



Ключевые индикаторы от 22 октября 2014 г.

	Закрытие	Изменение	
		за день	к нач. года
Валютный рынок			
EUR/USD	1.273	-0.5%	▼ -6.9% ▼
USD/RUB	40.91	-0.1%	▼ 23.1% ▲
Корзина валют/RUB	45.96	-0.5%	▼ 19.1% ▲
Денежный рынок			
RUONIA	8.64	22 б.п.	▲ 313 б.п. ▲
Междил. РЕПО ОФЗ о/п	8.88	-	■ 286 б.п. ▲
MosPrime 3M	10.71	3 б.п.	▲ 360 б.п. ▲
USD/RUB XCCY 1Y	9.06	7 б.п.	▲ 289 б.п. ▲
Долговой рынок			
UST10	2.21	3 б.п.	▲ -78 б.п. ▼
Russia 30	4.81	-5 б.п.	▼ 68 б.п. ▲
Gazprom 22 4,95	5.81	-9 б.п.	▼ 49 б.п. ▲
EM BI+ Russia	306	-5 б.п.	▼ 119 б.п. ▲
ОФ 3-26208	9.76	-13 б.п.	▼ 253 б.п. ▲
ОФ 3-26212	9.76	-14 б.п.	▼ 168 б.п. ▲
Товарный рынок			
Brent, долл/барр.	85.08	0.9%	▲ -20.9% ▼
Золото, долл/унц.	1,249	0.2%	▲ 2.0% ▲
Фондовый рынок			
PTC	1,064	0.7%	▲ -26.3% ▼
S&P 500	1,941	2.0%	▲ 6.0% ▲
NIKKEI*	15,057	1.7%	▲ -7.6% ▼

*Данные на 08:00 мск

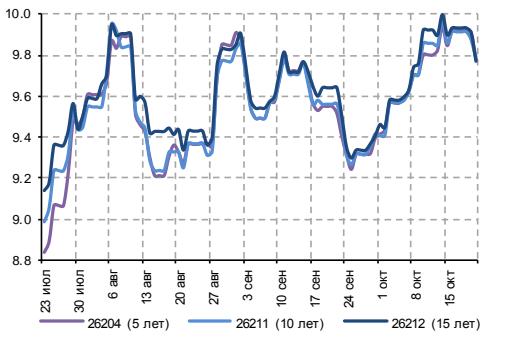
Источник: Bloomberg

Цена Russia 30 и спред Russia 42 – UST 30



Источник: Bloomberg

Динамика доходностей ОФЗ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ✓ На мировых финансовых площадках интерес к риску возвращается на фоне старта программы выкупа активов ЕЦБ, хороших корпоративных отчетов и сильных макроданных: продажи вторичного жилья в США превзошли ожидания. Фондовые индексы в США и Европе закрылись в зеленой зоне, доходность UST10 выросла на 3 б.п. (до 2,22%), несмотря на снижение в первой половине дня (до 2,14%).
- ✓ Восстановление спроса на рисковые активы вчера затронуло и **российские еврооблигации**. Суверенные бумаги выросли в цене на 20-40 б.п., длинные корпоративные выпуски – в пределах 50 б.п. Котировки банковских бумаг закрылись «в нуле» или небольшим ростом, несмотря на негативные рейтинговые действия Moody's в понедельник вечером. Выпуски ВЭБа подорожали в пределах 20-70 б.п.
- ✓ На **локальном рынке** вчера также преобладали покупки: помимо внешнего позитивного фона дополнительную поддержку оказала отмена аукциона ОФЗ и относительно стабильная динамика рубля. Доходности госбумаг по итогам дня просели на 12-15 б.п.

Макроэкономика и денежный рынок

- **Денежный рынок:** ставки остаются у верхней границы процентного диапазона

Темы российского рынка

- Действия Moody's по корпоративным эмитентам: без негативных сюрпризов, рейтинг Газпрома теперь выше суверенного

Корпоративные новости

- На рекапитализацию банковского сектора может пойти часть прибыли ЦБ. Нейтрально

Сегодня на рынке

- **США:** индекс потребительских цен за сентябрь (16:30 мск)

**Аукционы РЕПО ЦБ сроком на 7 дней**

ДАТА	ЛИМИТ, ТРЛН РУБ.	BID/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
28 октября*			8,00%**
21 октября	2,77	1,0x	8,13%
14 октября	2,38	1,0x	8,08%
7 октября	1,99	1,0x	8,17%
30 сентября	1,83	1,1x	8,32%
23 сентября	2,40	1,1x	8,16%

Депозитные аукционы Казначейства

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	BID/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
23 октября*	35	100		8,50%**
21 октября	7	100	1,9x	8,16%
16 октября	35	100	2,0x	8,78%
14 октября	35	100	1,0x	8,50%
9 октября	35	80	0,5x	8,83%
7 октября	14	255	0,1x	8,30%

Депозитные аукционы ПФР

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	BID/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
24 сентября	18	50	1,1x	8,91%
17 сентября	76	131	2,2x	10,87%
21 августа	17	165	1,4x	8,42%
13 августа	171	10	6,0x	10,25%
24 июля	24	160	1,9x	8,09%
16 июля	139	5	4,0x	9,50%

Изменения ключевой ставки ЦБ

ДАТА	СТАВКА
31 октября***	
25 июля	8,00%
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: ставки остаются у верхней границы процентного диапазона**

Во вторник Банк России предложил кредитным организациям 2,77 трлн руб. в рамках недельного РЕПО, который полностью был выбран по средневзвешенной ставке в 8,13%. Чистый приток с учетом текущих погашений (2,7 трлн руб.) составит 70 млрд руб. Ставки денежного рынка остались на прежнем уровне. MosPrime «ковернайт» – 8,89%; однодневная ставка по междилерскому РЕПО – 8,69%. Чистая ликвидная позиция банков (-5,37 трлн руб.) улучшилась на 57 млрд руб.

Банки также привлекли 100 млрд руб. по депозитным аукционам Казначейства, предъявив спрос на 187 млрд руб. Чистое предоставление составит сегодня 85 млрд руб.

Восстановление аппетита к риску на финансовых рынках способствовало росту российской валюты. По итогам торгов курс рубля к доллару укрепился на 10 коп. (до 40,93 руб.), а к евро – на 46 коп. (до 52,13 руб.). Учитывая, что бивалютная корзина торговалась в пределах операционного диапазона ЦБ, валютных интервенций регулятор, по всей видимости, не проводил второй день подряд.



ТЕМЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА

Действия Moody's по корпоративным эмитентам: без негативных сюрпризов, рейтинг Газпрома теперь выше суверенного

Агентство Moody's вчера вслед за снижением суверенного рейтинга провело ряд действий в отношении корпоративных эмитентов.

Рейтинги Роснефти, РЖД, Транснефти, как компаний, тесно связанных с государством, были ожидаемо понижены с Baa1 до Baa2, отражая аналогичное рейтинговое действие в отношении суверена. Рейтинг ФПК, дочерней компании РЖД, на уровне Baa2 был помещен на пересмотр с возможностью понижения. Рейтинг Атомэнергопрома был понижен с Baa2 до Baa3, ФСК ЕЭС – подтвержден на уровне Baa3, оба с негативными прогнозами, отражая сильные связи с государством и повышенную чувствительность к изменению суверенного кредитного профиля.

Позитивным сюрпризом стало подтверждение рейтинга Газпрома на текущем уровне Baa1, на одну ступень выше суверенного рейтинга. Теоретически установление компании рейтинга выше суверенного уровня предполагает фундаментально более сильный кредитный профиль, а также относительную независимость от локальных макроэкономических и финансовых шоков, которые могут привести к суверенному дефолту. В случае Газпрома агентство отмечает сильные операционные и финансовые показатели компании, уникальное положение в качестве одного из крупнейших экспортёров на европейский рынок, которые обеспечивают экономическую, политическую и репутационную значимость для государства. В дополнение к благоприятному регулятивному режиму и умеренным требованиям по дивидендам, эти характеристики, по мнению агентства, в определенной степени ограждают операции компании от потенциальных негативных действий со стороны государства.

В рейтинговой истории Газпрома это не первый случай превышения суверенной планки – в 2006 г. рейтинги компании были повышены сначала на одну ступень над суверенным (до Baa1 против рейтинга РФ Baa2), а затем и на две ступени – до A3. Выравнивание оценок было произведено только в начале 2009 г., когда рейтинг Газпрома был понижен до суверенного уровня Baa1.

Рейтинги компаний инвестиционного качества, не связанных с государством, не были серьезно затронуты действием в отношении России. Так, рейтинги ЛУКОЙЛа, Газпром нефти и Норильского никеля были подтверждены на уровне Baa2, прогнозы по рейтингам был понижены до уровня «негативный», отражая ограничения суверенного рейтингового потолка. По рейтингам еще четырех эмитентов, которые находятся на нижней границе инвестиционной категории Baa3 – НОВАТЭК, НЛМК, ФосАгро, Уралкалий – никаких действий предпринято не было. Напомним, что текущий прогноз по рейтингам НОВАТЭКа, НЛМК и ФосАгро – «стабильный», прогноз по рейтингу Уралкалия – «негативный».

Среди прочих эмитентов, связанных с государством, понижений рейтингов не было. Так, агентство подтвердило рейтинги группы



компаний (Corporate Family Ratings) РусГидро, Интер РАО и Россетей на уровне Ba1, изменив прогноз на «негативный». Снижение прогнозов было обусловлено зависимостью компаний от государства и потенциальным давлением на рейтинги в случае дальнейшего ухудшения суверенного рейтингового профиля.

Рейтинги и прогнозы Вертолетов России (Ba2, негативный), Камаза (Ba2, негативный), Совкомфлота (Ba2, негативный) и Алросы (Ba3, позитивный) снижением суверенного рейтинга затронуты не были. Рейтинг Иркута был подтвержден на уровне Ba2, прогноз был понижен до «негативного», отражая зависимость компании от господдержки.

Вместе с тем рейтинговые действия агентства выглядят умеренно позитивно – по целому ряду компаний (ЛУКОЙЛ, Газпром нефть, Норильский никель, ФСК) рейтинги были подтверждены на текущих уровнях. Решение Moody's по рейтингу Газпрома, по нашему мнению, добавляет позитива восприятию кредитных рисков компании на внешнем рынке и может оказать дополнительную поддержку еврооблигациям, которые в настоящее время торгуются с премией 100-120 б.п. к суверенным бумагам. На кривой наиболее интересно выглядит выпуск GAZPRU 19 (YTM 5,52%, Z-спред 413 б.п.), премия к RUSSIA19 которого сейчас составляет около 140 б.п.

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

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



КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

На рекапитализацию банковского сектора может пойти часть прибыли ЦБ. Нейтрально

Новость. Правительство РФ готовит законопроект, разрешающий ЦБ направлять на докапитализацию российских банков 15% своей совокупной чистой прибыли. Об этом вчера заявил заместитель министра финансов Алексей Моисеев. По информации неофициальных источников, которые сегодня приводят СМИ, перечень банков, которые получат доступ к этому инструменту, а также механизм предоставления средств будут определены дополнительно.

Комментарий. Поиск дополнительных механизмов поддержки банков выглядит логичным в свете закрытия внешних рынков и потребности сектора в капитале на фоне сокращения рентабельности и необходимости удовлетворять кредитный спрос, в частности в корпоративном сегменте.

Тем не менее объем данного инструмента рефинансирования выглядит довольно небольшим. Отметим, что согласно обнародованным в Госдуме в начале сентября оценкам экономического департамента ЦБ, по итогам года прибыль ЦБ ожидается на уровне 200 млрд руб. Таким образом, объем средств на рекапитализацию за 2014 г. может составить лишь 30 млрд руб. или 1,5% от капитала одного лишь Сбербанка (по состоянию на 6M14). Расширение механизмов рекапитализации сектора выглядит номинально позитивно, однако эффект от данного инструмента будет, вероятно, незначительным.

Показатели достаточности капитала крупнейших финансовых институтов

	ВЕЛИЧИНА КАПИТАЛА НА 6M14 ПО МСФО, МЛРД РУБ.	ДОСТАТОЧНОСТЬ КАПИТАЛА 1-ГО УРОВНЯ НА 6M14 ПО МСФО, %	ОЖИДАЕМЫЕ ПОПОЛНЕНИЯ КАПИТАЛА В 2014-2015 ГОДАХ
Сбербанк	1,950	10,5%	Вечный субординированный долг (конвертация субордов ЦБ), 500 млрд руб.
ВТБ	934	9,4%	Привилегированные акции (конвертация субордов ВЭБа), 214 млрд руб.
ГПБ	399	9,0%	Привилегированные акции (конвертация субордов ВЭБа), 40 млрд руб.
РСХБ	227	13,6%*	Привилегированные акции (конвертация субордов ВЭБа), 25 млрд руб, допэмиссия акций (50 млрд руб.)
Альфа	170	11,8%	Задолженность перед ВЭБом по субординированному долгу, полученному в 2008-09 гг. - 40 млрд руб.
ВЭБ	579	16,8%**	Депозиты ФНБ, 220 млрд руб. в капитал второго уровня

* данные за 2013 год, ** капитал/активы, Источник: данные компаний, расчеты Газпромбанка

Андрей Клапко
Andrey.Klapko@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 2 14 01)

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



КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ ДОЛГОВОГО И ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

ДАТА	СОБЫТИЕ	ОБЪЕМ, МЛН РУБ.
22.10.14	Размещение облигаций Транснефть-3б0	25,000
22.10.14	Выплата купона по облигациям ОФЗ 26205	5,684
22.10.14	Выплата купона по облигациям ОФЗ 25080	5,535
22.10.14	Оферта по облигациям Связь-Банк-4	5,000
22.10.14	Оферта по облигациям Разгуляй Финанс-2б0	2,000
22.10.14	Размещение облигаций РГС Недвижимость-1б0	2,000
22.10.14	Выплата амортизации по облигациям ЛК УралСиб-07б0	42
23.10.14	Оферта по облигациям ФСК ЕЭС-15	10,000
23.10.14	Размещение облигаций РусФинанс Банк-11б0	5,000
23.10.14	Оферта по облигациям РСХБ-18	5,000
23.10.14	Размещение облигаций РГС Недвижимость-3б0	3,000
23.10.14	Размещение облигаций ТелеХаус-1	1,000
23.10.14	Выплата амортизации по облигациям ЛК УралСиб-08б0	96
24.10.14	Оферта по облигациям ЛСР-4	5,000
24.10.14	Оферта по облигациям ЮниКредит-4б0	5,000
24.10.14	Погашение облигаций Технологии лизинга	1,750
24.10.14	Оферта по облигациям РЖД Развитие Вокзалов	250
26.10.14	Оферта по облигациям ВнешПромБанк-2б0	3,000
26.10.14	Оферта по облигациям КрайИнвестБанк-2б0	1,500
27.10.14	Оферта по облигациям Российский Капитал-3	3,000
27.10.14	Размещение облигаций Трансфин-35б0	2,500
28.10.14	Оферта по облигациям ЮниКредит-5б0	5,000
29.10.14	Оферта по облигациям ВЭБ-Лизинг-09	5,000

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

КАЛЕНДАРЬ КОРПОРАТИВНЫХ СОБЫТИЙ

ДАТА	СОБЫТИЕ	ПЕРИОД
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» (Открытое акционерное общество) (далее — ГПБ (ОАО)) на основе публичных источников, заступающих, 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 считут 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. Действия ГПБ (ОАО) в дальнейшем не должны рассматриваться как стимулирующие или побуждающие инвестировать средства или иным образом участвовать в каких-либо сделках, участии 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 (ОАО), в соответствии с законодательством об экономических санкциях или прочими нормативно-правовыми актами, регулирующими их инвестиционную деятельность