 196 млрд руб. В результате ставки денежного рынка подросли незначительно: MosPrime «овернайт» прибавил 2 б.п. до 8,52%; однодневная ставка по междилерскому РЕПО увеличилась на 1 б.п. до 8,33%.

Чистая ликвидная позиция банков (-4,58 трлн руб.) ухудшилась на 251 млрд руб., в связи с абсорбированием ликвидности через «бюджетный канал».

На валютном рынке рубль укрепился на 7 коп. (+0,2%) к доллару США до 33,75 руб. и сохранил прежние позиции к евро (46,00 руб.). Таким образом, российская валюта двигалась вровень с другими валютами ЕМ (+0,3% к доллару США).

Позитивной новостью для рубля стало сообщение о том, что Банк России завершил покупки валюты для пополнения Резервного фонда, которые он проводил ежедневно в объеме 100 млн долл. с 19 февраля по 4 марта и с 11 апреля по 20 июня (указаны фактические даты проведения операций «Т», а не даты валютирования «Т+1»). С 8 мая, так как бивалютная корзина пребывала в нейтральном диапазоне и ЦБ не проводил валютных интервенций, регулятор совершал чистые покупки валюты, «играя против рубля». Таким образом, с 20 июня Банк России больше не проводит операций на внутреннем валютном рынке, а покупки валюты для Резервного фонда не оказывают давления на рубль (суммарный объем покупок в этом году составил 5,7 млрд долл.).

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

## **Недельная инфляция с 17 по 23 июня составила 0,1%; годовая – осталась на уровне 7,7%. К концу месяца изменений не ожидаем**

Согласно данным Росстата, рост ИПЦ за неделю к 23 июня составил 0,1% – величину недельного прироста, которая наблюдается с начала месяца. По сравнению с предыдущим периодом среднесуточный прирост потребительских цен незначительно ускорился – с 0,015% до 0,016%; при этом значение суточного прироста с начала месяца (0,018%) превышает аналогичный показатель июня прошлого года (0,014%). В годовом выражении ИПЦ остался на уровне 7,7%.

Стабилизация роста недельного ИПЦ на уровне 0,1% сопровождается ускоряющимся сезонным снижением цен на плодоовощную продукцию, которое нейтрализует увеличение цен на другие товарные группы (мясо и мясные деликатесы, яйца, бензин, сахар).

- ▶ Сезонное снижение цен на овощи и фрукты в предыдущем периоде (-0,9%) стало более интенсивным на неделе к 16 июня (-1,2%). Вклад товарной группы в динамику недельного ИПЦ (+11 б.п.) составил -4,4 б.п. (против -3,3 б.п. неделей ранее).
- ▶ Группа мясной продукции обеспечила прирост потребительских цен за неделю на 3,0 б.п. (как и в предыдущем периоде). Мы ожидаем, что инфляционный эффект от данной группы товаров будет ослабевать.
- ▶ С середины июня началось ускорение цен на яйца (+1,3% против 0,7% неделей ранее). Мы связываем повышательную ценовую динамику на продукт с увеличением внутренних цен на зерно.
- ▶ Увеличение цен на бензин с 0,1% до 0,2%, которое способствовало приросту недельного ИПЦ на 0,6 б.п., по нашему мнению, вызвано ростом цен на нефть.

Динамика инфляционных компонентов с начала июня свидетельствует о том, что пик годовой инфляции достигнут. К концу месяца мы ожидаем увидеть годовую инфляцию на текущем уровне (7,7%). По мнению ЦБ, 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

### ЛУКОЙЛ

S&P	BBB-
Moody's	Baa2
Fitch	BBB

### Лукойл: ряд интервью перед сегодняшним собранием акционеров. Нейтрально

**Новость:** В преддверии назначенного на сегодня собрания акционеров, в новостях (Ведомости, Bloomberg) были опубликованы интервью ключевых фигур Лукойла Вагита Алекперова и Леонида Федунa.

**Комментарий:** Среди основных моментов интервью В. Алекперова Ведомостям можно отметить, что в 2014 г. компания собирается провести плановый пересмотр стратегии. На 2014-2015 гг. придутся пиковые инвестиции в проекты реконструкции нефтепереработки и развития розничной сети в РФ и за рубежом, которые планируется завершить к 2019 г. Далее приоритетом стратегии станут проекты разведки и добычи, основной точкой роста при этом станут зарубежные проекты – Ирак и Узбекистан. В России приоритет – стабилизация добычи, развитие Северного Каспия, разработка Имилорского и Пякxинского месторождений, что может даже дать возможность некоторого роста добычи в РФ. Компания также считает усиление азиатского вектора стратегически правильным.

Кроме того, как сообщает Bloomberg со ссылкой на Л. Федунa, после прохождения пика инвестиций в этом году компания планирует понижать капитальные расходы. Напомним, что согласно ранее озвучиваемым оценкам, инвестиционная программа Лукойла на 2014 г. составит около 20 млрд долл., из которых на общий объем инвестиций (без учета M&A) может прийти до 18 млрд долл. На 2015 г. инвестиционная программа планируется в несколько меньшем размере и может быть профинансирована без дополнительных заимствований.

Также отмечается, что в будущем компания планирует генерировать денежные потоки, достаточные для покрытия капитальных расходов и дивидендов с сохранением планов по увеличению последних. Лукойл также продолжит рассматривать возможности продажи активов. Совместно подобные действия позволят сформировать резерв в 20-30 млрд долл. в течение следующих пяти лет для защиты от рисков доступа к финансовым ресурсам.

Планы по сокращению инвестиционной программы вкупе с планируемым формированием резерва являются благоприятными факторами для кредитного качества компании, однако дополнительные детали, которые могут быть озвучены на собрании, могут принести больше ясности. На текущем этапе мы рассматриваем новости как нейтральные для евробондов LUKOIL, которые вчера двигались вместе с рынком, прибавив в цене 0,1-0,2 п.п.

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.
26.06.14	Оферта по облигациям КузбассЭнерго-Финанс-1	10,000
27.06.14	Размещение облигаций РСХБ-046о	5,000
27.06.14	Оферта по облигациям ВнешПромБанк-36о	3,000
28.06.14	Погашение облигаций КБ Кедр-16о	1,500
28.06.14	Оферта по облигациям Экспобанк-1	1,500
01.07.14	Погашение облигаций Х5-1	9,000
01.07.14	Погашение облигаций ТГК1-2	5,000
01.07.14	Погашение облигаций Зенит Банк-6	3,000
02.07.14	Оферта по облигациям НОМОС-56о	7,000
02.07.14	Погашение облигаций НОМОС-11	5,000
02.07.14	Оферта по облигациям РусьБанк-4	3,000
02.07.14	Оферта по облигациям Ладыя-16о	500
03.07.14	Погашение облигаций ЛК УралСиб-046о	21

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

## КАЛЕНДАРЬ КОРПОРАТИВНЫХ СОБЫТИЙ

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

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.