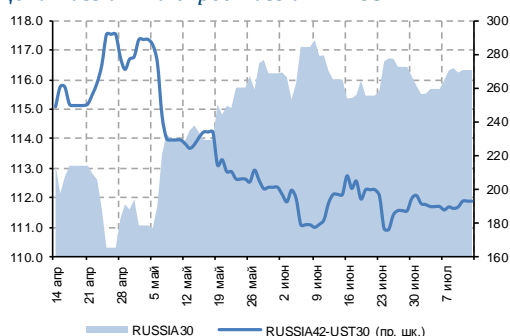


**Ключевые индикаторы от 14 июля 2014 г.**

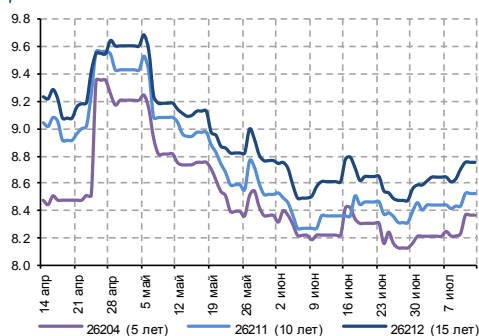
	Закрытие	Изменение		
		за день		к нач. года
<b>Валютный рынок</b>				
EUR/USD	1.361	0.0%	▲ -0.5%	▼
USD/RUB	34.22	0.7%	▲ 3.0%	▲
Корзина валют/RUB	39.76	0.7%	▲ 3.0%	▲
<b>Денежный рынок</b>				
RUONIA	7.94	107 б.п.	▲ 243 б.п.	▲
Междип. РЕПО ОФ 3 о/п	7.93	23 б.п.	▲ 191 б.п.	▲
MosPrime 3M	9.34	16 п.	▲ 223 б.п.	▲
USD/RUB ХССУ 1Y	8.56	8 б.п.	▲ 239 б.п.	▲
<b>Долговой рынок</b>				
UST10	2.52	-2 б.п.	▼ -47 б.п.	▼
Russia 30	4.08	-2 б.п.	▼ -5 б.п.	▼
Gazprom 22 4,95	4.92	-16 п.	▼ -40 б.п.	▼
EMBI+ Russia	203	2 б.п.	▲ 16 б.п.	▲
ОФ 3-26208	8.38	6 б.п.	▲ 119 б.п.	▲
ОФ 3-26212	8.72	6 б.п.	▲ 65 б.п.	▲
<b>Товарный рынок</b>				
Brent, долл/барр.	105.83	-1.8%	▼ -1.6%	▼
Золото, долл/унц.	1,339	0.1%	▲ 9.3%	▲
<b>Фондовый рынок</b>				
PTC	1,383	0.0%	▼ -4.1%	▼
S&P 500	1,968	0.1%	▲ 7.4%	▲
NIKKEI*	15,212	0.3%	▲ -6.6%	▼

\*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

- ✓ Пятница на мировых финансовых рынках выдалась спокойной. Основные площадки корректировались после распродаж в четверг, отыгрывая новые сообщения относительно португальского Banco Espirito Santo, свидетельствующие о меньшем масштабе проблем организации. По итогам пятницы индекс DAX вырос на 0,1%, S&P500 – на 0,15%.
- ✓ Риски эскалации конфликта на Украине растут. В Ростовской области погиб один гражданин РФ в результате обстрела с украинской стороны; МИД РФ предупредил, что инцидент «может иметь необратимые последствия». Сегодня отечественные СМИ (Коммерсант) пишут о том, что Россия рассматривает возможность нанесения «точечных ответных ударов» по украинской территории.
- ✓ Рынок **российских еврооблигаций** в пятницу продолжил консолидироваться на достигнутых уровнях. По итогам дня доходности суверенных инструментов изменились в диапазоне +/- 2 б.п., спред RUSSIA 43 (YTM 5,38%) к UST30 расширился на 4 б.п. до 205 б.п.
- ✓ **Локальный рынок** открылся в пятницу снижением ставок в длинных ликвидных выпусках на 2-3 б.п., однако быстро сдал позиции и просел под давлением слабеющей валюты. За день доходности в дальнем конце кривой ОФЗ прибавили 6-8 б.п., рост ставок в среднем сегменте составил около 4-7 б.п.
- ✓ По словам главы долгового департамента Минфина К. Вышковского, рынок скоро будет готов к размещению 20-летних ОФЗ, Ведомство готово выйти с новой бумагой «в любую среду». Кроме того, Минфин в этом году может начать обмен старых амортизационных бумаг 46-й серии, в том числе принадлежащих ЦБ (в портфеле ЦБ – 216 млрд руб. на 31/12/13), на новые выпуски. Поправки в закон о бюджете позволяют Минфину в 2014 г. обменять бумаг на 200 млрд руб. Учитывая срок большинства «старых» выпусков, мы полагаем, что обмен может создать давление на дальний и среднесрочный отрезок кривой ОФЗ.

### Макроэкономика и денежный рынок

- ▶ **Денежный рынок:** высокий спрос на ликвидность в преддверии налогового периода
- ▶ Сальдо торгового баланса РФ в мае – вблизи 2-летнего максимума, однако возможно замедление падения импорта

### Корпоративные новости

- ▶ День инвестора **Газпром нефти (ВВВ-/Ваа2/ВВВ)**. Нейтрально

### Сегодня на рынке

- ▶ **США:** отчетность Citigroup за 2-й квартал 2014 г.
- ▶ **Россия:** аукцион кредитов под нерыночные активы (312-П) объемом 700 млрд руб.

### Аукционы РЕПО ЦБ сроком на 7 дней

ДАТА	ЛИМИТ, ТРЛН РУБ.	ВІD/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
15 июля*			7,50%**
8 июля	2,45	1,0x	7,59%
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%

### Депозитные аукционы Казначейства

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	ВІD/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
14 июля*	185	30		9,50%**
10 июля	35	50	0,3x	8,10%
8 июля	35	50	0,3x	8,10%
7 июля	192	15	-	10,00%
3 июля	35	115	0,4x	8,30%
1 июля	14	140	0,7x	8,10%

### Депозитные аукционы ПФР

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	ВІD/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
9 июля	146	23	4,4x	9,57%
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%

### 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

### Денежный рынок: высокий спрос на ликвидность в преддверии налогового периода

В пятницу спрос на ликвидность со стороны кредитных организаций вырос. Об этом свидетельствует увеличение задолженности банков перед ЦБ по валютному свопу на 55 млрд руб. до 62 млрд руб. В результате ставки денежного рынка пошли вверх: MosPrime «овернайт» прибавила 58 б.п. до 8,50%; однодневная ставка по междилерскому РЕПО – 22 б.п. до 8,22%. Чистая ликвидная позиция (-4,30 трлн руб.) ухудшилась на 7 млрд руб.

Сегодня состоится аукцион ЦБ под нерыночные активы и поручительства, на котором регулятор предложит 700 млрд руб. сроком на 3 месяца. Все средства пойдут на рефинансирование текущей задолженности. Также сегодня средства на банковские депозиты (30 млрд руб. сроком 185 дней) попытается разместить Казначейство. Эта ликвидность будет новой для системы и окажет поддержку рынку в ходе налогового периода, который стартует 15 июля (уплата страховых взносов за июнь).

На валютном рынке рубль после серьезного укрепления в течение недели сдал позиции под давлением падающей нефти, потеряв к доллару 25 коп. (-0,7%) до 34,20 руб. и к евро 34 коп. (-0,7%) до 46,55 руб. Индекс валют развивающихся рынков в среднем к доллару не изменился.

Кривая NDF/CCS параллельно сдвинулась вверх на 5 б.п. Отрезок NDF 3М-12М находился на уровне 8,50-8,70%; ставка кросс-валютного свопа 5Y – 7,84%.

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

## Сальдо торгового баланса РФ в мае – вблизи 2-летнего максимума, однако возможно замедление падения импорта

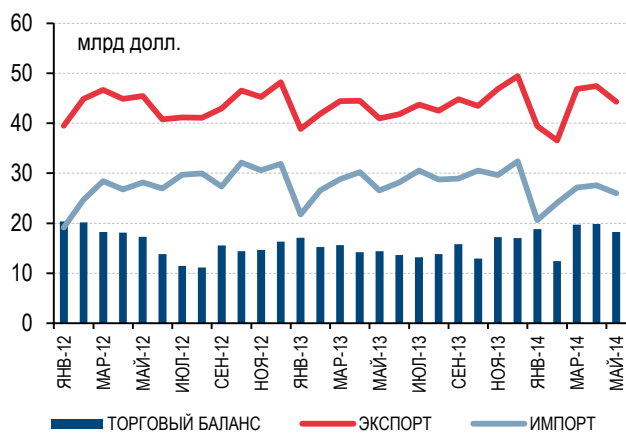
Согласно данным Банка России, в мае сальдо торгового баланса РФ достигло 18,3 млрд долл. – месячного значения, близкого к максимальному за 2 года (максимум наблюдался в апреле 2014 г. и составил 19,8 млрд долл.).

Объем экспорта (44,3 млрд долл.), который ускорился в годовом выражении на 8,0%, показал самую сильную динамику с марта 2012 г. По данным ФТС, увеличение показателя произошло в первую очередь благодаря росту экспорта сырой нефти и нефтепродуктов (+6,5% и 27,2% г/г соответственно).

Объем импорта в годовом выражении продолжил снижаться (-2,2% г/г) в связи с ослаблением рубля в начале года и снижением потребительского спроса, однако темпы падения заметно сократились по сравнению с показателями марта (-5,7%) и апреля (-8,7%). Мы не исключаем, что замедление отрицательной динамики импорта могло быть следствием разворота тренда на валютном рынке (укрепления рубля в апреле-мае), который может способствовать замедлению падения объемов импорта в ближайшие месяцы. Так, судя по информации ФТС, импорт из стран дальнего зарубежья в июне снизился на 3,1% г/г.

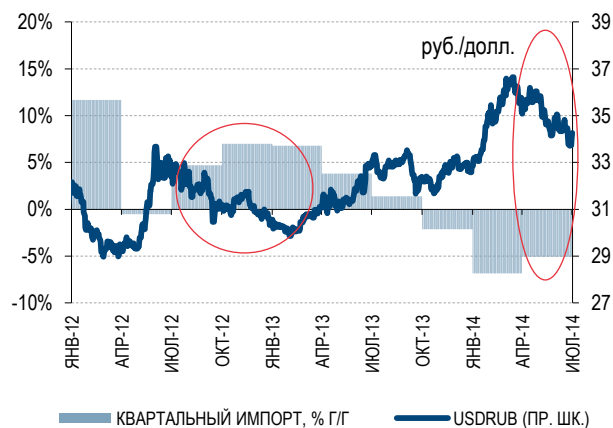
Несмотря на замедление падения импорта благодаря позитивному эффекту от укрепления рубля, импорт останется под давлением ослабления спроса. Это будет оказывать поддержку сальдо торгового баланса и курсу рубля.

Торговый баланс РФ



Источник: ЦБ РФ

Укрепление рубля приводит к замедлению падения или восстановлению импорта



Источник: ЦБ РФ, Bloomberg, оценки Газпромбанка

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

## КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

### ГАЗПРОМ НЕФТЬ

S&P	BBB-
Moody's	Baa2
Fitch	BBB

### День инвестора Газпром нефти. Нейтрально

**Новость.** Газпром нефть провела День инвестора в Санкт-Петербурге.

**Комментарий.** День инвестора произвел приятное впечатление. Компания провела качественную презентацию по вопросам стратегического развития с акцентом на стимулировании добычи на зрелых месторождениях и потенциале трудноизвлекаемых запасов в поддержании общей динамики добычи.

Основные моменты встречи:

- ▶ В результате применения современных технологий разработки месторождений Газпром нефть видит потенциал роста своих доказанных и вероятных запасов по PRMS на 65%, с 15,6 до 25,7 млрд барр. Компания планирует достичь уровня добычи в 100 млн тонн нефтяного эквивалента к 2020 г. и поддерживать его на этом уровне до 2025 г., доля газа должна составить 10-15%. На зрелых месторождениях компания будет стремиться сохранить текущий уровень добычи по крайней мере в течение нескольких лет. В переработке планируется перерабатывать 40 млн тонн нефти к 2025 г. с долей выхода светлых нефтепродуктов 80%.
- ▶ Капитальные вложения в 2014 г. были подтверждены на уровне в 8,2 млрд долл. (9,6 млрд долл. с приобретениями) и останутся на близкой отметке в 2015 г. Дивиденды останутся на уровне 25% от прибыли по МСФО в обозримом будущем, руководство компании может рассмотреть вопрос об их дальнейшем увеличении после прохождения пика капитальных вложений в 2017-2018 гг.
- ▶ Схема выкупа платформы для Приразломного месторождения у Газпрома одобрена, выкуп будет осуществляться в рассрочку в течение 8 лет. Газпром нефть приобрела 9% Нортгаза за 8,5 млрд руб. и планирует увеличить долю до 50%.

Напомним, по итогам 1К14 компания сохраняет леверидж на уровне «Чистый долг/ЕБИТДА» низким – 0,6х, «Долг/ЕБИТДА» – около 1,3х. При этом привлеченный в марте 2014 г. синдицированный кредит в 2,15 млрд долл. покрывает все потребности в дополнительном финансировании компании на 2014 г., а также частично – на 2015 г. В контексте сохраняющегося сильного кредитного профиля, а также четкой стратегии развития и заметного прогресса в ее реализации текущая премия SIBNEF 23 (YTM 5,53%, Z-спред 306 б.п.) к кривой Газпрома около 50 б.п. выглядит завышенной.

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.
15.07.14	Оферта по облигациям АИЖК-29	5,000
15.07.14	Оферта по облигациям АИЖК-28	4,000
15.07.14	Оферта по облигациям АРТУГ-3	500
15.07.14	Погашение облигаций АИЖК-06	400
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	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

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.