



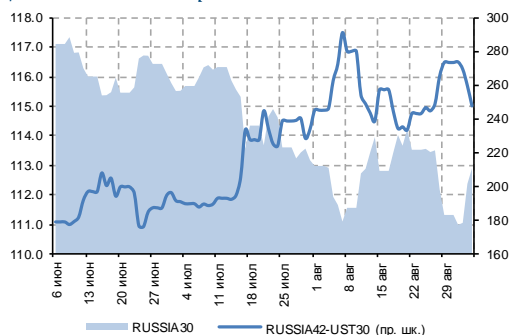
Ключевые индикаторы от 5 сентября 2014 г.

	Заккрытие	Изменение	
		за день	к нач. года
Валютный рынок			
EUR/USD	1.295	-1.5% ▼	-5.3% ▼
USD/RUB	37.00	0.4% ▲	11.3% ▲
Корзина валют/RUB	41.85	-0.5% ▼	8.4% ▲
Денежный рынок			
RUONIA	7.78	-24 б.п. ▼	227 б.п. ▲
Междил. РЕПО ОФ 3 о/п	7.71	-18 б.п. ▼	169 б.п. ▲
MosPrime 3М	10.21	1 б.п. ▲	310 б.п. ▲
USD/RUB ХССУ 1У	8.91	-6 б.п. ▼	274 б.п. ▲
Долговой рынок			
UST10	2.45	5 б.п. ▲	-54 б.п. ▼
Russia 30	4.67	-11 б.п. ▼	54 б.п. ▲
Gazprom 22 4,95	5.78	-5 б.п. ▼	46 б.п. ▲
EMBI+ Russia	267	-15 б.п. ▼	80 б.п. ▲
ОФ 3-26208	9.43	-7 б.п. ▼	225 б.п. ▲
ОФ 3-26212	9.60	5 б.п. ▲	153 б.п. ▲
Товарный рынок			
Brent, долл./барр.	100.73	-0.3% ▼	-6.3% ▼
Золото, долл./унц.	1,264	-0.8% ▼	3.2% ▲
Фондовый рынок			
PTC	1,242	0.2% ▲	-13.9% ▼
S&P 500	1,998	-0.2% ▼	9.0% ▲
НИККЕИ*	15,702	0.2% ▲	-3.6% ▼

*Данные на 08:00 мск

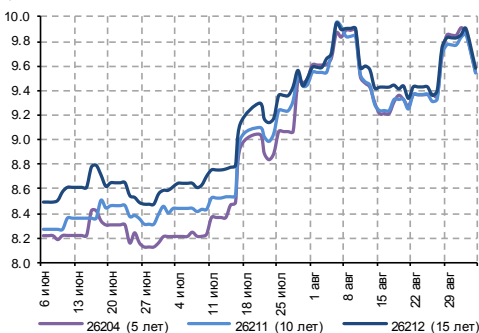
Источник: Bloomberg

Цена Russia 30 и spread Russia 42 – UST 30



Источник: Bloomberg

Динамика доходностей ОФЗ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ✓ Мировые финансовые рынки провели вчерашний день разнонаправленно. Американские площадки завершили день в отрицательной зоне на фоне неоднозначной макростатистики (S&P 500 -0,15%). Европейские рынки поддержало существенное смягчение политики ЕЦБ (DAX +1,0%).
- ✓ Американский индекс ISM в сфере услуг по итогам августа составил 59,6 п., что оказалось лучше прогноза (57,7 п.) и стало максимальным значением с августа 2005 г. Количество занятых в августе, по данным ADP, выросло на 204 тыс. (прогноз – 220 тыс.). Доходность UST10 по итогам дня прибавила 5 б.п. до 2,45%.
- ✓ ЕЦБ вчера неожиданно для рынка объявил о снижении ключевой ставки с 0,15% до 0,05%, а также анонсировал масштабную программу выкупа активов с октября 2014 г. Курс евро на новостях пробил отметку в 1,30 долл. (1,295 долл. по итогам дня), доходность Bunds10 подросла на 1 б.п. до 0,97%.
- ✓ В **российских еврооблигациях** вчера сохранился позитивный импульс от снижения геополитических рисков в среду. По итогам дня доходности длинных суверенных долларовых бумаг снизились на 5-10 б.п., большинства качественных корпоративных инструментов – на 0-5 б.п.
- ✓ **Рублевые госбумаги** завершили день в небольшом «минусе» на фоне очередного ослабления курса рубля. Доходности на среднесрочном и дальнем отрезках кривой выросли на 4-6 б.п.

Темы российского рынка

- ▶ ЦБ публикует данные по структуре вложений в ОФЗ: нерезиденты доминируют в длинной дюрации

Макроэкономика и денежный рынок

- ▶ **Денежный рынок:** рыночная ставка по валютному свопу ниже фиксированной ставки по депозитам ЦБ
- ▶ Годовой рост ИПЦ в августе ускорился до 7,6% с июльских 7,5%; ограничения на импорт продовольствия начали подстегивать уровень цен
- ▶ Международные резервы РФ за неделю к 29 августа снизились на 0,3 млрд долл. до 465,8 млрд долл.

Корпоративные новости

- ▶ **СИБУР (ВВ-/Вз3/ВВ):** строительство ГХК на Дальнем Востоке может обойтись в 11,5 млрд долл. Нейтрально на данном этапе

Сегодня на рынке

- ▶ **Украина:** заседание контактной группы в Минске по разрешению конфликта
- ▶ **Еврозона:** вторая оценка ВВП за 2К14 (13:00 мск)
- ▶ **США:** количество созданных рабочих мест в августе (16:30 мск), уровень безработицы по итогам августа (16:30 мск)

ТЕМЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА

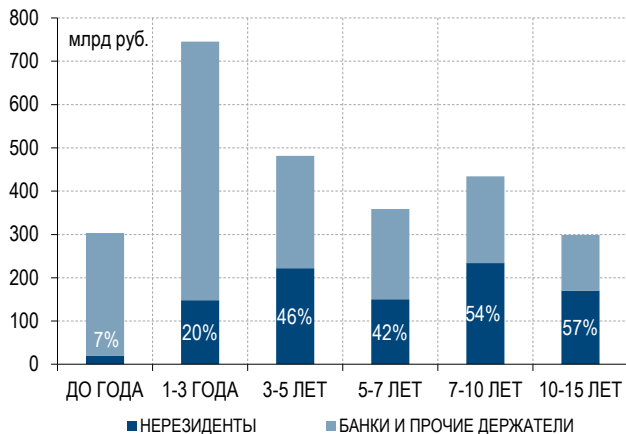
ЦБ публикует данные по структуре вложений в ОФЗ: нерезиденты доминируют в длинной дюрации

ЦБ опубликовал данные по структуре вложений в ОФЗ на 1 июля. Вложения нерезидентов за месяц выросли на 40 млрд руб. на фоне эмиссии ОФЗ в размере 33 млрд руб. и сокращения инвестиций российских банков (-30 млрд руб.). При этом вложения прочих инвесторов (пенсионные фонды и т.п.) увеличились на 23 млрд руб.

Доля нерезидентов на 1 июля составила 26%. Отметим, что эту цифру можно скорректировать на неликвидные амортизационные выпуски, находящиеся в портфелях российских инвесторов (в том числе в портфеле ЦБ) – в этом случае доля иностранных игроков в «торгуемых» рублевых госбумагах составляет уже 36%. При этом нерезиденты доминируют в длинных выпусках – в частности, на отрезках 7-10 лет (54%, без учета амортизационных бумаг) и 10-15 лет (57%).

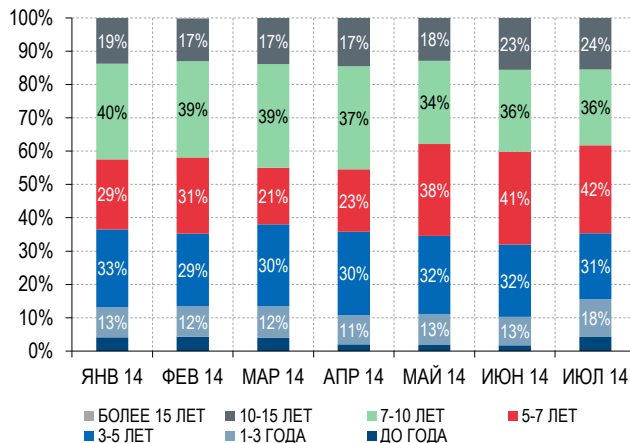
На ближнем отрезке ключевыми игроками выступают российские игроки – более половины портфеля российских банков составляют выпуски до 5 лет.

Структура владельцев ОФЗ различной дюрации на 01/07/14 (скорректировано на амортизационные выпуски)



Источник: ЦБ РФ

Структура вложений нерезидентов в ОФЗ в 2014 г. (с учетом амортизационных бумаг)



Источник: ЦБ РФ

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



Аукционы РЕПО ЦБ сроком на 7 дней

ДАТА	ЛИМИТ, ТРЛН РУБ.	ВІD/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
9 сентября*			8,00%**
2 сентября	2,10	1,0x	8,10%
26 августа	2,41	1,0x	8,08%
19 августа	2,65	1,0x	8,10%
12 августа	2,34	1,1x	8,09%
5 августа	2,29	1,0x	8,08%

Депозитные аукционы Казначейства

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	ВІD/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
9 сентября*	14	195		8,10%**
4 сентября	35	60	3,1x	8,85%
2 сентября	35	30	3,2x	8,70%
28 августа	35	95	2,4x	8,58%
26 августа	14	165	1,3x	8,10%
25 августа	10	100	1,0x	8,00%

Депозитные аукционы ПФР

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	ВІD/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
21 августа	17	165	1,4x	8,42%
13 августа	171	10	6,0x	10,25%
24 июля	24	160	1,9x	8,09%
16 июля	139	5	4,0x	9,50%
9 июля	146	23	4,4x	9,57%
26 июня	24	47	2,4x	8,16%

Изменения ключевой ставки ЦБ

ДАТА	СТАВКА
12 сентября***	
25 июля	8,00%
28 апреля	7,50%
3 марта	7,00%

*ближайший аукцион

**минимальная ставка

***ближайшее заседание Совета директоров ЦБР по вопросам ДКП

--- разделяет периоды, в которых действовали разные уровни ключевых ставок

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Денежный рынок: рыночная ставка по валютному свопу ниже фиксированной ставки по депозитам ЦБ

В четверг на денежном рынке наблюдался избыток ликвидности. Средневзвешенная рыночная ставка по валютному свопу «овернайт» опустилась ниже фиксированной ставки по депозитам ЦБ (7,00%) – до уровня 6,63% (-39 б.п.). Однодневная ставка по междилерскому РЕПО снизилась на 9 б.п. до 8,17%. Чистая ликвидная позиция (-4,64 трлн руб.) улучшилась на 24 млрд руб.

На аукционе Казначейства банки выбрали весь лимит в 60 млрд руб., предъявив спрос на 185 млрд руб. Нетто-изъятие в 95 млрд руб. (с учетом погашений 155 млрд руб.) не должно оказать серьезного давления на ставки денежного рынка, так как в распоряжении банков достаточно свободных средств. Об этом свидетельствует значительный объем ликвидности на депозитах в ЦБ, который возрос до 298 млрд руб.

Напомним, что в понедельник состоится аукцион кредитов, обеспеченных нерыночными активами или поручительствами объемом 700 млрд руб. Чистый приток в день предоставления средств (среда, 10 сентября) с учетом погашений может составить до 200 млрд руб.

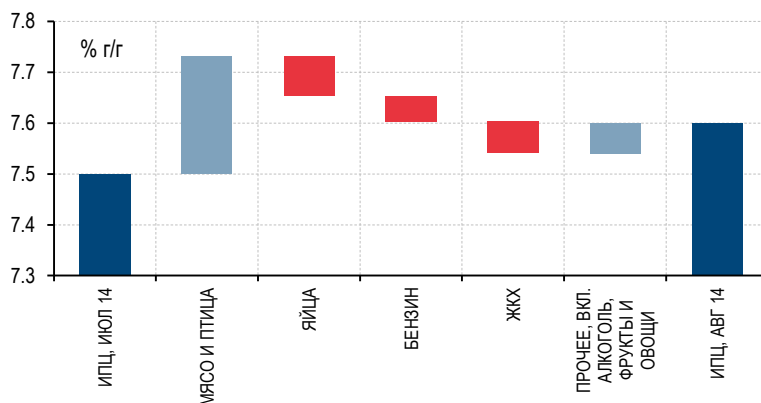
На валютном рынке курс рубля резко укрепился к бивалютной корзине после понижения ставки ЕЦБ и объявления о выкупе активов в Европе. Из-за резкого укрепления доллара к евро российская валюта ослабла к доллару на 11 коп (до 36,98 руб.), но укрепились на целых 64 коп. к евро (до 47,88 руб.).

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

Годовой рост ИПЦ в августе ускорился до 7,6% с июльских 7,5%; ограничения на импорт продовольствия начали подстегивать уровень цен

Согласно данным Росстата, по итогам августа потребительская инфляция ускорилась до 7,6% г/г после замедления в июле до 7,5% г/г.

Вклад товарных групп в изменение годовой инфляции в августе



Источник: Росстат, Газпромбанк

Основным фактором, способствующим разгону ИПЦ, явилось эмбарго на ввоз отдельных продовольственных товаров, принятое РФ 6 августа. В частности, повышение цен на мясо и птицу добавило в ускорение годового показателя 23 б.п. Стоит, однако, отметить, что в течение последней недели августа рост цен на мясную группу товаров несколько замедлился (куры – с 1,4% до 1,1%; свинина – с 0,9% до 0,6%), что позволяет надеяться на менее интенсивный рост в ближайшее время.

Вклад плодоовощной продукции, также попавшей под импортные ограничения, даже на фоне хорошего в этом году урожая составил 3 б.п. (против -20 б.п. в прошлом месяце). Нисходящее движение цен на фрукты и овощи постепенно ослабевает, что объясняется не только эффектом от эмбарго, но и сезонными факторами.

Ряд прочих потребительских товаров и услуг (яйца, бензин, ЖКХ), напротив, частично нейтрализовали инфляционный эффект от торговых ограничений. Рост цен на алкоголь объясняется плановым повышением минимальной розничной цены на водку.

Согласно недавнему сообщению Ведомостей (от 28 августа), Банк России рассматривает установление долгосрочного таргета по инфляции в 4%; при этом двигаться к целевому показателю планируется постепенно, чтобы «не создавать существенных рисков для устойчивости экономического роста». Такой подход допускает отсутствие реакции регулятора на краткосрочные всплески инфляции. Если Совет директоров Банка России будет следовать данной логике, он может воздержаться от повышения ключевой ставки на ближайшем заседании 12 сентября.

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

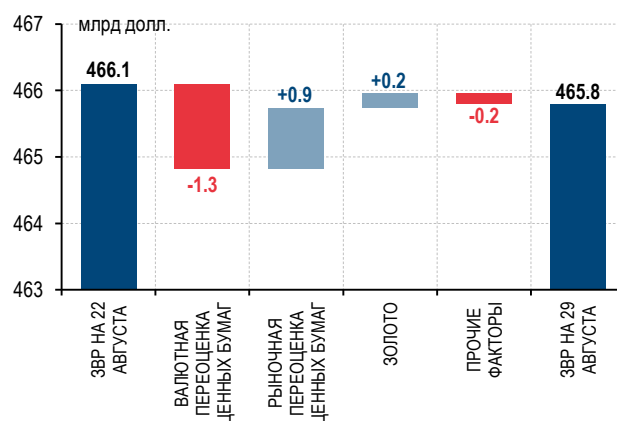


Международные резервы РФ за неделю к 29 августа снизились на 0,3 млрд долл. до 465,8 млрд долл.

Основную роль в сокращении международных резервов РФ сыграла отрицательная валютная переоценка активов (-1,3 млрд долл.), в первую очередь номинированных в евро. Снижение величины «резервного портфеля» было лишь отчасти компенсировано положительной рыночной переоценкой (за счет изменения доходностей) ценных бумаг, в которые инвестированы международные резервы (+0,9 млрд долл.). Удорожание монетарного золота составило 0,2 млрд долл. Прочие факторы, среди которых мы выделяем зачисление средств по счетам Минфина и банков-резидентов в ЦБ, напротив, оказали негативное влияние (-0,2 млрд долл.).

Динамика изменения международных резервов РФ

Источник: Банк России, Газпромбанк

Структура изменения объема ЗВР РФ

Источник: Банк России, Газпромбанк

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

СИБУР

S&P	BB-
Moody's	Ba3
Fitch	BB

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

СИБУР: строительство ГХК на Дальнем Востоке может обойтись в 11,5 млрд долл. Нейтрально на данном этапе

Новость. Интерфакс и Ведомости приводят оценки строительства Амурского газохимического комплекса – долгосрочного инвестиционного проекта СИБУРа, который планируется построить не ранее 2021 г. Напомним, что компания планирует мощности по производству 2,5 млн тонн этилена и впоследствии 2,5 млн тонн полимеров в рамках совместного проекта с Газпромом, который должен построить в Амурской области газоперерабатывающий завод, обеспечивающий ГХК СИБУРа дешевым сырьем.

Согласно докладу министра РФ по развитию Дальнего Востока А. Галушки, инвестиции в создание комплекса могут составить порядка 11,5 млрд долл., из которых за счет бюджетных средств будет профинансировано около 700 млн долл.

Как пишут Ведомости со ссылкой на представителя компании, проект требует проработки, и инвестиционное решение по нему будет приниматься не ранее 2016 г.

Комментарий. Масштабы инвестиций в мощности на Дальнем Востоке выглядят внушительными относительно текущих денежных потоков СИБУРа (ЕВITDA за последние 12 мес. – 2,4 млрд долл.) и очевидно предполагают риски роста долговой нагрузки. В то же время строительство ГХК (если положительное решение будет принято) – довольно отдаленная перспектива, и оно займет не один год. Кроме того, компания, вероятно, будет привлекать партнеров в проект (о чем ранее говорил менеджмент), что позволит ограничить негативный эффект на леверидж.

Отметим, что до строительства мощностей на Дальнем Востоке СИБУР может реализовать еще один крупный инвестиционный проект – Запсиб-2 (расширение мощностей по полимерам в Тобольске), с сопоставимой стоимостью (оценочно около 10 млрд долл.). Решение по Запсиб-2 также пока не принято. На наш взгляд, существенные потенциальные инвестиционные планы компании – ключевой ограничивающий фактор для кредитных рейтингов СИБУРа.

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

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ ДОЛГОВОГО И ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

ДАТА	СОБЫТИЕ	ОБЪЕМ, МЛН РУБ.
05.09.14	Оферта по облигациям Кредит Европа-6бо	5,000
06.09.14	Оферта по облигациям ПромСвязьБанк-7бо	5,000
08.09.14	Оферта по облигациям НЛМК-04бо	5,000
08.09.14	Размещение облигаций Запсибкомбанк-4бо	2,000
09.09.14	Оферта по облигациям Российский Капитал-1бо	3,000
09.09.14	Оферта по облигациям ВТБ Лизинг-4	1,850
09.09.14	Выплата амортизации по облигациям Вологодская Обл-3	414
11.09.14	Оферта по облигациям Банк Санкт-Петербург-9бо	5,000
12.09.14	Оферта по облигациям РосБанк-4бо	10,000
12.09.14	Оферта по облигациям УралСиб-4	5,000
12.09.14	Погашение облигаций ПЭБ Лизинг-3	500

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

КАЛЕНДАРЬ КОРПОРАТИВНЫХ СОБЫТИЙ

ДАТА	СОБЫТИЕ	ПЕРИОД
Октябрь 2014	Мечел: финансовые результаты по US GAAP	2К14
12.11.14	Вымпелком: финансовые результаты по МСФО	3К14
17-24.11.14	Ростелеком: финансовые результаты по МСФО	3К14
Ноябрь 2014	Nordgold: финансовые результаты по МСФО	3К14
Ноябрь 2014	ТМК: финансовые результаты по МСФО	3К14
04.12.14	Алроса: 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.