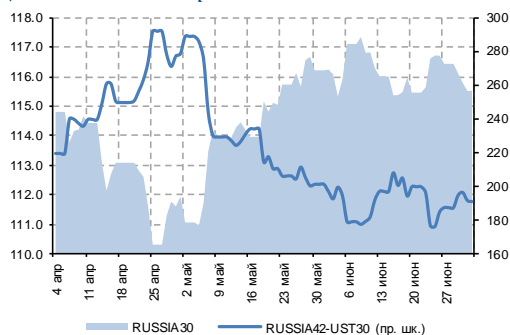


**Ключевые индикаторы от 4 июля 2014 г.**

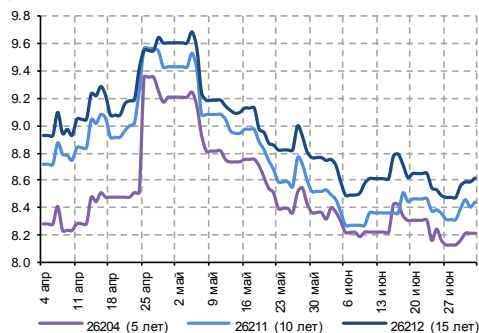
	Закрытие	Изменение	
		за день	к нач. года
<b>Валютный рынок</b>			
EUR/USD	1.365	0.0%	-0.1% ▼
USD/RUB	34.34	0.0%	3.4% ▲
Корзина валют/RUB	39.85	-0.2%	3.2% ▲
<b>Денежный рынок</b>			
RUONIA	7.96	-216 б.п.	245 б.п. ▲
Междип. РЕПО ОФ 3 о/п	7.81	-17 б.п.	179 б.п. ▲
MosPrime 3М	9.39	-2 б.п.	228 б.п. ▲
USD/RUB ХССУ 1У	8.41	16 б.п.	225 б.п. ▲
<b>Долговой рынок</b>			
UST10	2.64	2 б.п.	-35 б.п. ▼
Russia 30	4.24	-0 б.п.	116 б.п. ▲
Gazprom 22 4,95	5.02	-2 б.п.	-30 б.п. ▼
EMBI+ Russia	203	-2 б.п.	16 б.п. ▲
ОФ 3-26208	8.15	-5 б.п.	97 б.п. ▲
ОФ 3-26212	8.59	2 б.п.	52 б.п. ▲
<b>Товарный рынок</b>			
Brent, долл./барр.	109.90	0.0%	2.2% ▲
Золото, долл./унц.	1,319	-0.3%	7.7% ▲
<b>Фондовый рынок</b>			
PTC	1,391	0.0%	-3.6% ▼
S&P 500	1,985	0.5%	8.4% ▲
NIKKEI*	15,443	0.6%	-5.2% ▼

\*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

- ✓ Данные по рынку труда США оказались сильными: количество созданных рабочих мест (288 тыс.) существенно превысило прогнозы, безработица опустилась до минимального уровня с августа 2008 г.
- ✓ Сильные данные были восприняты как очередной сигнал к тому, что ФРС может пересмотреть сроки ужесточения монетарной политики – в частности, повысить ставку уже в первом квартале 2015 г., что может дестабилизировать финансовый сектор. Доходность UST10 на максимумах выростала вчера до 2,69% (+6 б.п. к уровням среды), однако к концу дня скорректировалась до 2,64% (+1 б.п.).
- ✓ **Российские еврооблигации** вчера находились под давлением роста базовых ставок: суверенная кривая расширилась на 1-2 б.п. Банковские и корпоративные выпуски при этом держались более уверенно - по итогам дня доходности по большинству ликвидных бумаг не изменились либо сдвинулись вниз в пределах 1-2 б.п.
- ✓ За неделю 25 июня – 2 июля приток в фонды облигаций EM составил 599 млн долл. (861 млн долл. неделей ранее) на фоне значительного притока в бонды DM (4,1 млрд долл.). Вложения в российские бумаги снизились с 85 млн долл. до 55 млн долл.
- ✓ **Локальный рынок** также попал под влияние внешней статистики. Если в первой половине дня в ликвидных среднесрочных и долгосрочных выпусках можно было наблюдать снижение ставок на 2-4 б.п., то после публикации сильных данных по рынку труда США дальний конец кривой ОФЗ оказался под давлением слабеющего рубля - +2-4 б.п. по итогам дня.
- ✓ **Доля иностранных инвесторов в ОФЗ в апреле выросла до 23,2%**, +0,8% к уровням конца марта (22,4%). Объем вложений нерезидентов в ОФЗ вырос в отчетном периоде на 29 млрд руб. до 844 млрд руб. (+0,9 млрд долл.).
- ✓ По словам Министра финансов РФ А. Силуанова, ежегодные **внутренние заимствования 2015-2017 гг. составят 1,0-1,1 трлн руб.** Это соответствует цифрам из действующей версии бюджета. Так, на 2015 и 2016 гг. нетто-привлечения запланированы в объемах 677 млрд руб. и 745 млрд руб., что соответствует объемам gross-привлечений около 1,1 трлн руб.

## Макроэкономика и денежный рынок

- ▶ **Денежный рынок:** низкий спрос на ликвидность способствовал снижению ставок денежного рынка
- ▶ Международные резервы РФ за неделю к 27 июня увеличились на 4,7 млрд долл. до 475,8 млрд долл.

## Корпоративные новости

- ▶ Moodys: повышение рейтингов **МТС (BB+/Ba3/BB+)** и **Системы (BB/Ba2/BB+)**. МТС переходит в investment grade

### Аукционы РЕПО ЦБ сроком на 7 дней

ДАТА	ЛИМИТ, ТРЛН РУБ.	ВІD/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
8 июля*			7,50%**
1 июля	2,25	1,2x	7,59%
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%

### Депозитные аукционы Казначейства

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	ВІD/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
3 июля	35	115	0,4x	8,30%
1 июля	14	140	0,7x	8,10%
26 июня	35	60	1,7x	8,33%
24 июня	14	60	0,5x	8,10%
23 июня	10	100	0,8x	7,80%
19 июня	35	95	1,5x	8,30%

### Депозитные аукционы ПФР

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	ВІD/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
26 июня	24	47	2,4x	8,16%
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 и 12 месяцев

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

### Низкий спрос на ликвидность способствовал снижению ставок денежного рынка

В четверг спрос на ликвидность со стороны банковского сектора остался на низком уровне. Кредитные организации, как и днем ранее, воздержались от заключения сделок «валютный своп» с ЦБ, а также снизили привлечение по РЕПО с фиксированной ставкой на 40 млрд руб. (до 158 млрд руб.).

Активность банков на депозитном аукционе Казначейства также была сниженной: из лимита в 115 млрд руб. было выбрано лишь 45 млрд руб. С учетом текущей задолженности к погашению нетто-отток ликвидности по инструменту рефинансирования составит 150 млрд руб. На аукционе по размещению средств на депозиты ВЭБа банки привлекли 27 млрд руб. «новой» ликвидности (при объеме заявок в 72 млрд руб.) сроком на 243 дня по ставке 9,65%.

Ставки денежного рынка стремительно направились вниз. MosPrime «овернайт» опустился на 63 б.п. до 7,71%; ставка по междилерскому РЕПО – на 16 б.п. до 8,07%. Чистая ликвидная позиция банков (-4,31 трлн руб.) улучшилась на 58 млрд руб. в основном благодаря притоку средств из консолидированного бюджета.

На валютном рынке курс рубля к доллару остался без изменений (34,30 руб.), а к евро российская валюта укрепилась на 20 коп. (+0,4%) до 46,65 руб. В целом рубль был чуть хуже аналогов EM, которые укрепились к американской валюте на 0,2%. Сегодня активность в рубле может быть пониженной из-за праздников в США.

В соответствии с динамикой российской валюты, кривая NDF/CCS осталась на прежнем уровне. Отрезок NDF 3М-12М находился в районе 8,40-8,50%. Ставка кросс-валютного свопа 5Y равнялась 7,72%.

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

## Международные резервы РФ за неделю к 27 июня увеличились на 4,7 млрд долл. до 475,8 млрд долл.

По сообщению Банка России, за неделю с 20 по 27 июня произошло увеличение международных резервов РФ на 4,7 млрд долл. до 475,8 млрд долл.

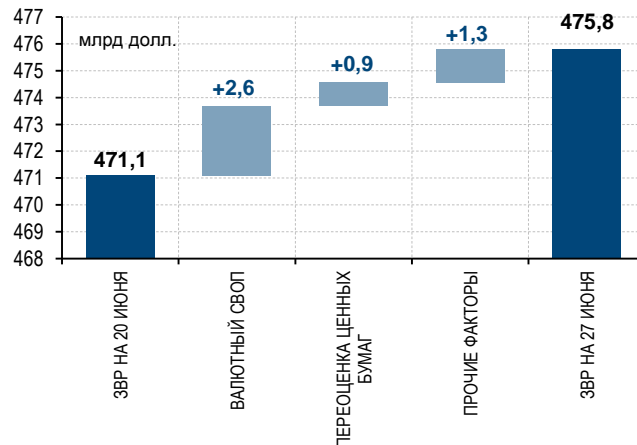
Главным фактором прироста резервных активов РФ стало увеличение объема валюты, переданной Банку России в обеспечение сделок «валютный своп» (+2,6 млрд долл.). Также отмечаем положительную валютную и рыночную (за счет снижения доходностей) переоценку долговых бумаг, в которые инвестированы международные резервы (+0,8 млрд долл. и +0,1 млрд долл. соответственно). Подорожание монетарного золота и покупка валюты для пополнения Резервного фонда обеспечили прирост «резервного портфеля» в совокупности на 0,2 млрд долл. Прочие факторы, среди которых мы отмечаем зачисление средств по счетам Минфина и банков-резидентов в ЦБ, также оказали позитивное влияние (+1,1 млрд долл.).

Динамика изменения международных резервов РФ



Источник: Банк России

Структура изменения объема международных резервов РФ



Источник: Газпромбанк, Банк России

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

## КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

### Moody's: повышение рейтингов МТС и Системы. МТС переходит в investment grade.

**Новость.** Moody's повысило рейтинг МТС на две ступени, с «Ba2» до «Baa3», прогноз по рейтингу «стабильный». Агентство отмечает низкие кредитные метрики («долг / EBITDA» ниже 2х), лидирующие позиции на российском рынке, благоприятный профиль ликвидности и погашения долга, а также успешную историю прозрачных и предсказуемых дивидендных выплат ключевому акционеру (Система), чья зависимость от дивидендов МТС снизилась в последние годы.

Агентство также повысило рейтинг Системы на одну ступень до «Ba2», присвоив «позитивный» прогноз. Повышение отражает мнение агентства об улучшающемся кредитном профиле ключевых «дочек» (МТС, Башнефть), прогрессе Системы в части

#### МТС

S&P BB+

Moody's Baa3

Fitch BB+

#### СИСТЕМА

S&P BB

Moody's Ba2

Fitch BB+

диверсификации источников дохода на уровне корпоративного центра за счет выплаты дивидендов других компаний холдинга (помимо двух ключевых) и выборочной продажи активов, а также хорошей ликвидности и низкого долга материнской компании.

**Комментарий.** На наш взгляд, решение Moodys закономерно – кредитный профиль МТС давно соответствует инвестиционному уровню. Не исключено, что за Moodys могут последовать и другие агентства – в частности, Fitch имеет позитивный прогноз по рейтингу компании.

Выпуски MOBTEL20, MOBTEL23, AFKSRU19 вчера показали динамику лучше рынка на позитивных новостях – доходности бондов МТС снизились на 6-11 б.п., доходность выпуска Системы – на 22 б.п. Спред AFKSRU19 к MOBTEL20 сократился до 45 б.п., что соответствует среднему уровню за последние 12 месяцев.

Выпуски МТС торгуются с достаточно узкими спредами к бумагам «нефтянки» инвестиционного уровня – спред MOBTEL20 – LUKOIL20 сейчас составляет всего 15 б.п., MOBTEL23-LUKOIL23 – около 30 б.п. Мы не видим существенного потенциала дальнейшего сужения спредов в этих бумагах с текущих отметок.

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



## КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ ДОЛГОВОГО И ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

ДАТА	СОБЫТИЕ	ОБЪЕМ, МЛН РУБ.
04.07.14	Погашение облигаций Русфинанс Банк-1бо	4,000
07.07.14	Погашение облигаций Новикомбанк-1бо	3,000
08.07.14	Погашение облигаций Вымпелком-Инвест-3	10,000
08.07.14	Оферта по облигациям ВТБ Лизинг-2	2,308
08.07.14	Погашение облигаций СКБ-Банк-6бо	2,000
08.07.14	Размещение облигаций Росинтруд-1	1,500
08.07.14	Выплата амортизации по облигациям ВТБ Лизинг-2	178
09.07.14	Оферта по облигациям ВТБ-6	15,000
09.07.14	Погашение облигаций Интерград	900
10.07.14	Размещение облигаций Самарская Обл-10	12,000
10.07.14	Оферта по облигациям Газпромбанк-06	10,000
10.07.14	Размещение облигаций МКБ-10бо	5,000
10.07.14	Погашение облигаций ММК-6бо	5,000
10.07.14	Размещение облигаций МКБ-11бо	5,000
10.07.14	Погашение облигаций Трансфин-М-03	1,500
11.07.14	Выплата амортизации по облигациям НПК-1	45

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

## КАЛЕНДАРЬ КОРПОРАТИВНЫХ СОБЫТИЙ

ДАТА	СОБЫТИЕ	ПЕРИОД
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.