

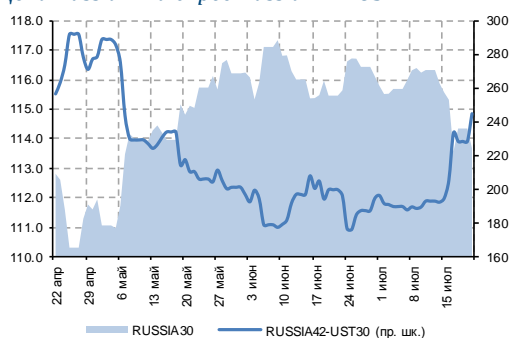
## Ключевые индикаторы от 22 июля 2014 г.

	Закрытие	Изменение		
		за день		к нач. года
<b>Валютный рынок</b>				
EUR/USD	1.352	0.0%	▲	-1.1% ▼
USD/RUB	35.21	0.2%	▲	6.0% ▲
Корзина валют/RUB	40.76	0.0%	▲	5.6% ▲
<b>Денежный рынок</b>				
RUONIA	8.41	216 б.п.	▲	290 б.п. ▲
Междип. РЕПО ОФ 3 о/п	7.56	26 б.п.	▲	154 б.п. ▲
MosPrime 3М	9.49	2 б.п.	▲	238 б.п. ▲
USD/RUB ХССУ 1У	9.17	23 б.п.	▲	300 б.п. ▲
<b>Долговой рынок</b>				
UST10	2.47	16 б.п.	▲	-52 б.п. ▼
Russia 30	4.57	13 б.п.	▲	44 б.п. ▲
Gazprom 22 4,95	5.61	25 б.п.	▲	28 б.п. ▲
EMBI+ Russia	250	6 б.п.	▲	63 б.п. ▲
ОФ 3-26208	8.89	14 б.п.	▲	1716 б.п. ▲
ОФ 3-26212	9.26	23 б.п.	▲	119 б.п. ▲
<b>Товарный рынок</b>				
Brent, долл/барр.	106.51	0.6%	▲	-0.9% ▼
Золото, долл/унц.	1,313	0.1%	▲	7.2% ▲
<b>Фондовый рынок</b>				
PTS	1,239	-2.9%	▼	-14.1% ▼
S&P 500	1,974	-0.2%	▼	7.7% ▲
NIKKEI*	15,374	1.0%	▲	-5.6% ▼

\*Данные на 08:00 мск

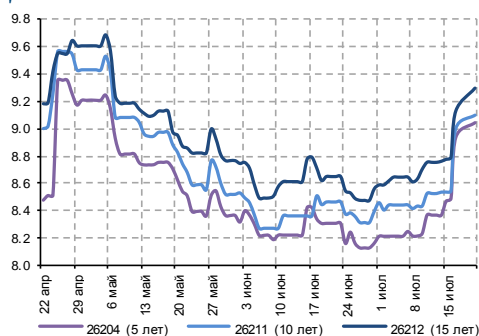
Источник: Bloomberg

## Цена Russia 30 и spread Russia 42 – UST 30



Источник: Bloomberg

## Динамика доходностей ОФЗ



Источник: Bloomberg

## РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ✓ Мировые финансовые площадки в понедельник находились под давлением геополитических рисков – напряженной ситуации на Украине и в секторе Газа. Фондовые индексы в Европе и США закрылись снижением на 0,2-1,1 п.п., доходность UST10 потеряла 1 б.п. до 2,47%.
- ✓ В **российских еврооблигациях** вчера прошла волна продаж. Длинные выпуски RUSSIA42, 43 потеряли около двух «фигур», в корпоративном и банковском сегменте наиболее ликвидные бумаги первого-второго эшелонов подешевели на 1-2 п.п.
- ✓ Продажи наблюдались и на **локальном рынке**. В первой половине дня доходности на дальнем и среднем сегментах кривой ОФЗ выросли на 7-16 б.п., после открытия торгов в США доходности прибавили еще 7-9 б.п. в длинных выпусках и 10-20 б.п. в среднесрочных и краткосрочных бумагах. По итогам дня ликвидные бенчмарки ОФЗ-26212, 26215 потеряли 1,0-1,3 п.п. в цене.
- ✓ Минфин раскрыл данные по объемам вторичных размещений ОФЗ в июле 2014 г. Всего с 11 по 17 июля было реализовано 5,5 млрд руб., включая 3,6 млрд руб. на прошлой неделе. Отметим, что доходности по ценам продажи на 10-20 б.п. ниже рыночных bid-уровней закрытия на соответствующие даты (на 17.07.14 – на 55-60 б.п.), и сделки, скорее всего, носят нерыночный характер.
- ✓ Сегодня по графику Минфин должен объявить параметры очередного аукциона ОФЗ. С даты последнего размещения (16 июля 2014 г.) локальная кривая госдолга сдвинулась по доходности вверх на 50-60 б.п., и в условиях сохраняющейся негативной рыночной конъюнктуры ведомство может отложить размещения до более благоприятных времен.

## Макроэкономика и денежный рынок

- ▶ **Денежный рынок:** бюджетный канал давит на ликвидность

## Корпоративные новости

- ▶ **Алроса (ВВ-Ва3/ВВ):** нейтральные операционные результаты за 2К14

## Сегодня на рынке

- ▶ **Европа:** встреча Министров иностранных дел стран ЕС в Брюсселе (11:30 мск)
- ▶ **США:** инфляция за июнь (16:30 мск), продажи вторичного жилья за июнь (18:00 мск)

### Аукционы РЕПО ЦБ сроком на 7 дней

ДАТА	ЛИМИТ, ТРЛН РУБ.	ВІD/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
22 июля*	2,95		7,50%**
15 июля	2,73	1,0x	7,59%
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%

### Депозитные аукционы Казначейства

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	ВІD/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
22 июля*	35	50		8,00%**
21 июля	15	100	1,4x	7,83%
17 июля	35	100	0,3x	8,20%
15 июля	14	135	0,6x	7,90%
14 июля	185	30	1,5x	9,50%
10 июля	35	50	0,3x	8,10%

### Депозитные аукционы ПФР

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	ВІD/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
16 июля	139	5	4,0x	9,50%
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%

### 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	0,8x	7,76%
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: бюджетный канал давит на ликвидность

На фоне уплаты 1/3 НДС за 2-й квартал (по нашим оценкам, около 150 млрд руб.) и возврата средств с депозитов ПФР (129 млрд руб.) спрос на ликвидность со стороны банковского сектора был высоким. Кредитные организации увеличили задолженность по сделкам «валютный своп» с ЦБ (+185 млрд руб.) до 247 млрд руб., а также выбрали весь лимит на депозитном аукционе Казначейства (100 млрд руб. при спросе в 135 млрд руб.). Отметим, что объем заявок в рамках аукциона Росказны на «короткие» средства превысил лимит впервые с начала июля.

На 2-дневном аукционе РЕПО ситуация была иной: несмотря на потребность в ликвидности, кредитные организации привлекли всего 50 млрд руб. из предложенных 200 млрд руб. На наш взгляд, это связано с недостаточностью рыночного обеспечения (по нашим подсчетам, 58%).

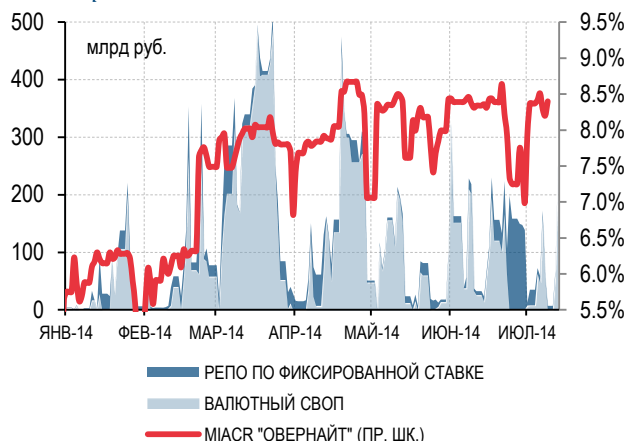
Чистая ликвидная позиция банков (-4,67 трлн руб.) ухудшилась на 206 млрд руб. в связи с абсорбированием ликвидности через бюджетный канал. Однодневные ставки денежного рынка подросли: MosPrime прибавил 19 б.п. до 6,69%; ставка по междилерскому РЕПО – 9 б.п. до 8,40%.

Сегодня помимо недельного РЕПО (лимит – 2,95 трлн руб.), Банк России дополнительно проведет операции «тонкой настройки» сроком 1 день (160 млрд руб.).

Рубль немного упал против основных валют, потеряв 5 коп. к доллару (до 35,19 руб.) и 3 коп. к евро (до 47,60 руб.).

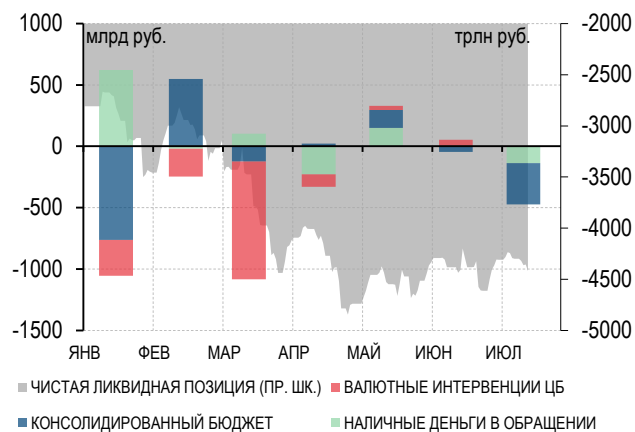
Отрезок кривой NDF/CCS 3М-9М повысился на 25 б.п. до 9,20-9,40%. Ставка кросс-валютного свопа 5Y прибавила 18 б.п. до 8,30%.

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)

#### АЛРОСА

S&P	BB-
Moody's	Ba3
Fitch	BB

## КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

### Алроса: нейтральные операционные результаты за 2К14

**Новость.** Алроса опубликовала нейтральные операционные результаты за 2К14, продемонстрировавшие ожидаемое снижение объемов продаж кв/кв, дальнейшее (хоть и небольшое) сокращение запасов и рост цены реализации ювелирных алмазов кв/кв на фоне улучшения ассортимента. Мы полагаем, что наиболее успешным с точки зрения финансовых показателей Алросы и динамики кредитных метрик в этом году был 1К14 и придерживаемся нейтрального взгляда на торгуемый выпуск еврообондов ALRSRU20 (YTM 6,2%, Z-спред 423 б.п.).

**Комментарий.** Добыча алмазов составила 8 млн карат (-16,5% г/г, но +1,9% кв/кв). Падение в годовом выражении связано с проведением плановых ремонтных работ на двух обогащительных фабриках, а также со снижением содержания алмазов (карат/т) в руде на 17% г/г.

Продажи алмазов в натуральном выражении составили 8,4 млн карат, снизившись на 33,9% по сравнению с рекордным уровнем 1К14, когда Алроса активно распродала запасы. Отметим, что продажи во 2К14 по-прежнему превышали объем добычи (на 4%), хотя и не столь существенно, как в 1К14 (на 61%) — это соответствует прогнозам компании о продолжении сокращения запасов в 2К14. При этом в 3К-4К14 Алроса ожидает обратную тенденцию на фоне роста добычи на рассыпных месторождениях.

Объемы продаж алмазов ювелирного качества сократились на 35,8% кв/кв и на 11,6% г/г, а их доля в общих продажах уменьшилась с 75% до 73% по сравнению с 1К14. При этом ухудшение структуры продаж было нивелировано ростом средней

цены реализации ювелирных алмазов на 29% кв/кв до 200 долл./карат, за счет изменений в ассортименте. В пресс-релизе Алроса отметила позитивную динамику цен на алмазном рынке в 1П14 – рост цен с начала года составил 6%.

На фоне негативной динамики продаж кв/кв выручка от продажи алмазов за 2К14 составила 42 млрд руб. (1,2 млрд долл.), тем самым снизившись на 20% кв/кв, но увеличившись на 11,3% г/г.

#### Операционные результаты Алросы за 2К14

	2К14	1К14	КВ/КВ	2К13	Г/Г
Добыча алмазов, млн карат	8,0	7,9	1,9%	9,6	-16,5%
в том числе подземная добыча	1,3	2,0	-33,1%	3,1	-56,5%
Доля подземной добычи в общем объеме	16,7%	25,4%	-8,7 п.п.	32,0%	-15,3 п.п.
Содержание алмазов, карат/т	0,78	1,47	-46,9%	0,94	-17,0%
Обработка руды, млн тонн	10,3	5,4	91,1%	10,2	0,5%
Продажи, млн карат	8,4	12,7	-33,9%	8,8	-4,5%
алмазы ювелирного качества	6,1	9,5	-35,8%	6,9	-11,6%
алмазы технического качества	2,3	3,2	-28,1%	1,9	21,1%
Доля продаж алмазов ювелирного качества	72,6%	74,8%	-2,2 п.п.	78,4%	-5,8 п.п.
Средняя цена реализации алмазов ювелирного качества, долл./карат	200,0	155,0	29,0%	173,0	15,6%
Продажи, млрд руб.	42,0	52,5	-20,1%	37,7	11,3%

Источник: данные компании

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

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

## КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ ДОЛГОВОГО И ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

ДАТА	СОБЫТИЕ	ОБЪЕМ, МЛН РУБ.
22.07.14	Размещение облигаций Новосибирская Обл-6	7,000
22.07.14	Погашение облигаций ММК-76о	5,000
22.07.14	Оферта по облигациям ЛокоБанк-56о	3,000
22.07.14	Размещение облигаций Промкапитал-2	310
22.07.14	Размещение облигаций Инвектор-2	150
22.07.14	Размещение облигаций Профит Гарант-2	150
23.07.14	Оферта по облигациям РЖД-18	15,000
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-076о	56
24.07.14	Оферта по облигациям Мечел-04	5,000
24.07.14	Погашение облигаций ЛСР-56о	2,000
24.07.14	Выплата амортизации по облигациям ЛК УралСиб-086о	109
28.07.14	Погашение облигаций Стройкредит Банк-26о	1,000
28.07.14	Погашение облигаций Стройкредит Банк-16о	1,000
29.07.14	Погашение облигаций ОТП Банк-16о	5,000
29.07.14	Погашение облигаций Мираторг Финанс-16о	3,000

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.