

Ключевые индикаторы от 21 сентября 2015 г.

	Закрытие	Изменение		
		за день		к нач. года
Валютный рынок				
EUR/USD	1,137	0,6%	▲ -6,1%	▼
USD/RUB	65,93	-0,1%	▼ 13,0%	▲
Корзина валют	70,37	1,0%	▲ 17,2%	▲
Денежный рынок				
RUONIA	11,42	-20 б.п.	▼ -597 б.п.	▼
Междил. РЕПО ОФЗ о/н	9,78	-6 б.п.	▼ -718 б.п.	▼
MosPrime 3М	11,94	-4 б.п.	▼ -1183 б.п.	▼
USD/RUB ХССУ 1Y	12,24	-1 б.п.	▼ -467 б.п.	▼
Долговой рынок				
UST10	2,19	0 б.п.	↔ 2 б.п.	▲
Russia 30	3,35	-3 б.п.	▼ -308 б.п.	▼
Gazprom 22 4.95	6,19	1 б.п.	▲ -204 б.п.	▼
EMBI+ Russia	274	2 б.п.	▲ -198 б.п.	▼
ОФЗ-26208	11,47	-8 б.п.	▼ -401 б.п.	▼
ОФЗ-26212	11,10	-12 б.п.	▼ -229 б.п.	▼
Товарный рынок				
Brent, долл./барр.	47,47	-3,3%	▼ -17,0%	▼
Золото*, долл./унц.	1 139	0,8%	▲ -4,0%	▼
Фондовый рынок				
RTS	817	-0,8%	▼ 3,3%	▲
S&P 500	1 958	-1,6%	▼ -4,9%	▼
NIKKEI*	18 070	0,0%	↔ 3,5%	▲

*Данные на 08:00 мск

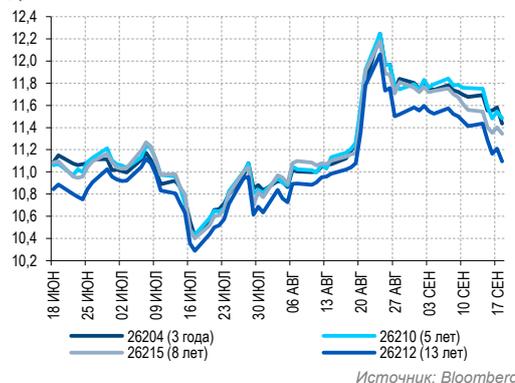
Источник: Bloomberg

Цена Russia 30 и спред Russia 42 – UST 30



Источник: Bloomberg

Динамика доходностей ОФЗ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ✓ Доходность американских казначейских обязательств (UST10, YTM 2,13%) в пятницу продолжила снижаться (-6 б.п.) после принятого в четверг FOMC решения не повышать ставку.
- ✓ **Российские еврооблигации** отреагировали на решение FOMC укреплением и на открытии в пятницу доходность по большинству из них заметно снизилась. В суверенном сегменте доходность по RUSSIA42 (YTM 6,0%) и RUSSIA43 (YTM 6,0%) снизилась на 5 б.п., по RUSSIA22 (YTM 4,67%) и RUSSIA23 (YTM 4,97%) – на 10-15 б.п.
- ✓ **Негосударственный сегмент российских евробондов** начал день с роста, однако затем скорректировался вниз под давлением негативного внешнего фона (большинство фондовых индексов в течение дня торговались «в красной зоне»). По итогам дня доходности изменились разнонаправленно – в пределах +10/-10 б.п. по большинству бумаг. Лучше рынка был SIBUR18 (YTM 5,44%, -13 б.п.), TRUBRU18 (YTM 8,95%, -20 б.п.), а также выпуски ВымпелКома VIP22 (YTM 7,32%, -13 б.п.) и VIP23 (YTM 7,38%, -16 б.п.).
- ✓ **Локальный рынок долга** начал день на позитивной волне, но к закрытию оптимизм инвесторов угас на фоне роста risk-off настроений на глобальных площадках. В итоге ОФЗ закрылись снижением доходности в пределах 4-12 б.п., доходность 12-летнего выпуска ОФЗ-26212 опустилась до 11,1%.

Макроэкономика и денежный рынок

- ▶ **Денежный рынок:** спрос на ликвидность остается высоким

Корпоративные новости

- ▶ Минфин предлагает повысить налоговую нагрузку на нефтяные компании. **Негативно**

Сегодня на рынке

- ▶ **США:** динамика продаж домов на вторичном рынке за август (17:00 мск)

Аукционы РЕПО ЦБ в рублях сроком на 7 дней

ДАТА	ЛИМИТ, ТРЛН РУБ.	ВІD/ COVER	СРВЗВ. СТАВКА
15 сентября	1,10	1,5x	11,60%
8 сентября	0,95	1,1x	11,57%
1 сентября	0,73	1,4x	11,61%
25 августа	1,23	1,2x	11,49%
18 августа	1,10	1,2x	11,57%
11 августа	0,90	1,2x	11,58%

Депозитные аукционы Казначейства

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	ВІD/ COVER	СРВЗВ. СТАВКА
17 сентября	35	50	2,7x	10,90%
15 сентября	14	150	2,4x	10,62%
8 сентября	14	200	1,4x	10,62%
1 сентября	14	150	1,6x	10,63%
27 августа	35	50	1,2x	10,82%
25 августа	14	150	1,8x	10,74%

Изменения ключевой ставки ЦБ

ДАТА	СТАВКА
30 октября*	-
11 сентября	11,00%
31 июля	11,00%
15 июня	11,50%
30 апреля	12,50%
13 марта	14,00%

*ближайшее заседание Совета директоров ЦБР по вопросам ДКП

Аукционы валютного РЕПО

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД ДОЛЛ.	ВІD/ COVER	СРВЗВ. СТАВКА
14 сентября	28	1,5	0,4x	2,21%
8 сентября	7	0,1	0,01x	2,37%
7 сентября	28	1,1	0,6x	2,22%
1 сентября	7	0,1	0,1x	2,20%
31 августа	28	3,1	0,8x	2,20%
25 августа	7	0,1	0,0x	2,23%

Задолженность по валютному РЕПО – 33,0 млрд долл.

Валютные кредиты под нерыночные активы

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД ДОЛЛ.	ВІD/ COVER	СРВЗВ. СТАВКА
4 сентября	28	0,5	0,9x	2,45%
7 августа	28	0,5	0,9x	2,44%
10 июля	28	0,5	0,9x	2,44%
11 июля	28	0,5	0,9x	2,44%
17 апреля	28	1	0,5x	1,93%
20 марта	365	1	1,0x	1,45%

Общая задолженность по инструментам валютного рефинансирования – 36,2 млрд долл. (макс. 50 млрд долл.).

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Денежный рынок: спрос на ликвидность остается высоким

В пятницу спрос на ликвидность на денежном рынке оставался высоким вследствие продолжения налогового периода. Кредитные организации возобновили привлечение по «валютному свопу» с ЦБ (83 млрд руб.). Кроме того, существенный спрос наблюдался в рамках операций РЕПО с Казначейством под залог ОФЗ (246 млрд руб. против спроса в 150 млрд руб.).

Однодневные ставки денежного рынка остаются вблизи отметки 11,5%. MosPrime «овернайт» составил 11,55%; однодневная ставка по междилерскому РЕПО – 11,57%. Чистая ликвидная позиция банков (-2,9 трлн руб.) улучшилась на 91 млрд руб.

На валютном рынке рубль ослаб: курс доллара вырос более чем на 1 руб. до 66,48 руб., а курс евро – на 27 коп. до 75,10 руб. При этом цены на нефть обвалились более чем на 3%. Ноябрьский фьючерс на сорт Brent торгуется сегодня по 48 долл./барр.

Артём Бекетов
Artem.Beketov@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (54074)

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Роснефть

S&P	BB+
Moody's	Ba1
Fitch	-

ЛУКОЙЛ

S&P	BBB-
Moody's	Ba1
Fitch	BBB-

Газпром нефть

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

НОВАТЭК

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

Минфин предлагает повысить налоговую нагрузку на нефтяные компании. Негативно

Новость. СМИ сегодня сообщили о предложениях Минфина РФ по повышению налоговой нагрузки на нефтяную отрасль.

Комментарий. Базовое предложение Минфина заключается в изменении формулы НДС и экспортной пошлины – снижение суммы необлагаемого минимума, который сейчас составляет 15 долларов, умноженных на средний курс рубля за налоговый период. Курс рубля предлагается взять средний за 2014 год, скорректированный на инфляцию, СМИ пишут о 43,8 руб. в 2016 году, 47,1 в 2017 г., и 49,8 руб. в 2018. Другие предложения Минфина – отложить понижение экспортной пошлины на нефть и нефтепродукты.

Материальный эффект от поправок достаточно велик, поправки принесут федеральному бюджету, по оценке Минфина, дополнительно 609 млрд руб., 525 млрд руб. и 476 млрд руб. в 2016-2018 годах соответственно. Увеличение налоговой нагрузки произойдет примерно пропорционально общей добыче нефти в РФ – большая часть повышения выпадет на Роснефть, около 200 млрд руб., по нашим расчетам в 2016 году (20% EBITDA за 2014 год), на ЛУКОЙЛ – около 95 млрд руб. (около 9% EBITDA за 2014 год, эффект меньше из-за большей доли зарубежных доходов, в том числе по Западной Курне-2), на Газпром нефть – около 50 млрд руб. (15% EBITDA за 2014 год).

Мы предполагаем, что масштаб налоговых изменений может быть скромнее, ввиду ожидаемых возражений со стороны Минэнерго и нефтяных компаний.

Предлагаемые налоговые изменения негативны для компаний сектора, поскольку в значительной мере ослабят денежный поток. При этом более существенным негативный эффект будет для компаний, которые имеют долг в иностранной валюте, т.к. эффект от девальвации во многом компенсировал повышение их долговой нагрузки. Вместе с тем мы полагаем, что, с целью снижения эффекта на СДП, компании пойдут на серьезное сокращение капитальных программ, что в среднесрочной перспективе может негативно отразиться на их операционных результатах.

Наиболее негативным потенциальный эффект представляется для Роснефти. Так, в соответствии с данными компании, в 2016 году ей необходимо погасить 15,1 млрд долл. с учетом процентов (840 млрд руб. по курсу на 30.06.2015). За последние 12 месяцев EBITDA компании составила 1,05 трлн руб., то есть при реализации предложений Минфина и сохранении текущей операционной динамики в 2016 году EBITDA будет примерно равна выплатам по долгу. При этом предполагаемое повышение налогов почти не затронет НОВАТЭК.

Обсуждение реформ только началось, но, если налоговые инициативы Минфина найдут воплощение, представляется интересной идея покупки бумаг НОВАТЭКа против Роснефти. В настоящее время доходности бумаг Роснефти и НОВАТЭКа ROSNRM22 (YTM 6,71%) и NVTKRM22 (YTM 6,76%) находятся на одном уровне. С начала февраля спред ROSNRM22 – NVTKRM22 колебался в пределах от -40 до +55 б.п.

Александр Назаров
Alexander.Nazarov@gazprombank.ru
+7 (495) 980 43 81

Евгений Хилинский
Evgeniy.Khilinskiy@gazprombank.ru
+7 (495) 287 61 00 (51643)

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ ДОЛГОВОГО И ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

ДАТА	СОБЫТИЕ	ОБЪЕМ, МЛН РУБ.
21.09.15	Погашение облигаций Магнит-7бо	5 000
21.09.15	Погашение облигаций Трансфин-10бо	2 000
21.09.15	Выплата амортизации по облигациям Оренбургская Обл-502	600
22.09.15	Оферта по облигациям ФСК ЕЭС-10	10 000
22.09.15	Оферта по облигациям Райффайзенбанк-4бо	10 000
22.09.15	Размещение облигаций РСГ-2бо	3 000
22.09.15	Погашение облигаций Первобанк-3бо	2 000
22.09.15	Выплата амортизации по облигациям ГТЛК-1бо	400
23.09.15	Оферта по облигациям Транснефть-3	65 000
23.09.15	Оферта по облигациям Банк Центр-Инвест-3бо	1 500
23.09.15	Оферта по облигациям Банк Центр-Инвест-6бо	1 000
24.09.15	Оферта по облигациям Бинбанк-2бо	3 000
24.09.15	Выплата амортизации по облигациям ГТЛК-2бо	400
25.09.15	Погашение облигаций МКБ-2бо	3 000
25.09.15	Выплата амортизации по облигациям Башкортостан-8	1 000
25.09.15	Погашение облигаций Тульская Обл-2	800
26.09.15	Оферта по облигациям Газпромбанк-10бо	10 000
28.09.15	Погашение облигаций Альфа Банк-3бо	10 000
28.09.15	Оферта по облигациям Банк Москвы-9бо	10 000
28.09.15	Выплата амортизации по облигациям ВЭБ-Лизинг-08бо	1 250

Источник: данные компаний, Bloomberg

КАЛЕНДАРЬ КОРПОРАТИВНЫХ СОБЫТИЙ

ДАТА	СОБЫТИЕ	ПЕРИОД
Сентябрь	Alliance Oil: финансовые результаты по МСФО	2К15
Сентябрь	IGSS: финансовые результаты по МСФО	2К15
07.10.15	Сбербанк: финансовые результаты по РСБУ	9М15
15.10.15	НЛМК: финансовые результаты по US GAAP	3К15
28.10.15	Е.ON Россия: финансовые результаты по РСБУ	9М15
29.10.15	РусГидро: финансовые результаты по РСБУ	9М15
Октябрь	СИБУР: финансовые результаты по МСФО	1П15
Октябрь	НОВАТЭК: финансовые результаты по МСФО	3К15
01-14.11.15	НЛМК: финансовые результаты по US GAAP	9М15
05.11.15	Энел Россия: финансовые результаты по МСФО	9М15
06.11.15	VimpelCom: финансовые результаты по МСФО	3К15
09.11.15	Сбербанк: финансовые результаты по РСБУ	10М15
12.11.15	Э.ON Россия: финансовые результаты по МСФО	9М15
12.11.15	Е.ON Россия: финансовые результаты по МСФО	9М15
17.11.15	ВТБ: финансовые результаты по МСФО	9М15
18.11.15	Московская биржа: финансовые результаты по МСФО	9М15
22.11.15	Северсталь: финансовые результаты по МСФО	9М15
23-27.11.15	Банк "Санкт-Петербург": финансовые результаты по МСФО	9М15
23-27.11.15	Nordgold: финансовые результаты по МСФО	3К15
24.11.15	Банк "Возрождение": финансовые результаты по МСФО	9М15

Источник: данные компаний, Bloomberg

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 – 2015. «Газпромбанк» (Акционерное общество). Все права защищены

Данный отчет подготовлен аналитиками «Газпромбанка» (Акционерного общества) (далее — ГПБ (АО)) на основе публичных источников, заслуживающих, на наш взгляд, доверия, однако ГПБ (АО) 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 (АО) 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 (АО) 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 (АО) не несут ответственность за действия, совершенные на основе изложенной в этом отчете информации. ГПБ (АО) 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.
