

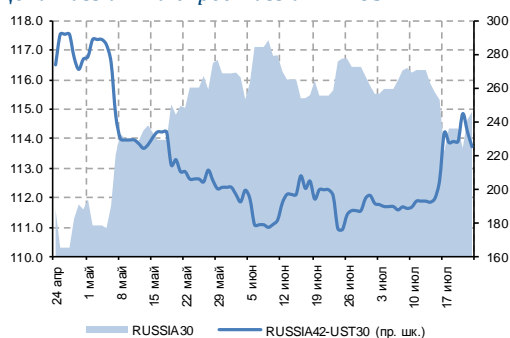
## Ключевые индикаторы от 24 июля 2014 г.

	Закрытие	Изменение		
		за день		к нач. года
<b>Валютный рынок</b>				
EUR/USD	1.346	0.0%	▼	-1.5%
USD/RUB	34.84	-0.4%	▼	4.8%
Корзина валют/RUB	40.33	-0.2%	▼	4.5%
<b>Денежный рынок</b>				
RUONIA	8.41	-19 б.п.	▼	290 б.п.
Междип. РЕПО ОФ 3 о/п	7.86	14 б.п.	▲	184 б.п.
MosPrime 3М	9.58	16 п.п.	▲	247 б.п.
USD/RUB ХССУ 1У	9.05	5 б.п.	▲	288 б.п.
<b>Долговой рынок</b>				
UST10	2.47	0 б.п.	▲	-52 б.п.
Russia 30	4.33	-5 б.п.	▼	20 б.п.
Gazprom 22 4,95	5.52	-5 б.п.	▼	19 б.п.
EMBI+ Russia	232	-6 б.п.	▼	45 б.п.
ОФ 3-26208	8.82	-16 п.п.	▼	164 б.п.
ОФ 3-26212	9.06	-10 б.п.	▼	99 б.п.
<b>Товарный рынок</b>				
Brent, долл./барр.	106.62	0.8%	▲	-0.8%
Золото, долл./унц.	1,297	-0.7%	▼	5.9%
<b>Фондовый рынок</b>				
PTC	1,272	0.4%	▲	-11.8%
S&P 500	1,987	0.2%	▲	8.5%
НИККЕИ*	15,308	-0.1%	▼	-6.0%

\*Данные на 08:00 мск

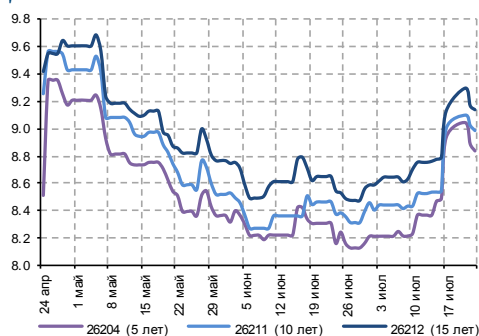
Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

## Динамика доходностей ОФЗ



Источник: Bloomberg

## РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ✓ В отсутствие важной макроэкономической статистики из США на мировых финансовых площадках вчера был спокойный день. Доходность UST10 не изменилась (2,47%), американские и европейские фондовые индексы закрылись в небольшом плюсе (+0,2% по S&P 500, DAX), реагируя на выходящие финансовые результаты компаний за 2К14. При этом в Европе небольшое давление на рынки оказали слабые данные по потребительской уверенности в Еврозоне в июле.
- ✓ Утром поддержку азиатским рынкам оказывают сильные данные по производственной активности в Китае: предварительная оценка PMI в производственной сфере за июль превысила прогнозы, достигнув максимума за последние 1,5 года (52 п.).
- ✓ В **российских евробондах** вчера снова преобладали покупки. Суверенные выпуски (RUSSIA28, 42, 43) прибавили около «фигуры», выборочные банковские бумаги (SBERRU24, VEBBNK25, GPBRU Perp, RSHB23) и корпоративные выпуски (ALRSU20, GMKNRU20, NVTKRM21, EVRAZ20, CHMFRU22) подорожали в пределах 0,5-0,7 п.п.
- ✓ **Локальный рынок** также закрылся в плюсе на фоне очередного раунда укрепления рубля. Доходности ОФЗ снизились на открытии на 5-10 б.п., однако в течение дня заданный темп удержать не удалось, и под конец сессии дальний конец кривой откатился вверх на 3-7 б.п. В результате дневное снижение доходностей в длинных выпусках составило 3-6 б.п., в среднесрочных – 5-11 б.п.
- ✓ **Норвежский пенсионный фонд** вновь поднял тему пересмотра вложений в Россию в результате возможных санкций со стороны Евросоюза (Bloomberg). В первый раз намерения по пересмотру рисков вложений в РФ были озвучены в конце апреля 2014 г. со ссылкой на геополитику. Напомним, что по итогам 1К14 вложения фонда в рублевые облигации (предположительно, ОФЗ) оценивались порядка 4,1 млрд долл., что составляло около 18% от совокупных вложений нерезидентов в сегменте.

### Макроэкономика и денежный рынок

- ▶ **Денежный рынок:** перед уплатой НДС и акцизов
- ▶ Недельная инфляция с 15 по 21 июля составила 0,1%; годовая – замедлилась до 7,5%, к концу месяца изменений не прогнозируем

### Корпоративные новости

- ▶ **Россельхозбанк (-Ваа3/ВВВ-)** может конвертировать в акции субординированный кредит от ВЭБа

### Сегодня на рынке

- ▶ **США:** обращения за пособиями по безработице (16:30 мск), PMI в производственной сфере (17:45 мск), первичные продажи жилья (18:00 мск)
- ▶ **Европа:** индекс PMI в Еврозоне (12:00 мск)

### Аукционы РЕПО ЦБ сроком на 7 дней

ДАТА	ЛИМИТ, ТРЛН РУБ.	ВІD/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
29 июля*			7,50%**
22 июля	2,95	1,0x	7,57%
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%

### Депозитные аукционы Казначейства

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	ВІD/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
24 июля*	35	95		8,00%**
22 июля	35	50	1,6x	8,10%
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%

### Депозитные аукционы ПФР

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	ВІD/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
24 июля*	24	160		8,00%**
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%

### 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: перед уплатой НДС и акцизов

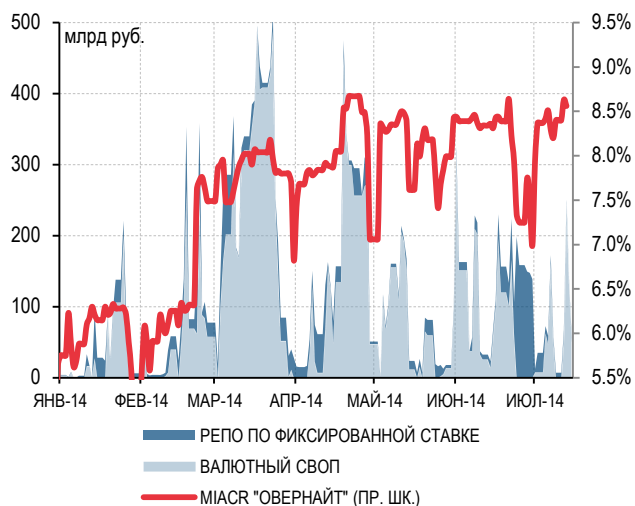
В среду ситуация с ликвидностью на денежном рынке улучшилась, но осталась напряженной. Банки продолжили привлекать средства через «валютный своп» с ЦБ (50 млрд руб. против 133 млрд руб. днем ранее), а стоимость краткосрочного финансирования осталась вблизи 8,50%. MosPrime «овернайт» снизился на 17 б.п. до 8,65%; однодневная ставка по междилерскому РЕПО – на 4 б.п. 8,29%. Чистая ликвидная позиция банков (-4,57 млрд руб.) улучшилась на 19 млрд руб.

Поддержку ликвидности банковского сектора в ходе уплаты НДС и акцизов (25 июля – около 210 млрд руб. и 100 млрд руб. соответственно) окажут депозитные аукционы Казначейства (95 млрд руб.) и ПФР (160 млрд руб.), которые состоятся сегодня.

Напомним, что завтра состоится заседание Совета директоров Банка России, на котором мы не ожидаем изменения ключевой ставки (см. недельный отчет по инфляции).

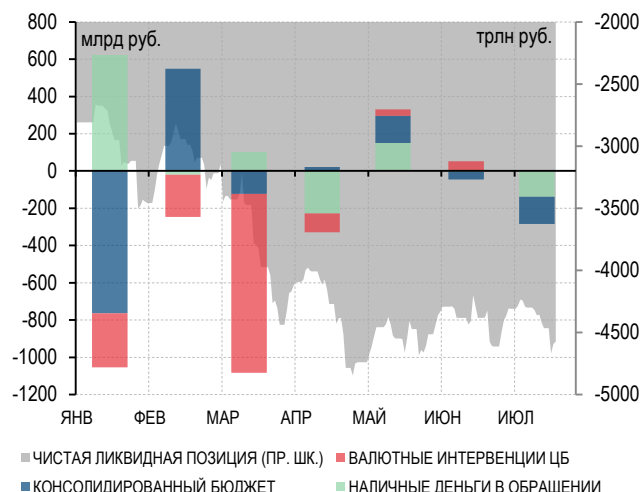
Рубль продолжил отыгрывать потери, закрепившись ниже 35 рублей к доллару и 47 рублей к евро. Российская валюта укрепилась к доллару на 10 коп. (до 34,90 руб.) и на 22 коп. к евро (до 46,94 руб.).

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)

## Недельная инфляция с 15 по 21 июля составила 0,1%; годовая – замедлилась до 7,5%, к концу месяца изменений не прогнозируем

Согласно данным Росстата, динамика ИПЦ на неделе к 21 июля осталась на уровне 0,1%. Среднесуточный прирост потребительских цен значительно не изменился (0,018% против 0,017% неделей ранее); при этом значение суточного прироста с начала месяца (0,024%) находится ниже аналогичного показателя июля прошлого года (0,026%). В годовом выражении ИПЦ замедлился до 7,5% с 7,6% на прошлой неделе.

Рост недельного ИПЦ (+13 б.п.) в рассматриваемом периоде был обеспечен сохраняющимся эффектом от повышения тарифов ЖКХ (по нашим оценкам, вклад компоненты составил +3,3 б.п.), ростом цен на категории мясных товаров (+2,6 б.п.), бензин (+1,2 б.п.), яйца (+1,1 б.п.). Также отмечаем стремительное сезонное удешевление плодоовощной продукции (-7,7 б.п.). Остальные факторы остались вне рамок недельного отчета.

К концу месяца мы не ожидаем кардинального изменения годовых темпов роста потребительской инфляции – 7,5-7,6% г/г. На конец августа мы видим показатель в районе 7,4-7,5%. На ближайшем заседании ЦБ (25 июля) мы не ожидаем ужесточения кредитно-денежной политики, так как инфляция, как и предполагалось, начала показывать признаки замедления начиная с середины года. По последним оценкам ЦБ, регулятор ожидает увидеть инфляцию к концу года на уровне в 6,0-6,5%, что мы считаем оптимистичным ориентиром.

## КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

### РОССЕЛЬХОЗБАНК

S&P	–
Moody's	Baa3
Fitch	BBB-

### Россельхозбанк может конвертировать в акции субординированный кредит от ВЭБа

**Новость:** Сегодня газета «Ведомости» пишет о том, что правительство разрешит Россельхозбанку (РСХБ) и ВТБ конвертировать в привилегированные акции субординированные кредиты, полученный в кризис 2008-2009 гг. от Внешэкономбанка (ВЭБ). На прошлой неделе стало известно о том, что внеочередное общее собрание акционеров ВТБ может утвердить данную конвертацию 29 августа. Применительно к РСХБ данная возможность упоминается впервые.

**Комментарий:** Конвертация субординированного кредита от ВЭБа объемом в 25 млрд руб. в привилегированные акции была бы воспринята нами позитивно с точки зрения кредитного качества РСХБ. В частности, показатель достаточности основного капитала банка по РСБУ (12,15% на 1 июля 2014 г.) мог бы вырасти на 1,5 п.п. за счет данной операции.

Дополнительным позитивом данная конвертация может стать для держателей субординированного долга РСХБ – после конвертации их требования будут иметь более высокую очередность, чем требования держателей привилегированных акций.

Заметим, что в настоящее время отсутствует информация относительно намерений РСХБ воспользоваться данной опцией конвертации, равно как и о возможных сроках данной операции.

Мы полагаем, что котировки долговых инструментов РСХБ в ближайшее время будут зависеть прежде всего от общерыночных факторов (в частности, ожиданий введения дополнительных санкций против России), нежели от фундаментальных показателей кредитного качества организации.

Юрий Тулинов, CFA  
Yury.Tulinov@gazprombank.ru  
+7 (495) 983 18 00 (доб. 2 14 17)

## КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ ДОЛГОВОГО И ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

ДАТА	СОБЫТИЕ	ОБЪЕМ, МЛН РУБ.
24.07.14	Оферта по облигациям Мечел-04	5,000
24.07.14	Погашение облигаций ЛСР-560	2,000
24.07.14	Выплата амортизации по облигациям ЛК УралСиб-0860	109
28.07.14	Погашение облигаций Стройкредит Банк-160	1,000
28.07.14	Погашение облигаций Стройкредит Банк-260	1,000
29.07.14	Размещение облигаций Башкортостан-9	6,000
29.07.14	Погашение облигаций ОТП Банк-160	5,000
29.07.14	Погашение облигаций Мираторг Финанс-160	3,000
30.07.14	Выплата купона по облигациям ОФЗ 26209	5,537
30.07.14	Оферта по облигациям Абсолют Банк-5	1,800
30.07.14	Оферта по облигациям Агрокомплекс-1	300

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.