



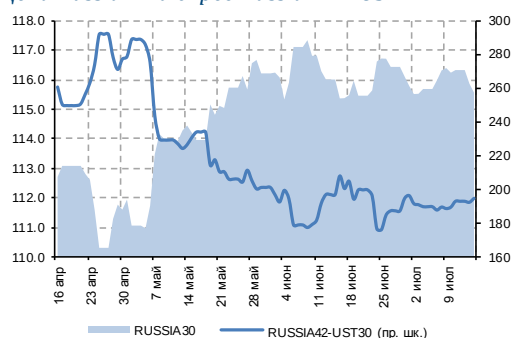
Ключевые индикаторы от 16 июля 2014 г.

	Закрытие	Изменение	
		за день	к нач. года
Валютный рынок			
EUR/USD	1.356	-0.4% ▼	-0.8% ▼
USD/RUB	34.39	0.2% ▲	3.5% ▲
Корзина валют/RUB	39.95	0.0% ▲	3.5% ▲
Денежный рынок			
RUONIA	8.36	16 п. ▲	285 б.п. ▲
Междип. РЕПО ОФЗ о/п	7.66	-11 б.п. ▼	164 б.п. ▲
MosPrime 3M	9.33	16 п. ▲	222 б.п. ▲
USD/RUB ХССУ 1Y	8.53	-8 б.п. ▼	237 б.п. ▲
Долговой рынок			
UST10	2.54	-0 б.п. ▼	-45 б.п. ▼
Russia 30	4.22	6 б.п. ▲	9 б.п. ▲
Gazprom 22 4,95	4.96	16 п. ▲	-36 б.п. ▼
EMBI+ Russia	207	2 б.п. ▲	20 б.п. ▲
ОФЗ-26208	8.39	2 б.п. ▲	1216 п. ▲
ОФЗ-26212	8.76	-3 б.п. ▼	69 б.п. ▲
Товарный рынок			
Brent, долл./барр.	105.59	-0.6% ▼	-1.8% ▼
Золото, долл./унц.	1,296	-0.8% ▼	5.9% ▲
Фондовый рынок			
PTC	1,352	-0.7% ▼	-6.3% ▼
S&P 500	1,973	-0.2% ▼	7.7% ▲
NIKKEI*	15,396	0.0% ▲	-5.5% ▼

*Данные на 08:00 мск

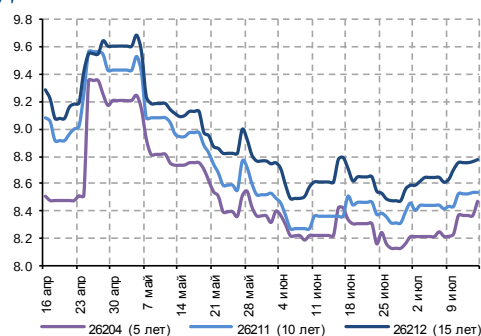
Источник: Bloomberg

Цена Russia 30 и spread Russia 42 – UST 30



Источник: Bloomberg

Динамика доходностей ОФЗ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ✓ Вчерашний день ключевые фондовые площадки завершили в отрицательной зоне: -0,2% по S&P 500 и -0,7% по DAX. Сказалась публикация слабой статистики (розничные продажи в США за июнь, европейский индекс ZEW за июль), а также заявление ФРС о переоцененности акций ряда компаний.
- ✓ Выступление главы ФРС Дж. Йеллен перед Сенатом не добавило новых деталей в понимание политики регулятора. С одной стороны, глава ФРС заявила о необходимости сохранить стимулирующую политику, с другой – регулятор готов к «раннему» повышению ставок в случае роста инфляции и улучшения ситуации с занятостью. Доходность UST10 не изменилась (2,55%).
- ✓ ВВП Китая во 2К14 вырос на 7,5% г/г (на 0,1 п.п. лучше ожиданий рынка). Рост промпроизводства в июне ускорился до 9,2% г/г (ожидали +9,0%).
- ✓ Торги **российскими еврооблигациями** проходят в негативном ключе на фоне сохранения геополитических рисков и продолжающихся дискуссий относительно ужесточения санкций со стороны США и Европы. Вчера большинство ликвидных инструментов потеряли до 0,4 п.п. в цене.
- ✓ Доходности ОФЗ колебались около уровней понедельника, закрывшись небольшим снижением на дальнем отрезке кривой (1-2 б.п.). Хуже рынка был 5-летний выпуск 26216 после объявления неожиданно большого объема размещения этой бумаги на сегодняшнем аукционе (15 млрд руб.): доходность по средневзвешенной цене выросла на 8 б.п., на закрытие бумага торговалась на уровне 8,46%/8,52%.

Темы российского рынка

- Московская Биржа планирует ряд нововведений в сегменте ОФЗ до конца года

Макроэкономика и денежный рынок

- **Денежный рынок:** ставки денежного рынка повысились с началом налогового периода

Корпоративные новости

- **Северсталь (BB+/Ba1/BB+)** продает актив в США.

Новость одной строкой

- ВТБ конвертирует субординированный кредит от ВЭБа в привилегированные акции; ожидаемый позитив для капитала 1-го уровня банка и субординированного долга

Сегодня на рынке

- **Россия:** аукцион 5-летних ОФЗ-26216 объемом 15 млрд руб.
- **ЕС:** саммит в Брюсселе обсудит возможные новые санкции против России



ТЕМЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА

Московская Биржа планирует ряд нововведений в сегменте ОФЗ до конца года

Согласно сообщениям Bloomberg со ссылкой на управляющего директора по фондовому рынку Московской биржи Анну Кузнецову, к концу года биржа готовит ряд нововведений в части торговли ОФЗ.

Во-первых, при расчетах в режиме основных торгов по ОФЗ биржа планирует перейти с используемого механизма T+0 и полного предварительного депонирования средств/бумаг при размещении заявок на режим T+1.

Во-вторых, планируется начать проведение аукционов на вторичном рынке, в рамках которых инвесторы смогут торговать крупными лотами госбумаг по фиксированным ценам, которые будут определяться как средние по котировкам bid/ask «в стакане» за определенный период. Пересекающиеся интересы на продажу/покупку в режиме аукциона будут исполняться биржей по озвученным средним ценам, при этом объемы выставляемых заявок участникам аукционов будут не видны. Аукционы планируются к проведению дважды в день, минимальный порог входа анонсируется на уровне 50 млн руб.

Нововведения должны упростить работу инвесторов на биржевом рынке и способствовать перетоку ликвидности с внебиржевого сегмента. Как следствие, должна вырасти ликвидность биржевых торгов (как за счет роста объемов, так и за счет «улучшения качества» ценовой информации). С точки зрения влияния на рынок в целом, новость скорее нейтральна – мы не думаем, что «технические» улучшения на биржевой площадке станут драйвером для существенного роста притоков средств нерезидентов в ОФЗ.

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

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



Аукционы РЕПО ЦБ сроком на 7 дней

ДАТА	ЛИМИТ, ТРЛН РУБ.	BID/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
22 июля*			7,50%**
15 июля	2,73	1,0х	7,59%
8 июля	2,45	1,0х	7,59%
1 июля	2,25	1,2х	7,59%
24 июня	2,64	1,0х	7,57%
17 июня	2,48	1,0х	7,57%

Депозитные аукционы Казначейства

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	BID/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
17 июля*	35	100		8,10%**
15 июля	14	135	0,6х	7,90%
14 июля	185	30	1,5х	9,50%
10 июля	35	50	0,3х	8,10%
8 июля	35	50	0,3х	8,10%
7 июля	192	15	-	10,00%

Депозитные аукционы ПФР

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	BID/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
16 июля*	139	5		9,30%**
9 июля	146	23	4,4х	9,57%
26 июня	24	47	2,4х	8,16%
19 июня	31	150	0,9х	8,31%
22 мая	24	111	1,9х	8,62%
24 апреля	53	26	4,3х	8,71%

Аукционы под залог нерыночных активов по плавающей ставке сроком на 3 и 12 месяцев

ДАТА	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	BID/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
28 июля (12М)*	500		7,75%**
14 июля (3М)	700	0,8х	7,76%
9 июня (3М)	500	1,0х	7,75%
12 мая (3М)	500	1,0х	7,77%
14 апреля (3М)	700	1,0х	7,26%
6 марта (3М)	200	1,3х	7,41%

Изменения ключевой ставки ЦБ

ДАТА	СТАВКА
25 июля***	7,50%***
28 апреля	7,50%
3 марта	7,00%

*ближайший аукцион

**минимальная ставка

***ближайшее заседание Совета директоров ЦБР по вопросам ДКП / прогноз ГПБ

--- разделяет периоды, в которых действовали разные уровни ключевых ставок

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Денежный рынок: ставки денежного рынка повысились с началом налогового периода

Во вторник на фоне уплаты страховых взносов за июнь напряженность на денежном рынке возросла. Кредитные организации увеличили задолженность по валютному свопу с ЦБ на 114 млрд руб. до 161 млрд руб. Ставка МБК MosPrime «овернайт» в свою очередь прибавила 9 б.п. до 8,68%. До конца месяца (в продолжение налогового периода) ставки, вероятно, будут оставаться вблизи верхней границы процентного коридора ЦБ (8,50%).

На недельном аукционе РЕПО банки выбрали почти весь лимит (2,70 трлн руб. из предложенных 2,73 трлн руб.). Нетто-предоставление по инструменту рефинансирования (принимая во внимание текущую задолженность к погашению) составит 253 млрд руб. Учитывая чистый отток средств по аукциону 312-П (112 млрд руб.), кредитные организации фактически заместили более дорогое рефинансирование под нерыночные активы ликвидностью, предоставленной в ходе операций РЕПО.

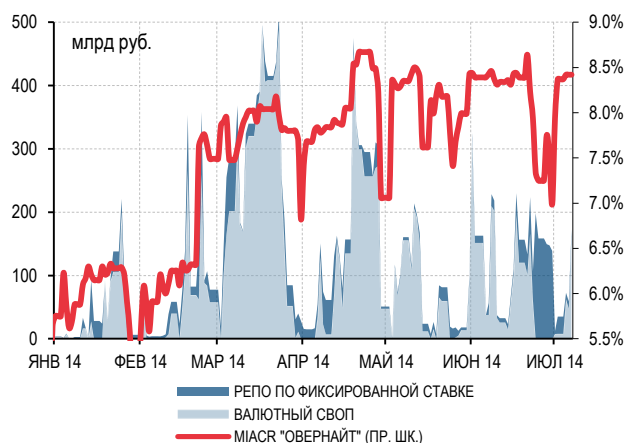
На аукционе Казначейства «короткие» средства вновь не пользовались высоким спросом у банков, которые из предложенных 135 млрд руб. привлекли только 85 млрд руб. Невысокая активность кредитных организаций на депозитном аукционе на фоне высокого спроса на валютные свопы может свидетельствовать о несовершенстве трансмиссионного механизма денежного рынка.

На валютных торгах рубль потерял к доллару 6 коп. (-0,2%) до 34,39 руб., а к евро прибавил 2 коп. (0,0%) до 46,70 руб. Индекс валют развивающихся рынков также просел к доллару на 0,2%.

Кривая NDF/CCS показала незначительный параллельный сдвиг (-3 б.п.). Отрезок NDF 3М-12М находился на уровне 8,55-8,75%. Ставка кросс-валютного свопа 5Y – 7,86%.

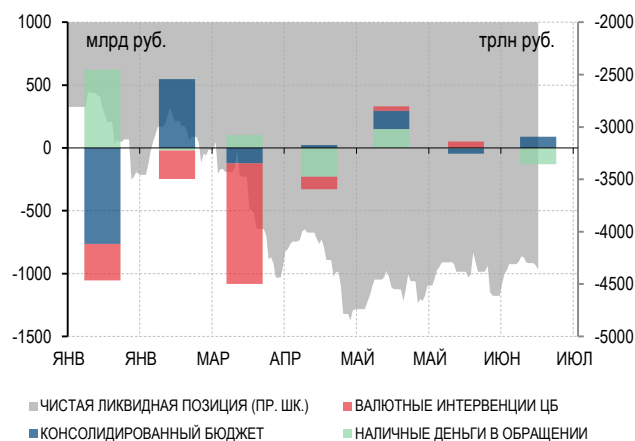


Повышенный спрос на инструменты постоянного действия ЦБ свидетельствует о напряженности на денежном рынке



Источник: ЦБ РФ, Газпромбанк

Влияние факторов на чистую ликвидную позицию банковского сектора*



*знаки отражают влияние на ликвидность

Источник: ЦБ РФ, Газпромбанк

Артём Бекетов

Artem.Beketov@gazprombank.ru

+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 40 74)

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

СЕВЕРСТАЛЬ

S&P	BB+
Moody's	Ba1
Fitch	BB+

Северсталь продает актив в США. Умеренно позитивно

Новость. Северсталь объявляет о подписании договора с канадской компанией Corsa Coal Corp о продаже PBS Coal (Пенсильвания).

Мощность PBS Coal составляет 3,5 млн. тонн, однако в настоящий момент производство угля частично приостановлено. Во 2К14 выпуск концентрата коксующегося угля составил 0,2 млн. тонн, а энергетического – всего 8 тыс. тонн (соответственно 18% и 2% от показателей сырьевого подразделения группы Северсталь). PBS Coal не поставляет уголь на стальные предприятия группы Северсталь.

В 1К14 денежная себестоимость концентрата коксующегося угля для PBS Coal составила 109 долл./т при средней цене реализации в 111 долл./т. Во 2К14 мировые цены на уголь снизились на 8,6% кв/кв, и по нашим оценкам, PBS Coal будет убыточной на уровне EBITDA.

Стоимость сделки составляет 140 млн долл., и ее закрытие намечено на середину августа. По условиям сделки Северсталь получит 60 млн долл. наличными и еще 20 млн долл. на целевом депозитном счете, который будет служить обеспечением для ряда обязательств, взятых на себя Северсталью. Оставшиеся 60 млн долл. составляют обязательства по рекультивации и водоочистке, которые возьмет на себя покупатель. По словам Северстали, полученные от сделки средства будут направлены на общекорпоративные цели.

Комментарий. Продажа высокочатратной PBS Coal является верным решением в текущих условиях и позволит менеджменту сосредоточиться на ключевом бизнесе. Цена сделки, на наш взгляд, является адекватной.



С точки зрения влияния на кредитный профиль сделка является нейтральной, учитывая небольшую cash-составляющую. Более ощутимый эффект на кредитные метрики возможен, если Северсталь решит продать прокатные мощности в США (Dearborn, Columbus). Напомним, что ранее менеджмент говорил о том, что компания может рассмотреть продажу североамериканских активов.

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

Наталья Шевелева
Natalia.Sheveleva@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 2 14 48)



КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ ДОЛГОВОГО И ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

ДАТА	СОБЫТИЕ	ОБЪЕМ, МЛН РУБ.
16.07.14	Размещение облигаций СЖИ-1	3,000
16.07.14	Оферта по облигациям Бинбанк-360	2,000
17.07.14	Погашение облигаций МИА-5	2,000
17.07.14	Погашение облигаций Комос Групп-160	304
18.07.14	Погашение облигаций Газпромбанк-0260	10,000
18.07.14	Размещение облигаций Трансфин-3060	2,500
18.07.14	Оферта по облигациям КБ НацСтандарт-260	2,000
18.07.14	Выплата амортизации по облигациям Чувашия-09	333
21.07.14	Погашение облигаций Москва-39	18,150
21.07.14	Оферта по облигациям РЖД-18	15,000
22.07.14	Размещение облигаций Новосибирская Обл-6	7,000
22.07.14	Погашение облигаций ММК-760	5,000
22.07.14	Оферта по облигациям ЛокоБанк-560	3,000
22.07.14	Размещение облигаций Промкапитал-2	310
22.07.14	Размещение облигаций Профит Гарант-2	150
22.07.14	Размещение облигаций Инвектор-2	150
23.07.14	Погашение облигаций ИНГ Банк (Евразия)-1	5,000
23.07.14	Выплата амортизации по облигациям Воронежская Обл-6	250
23.07.14	Выплата амортизации по облигациям ЛК УралСиб-0760	56

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

КАЛЕНДАРЬ КОРПОРАТИВНЫХ СОБЫТИЙ

ДАТА	СОБЫТИЕ	ПЕРИОД
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.