

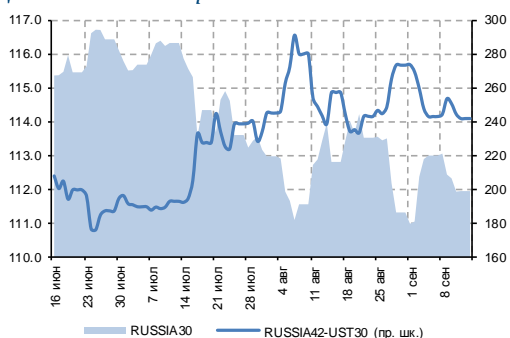
## Ключевые индикаторы от 18 сентября 2014 г.

	Закрытие	Изменение		
		за день	▲	к нач. года
<b>Валютный рынок</b>				
EUR/USD	1.297	0.3%	▲	-5.1% ▼
USD/RUB	37.75	0.6%	▲	13.6% ▲
Корзина валют/RUB	42.83	0.8%	▲	10.9% ▲
<b>Денежный рынок</b>				
RUONIA	7.98	25 б.п.	▲	247 б.п. ▲
Междил. РЕПО ОФЗ о/п	7.97	-3 б.п.	▼	195 б.п. ▲
MosPrime 3M	10.24	5 б.п.	▲	313 б.п. ▲
USD/RUB ХССУ 1Y	8.69	-14 б.п.	▼	253 б.п. ▲
<b>Долговой рынок</b>				
UST10	2.61	5 б.п.	▲	-38 б.п. ▼
Russia 30	4.85	-0 б.п.	▼	72 б.п. ▲
Gazprom 22 4,95	5.83	8 б.п.	▲	516 б.п. ▲
EMBI+ Russia	267	-4 б.п.	▼	80 б.п. ▲
ОФЗ-26208	9.82	-16 б.п.	▼	263 б.п. ▲
ОФЗ-26212	9.72	-3 б.п.	▼	165 б.п. ▲
<b>Товарный рынок</b>				
Brent, долл/барр.	96.41	-0.8%	▼	-10.3% ▼
Золото, долл/унц.	1.230	-0.4%	▼	0.4% ▲
<b>Фондовый рынок</b>				
PTC	1.213	-0.4%	▼	-15.9% ▼
S&P 500	1.986	-0.6%	▼	8.4% ▲
NIKKEI*	15,948	0.2%	▲	-2.1% ▼

\*Данные на 08:00 мск

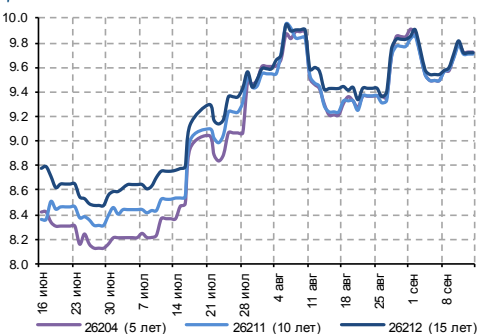
Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

## Динамика доходностей ОФЗ



Источник: Bloomberg

**РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ**

- ✓ В пресс-релизе по итогам заседания ФРС сохранила формулировку о сохранении процентных ставок низкими «в течение длительного времени» после завершения программы выкупа активов. Однако рынки сделали акцент на опубликованных прогнозах членов ФРС по уровню ставки в будущем, сигнализирующих, что мнение членов комитета постепенно меняется в сторону более жесткой политики – медианное значение прогнозов ставки на конец 2015 г. выросло с 1,125% в июне до 1,375%.
- ✓ Доходности UST10 завершили день ростом на 2 б.п. до 2,62%, при этом фондовые рынки в США закрылись в небольшом плюсе.
- ✓ Накануне результатов заседания ФРС активность в сегменте **внешнего долга** практически отсутствовала. Изменения доходностей в суверенной кривой не превышали +/-3 б.п., похожая картина наблюдалась в корпоративных и банковских бумагах.
- ✓ Основное движение вчера происходило в бумагах AFKSRU19, потерявших в цене 15 фигур на новостях об аресте основного акционера. Евробонды дочерней МТС MOBTEL 20 (YTM 6,67%) и MOBTEL 23 (6,74%) падали внутри дня на 5,4 п.п. и 3,7 п.п., однако появившийся на этих уровнях спрос помог отыграть часть падения (-3,7 п.п. и -2,2 п.п. к закрытию). Отметим, что кривая Вымпелкома вчера скорректировалась вверх по доходности на 2–6 б.п. – не исключено, что часть инвесторов предпочла переложиться в подешевевшие бумаги МТС. В локальных бумагах АФК «Системы» биды были переставлены на уровень доходности 15–18% (85–90% от номинала по Система-03, ~95% от номинала по Система-04).
- ✓ **Локальный рынок** укреплялся в среду на умеренных объемах, кривая ОФЗ сдвинулась вниз на 8-11 б.п. Интерес к среднесрочным бумагам исходил в основном от иностранных инвесторов, отыгрывающих существенный рост спреда ОФЗ к кросс-валютным свопам в последние несколько дней (вчера - около 190 б.п. по 5–6-летним бумагам). В более длинных выпусках наблюдались покупки со стороны локальных игроков.

**Макроэкономика и денежный рынок**

- ▶ Недельная инфляция с 9 по 15 сентября составила 0,1%; годовая – ускорилась до 7,8%
- ▶ **Денежный рынок:** ставки пошли в рост

**Сегодня на рынке**

- ▶ **США:** данные по строительству новых домов (16:30 мск)
- ▶ **Европа:** референдум о признании независимости Шотландии



## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

### Недельная инфляция с 9 по 15 сентября составила 0,1%; годовая – ускорилась до 7,8%

Согласно данным Росстата, динамика ИПЦ на неделе к 15 сентября немного замедлилась по сравнению с предыдущим периодом до 0,14% (с 0,16%). Среднесуточный прирост потребительских цен значительно не изменился (0,020% против 0,022%); при этом значение суточного прироста с начала месяца (0,021%) ощутимо превышает аналогичный показатель сентября прошлого года (0,007%). В годовом выражении рост ИПЦ, по нашим подсчетам, ускорился с 7,7% (оценка Банка России) до 7,8%.

Ключевым фактором повышения потребительских цен вновь стал рост стоимости продовольственных товаров, попавших под торговые санкции РФ с 6 августа. Цены на свинину увеличились за неделю на 0,8%, на сыр – на 0,5%. Вслед за ценами на свинину ускорился рост цен на всю группу мясных товаров (на курятину – на 0,6%; на колбасу и сосиски – на 0,5%). Продолжается заметное ослабление дезинфляционного тренда в сегменте плодоовощной продукции: если на неделе к 25 августа снижение цен составило еще «минус» 2,5%, то в рассматриваемом периоде динамика изменилась до «минус» 0,4% (против «минус» 0,6% неделей ранее).

Согласно пресс-релизу ЦБ по ДКП от 12 сентября, к концу года ИПЦ «с высокой вероятностью» превысит 7,0%. В проекте «Основных направлений денежно-кредитной политики на 2015-2017 гг.», согласно базовому сценарию (снятие в 2015 г. большинства взаимных санкций), перед ЦБ стоит задача достичь среднесрочного таргета в 4% уже к концу 2016 г. Согласно альтернативному варианту (сохранение обоюдных санкций), снизить инфляцию до 4,0–4,5% будет возможно в 2017 г.

В свою очередь Минэкономразвития повысило целевой прогноз по инфляции в России в 2014 г. до 7,5% с 7,2%, добавив, что существует риск по итогам текущего года увидеть ИПЦ на уровне 8%.

По нашим оценкам, если текущая динамика цен сохранится, 8,0% ИПЦ достигнет уже к концу сентября. Вместе с тем сам по себе разгон инфляции может не привести к ужесточению ДКП Банком России с учетом перехода к среднесрочному таргету по инфляции, что позволяет регулятору не реагировать на краткосрочные всплески ИПЦ в силу немонетарных причин.

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

#### Аукционы РЕПО ЦБ сроком на 7 дней

ДАТА	ЛИМИТ, ТРЛН РУБ.	ВІD/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
23 сентября*			8,00%**
16 сентября	2,15	1,2x	8,12%
9 сентября	2,25	1,0x	8,09%
2 сентября	2,10	1,0x	8,10%
26 августа	2,41	1,0x	8,08%
19 августа	2,65	1,0x	8,10%

### Денежный рынок: ставки пошли в рост

Ситуация с ликвидностью ухудшается в ходе налогового периода. В ответ на отток ликвидности через аукционное РЕПО (-100 млрд руб.) банки привлекли нетто 167 млрд руб. через РЕПО с фиксированной ставкой. Ставки денежного рынка, однако, направились вверх. MosPrime «овернайт» прибавил 16 б.п. до 8,77%; однодневная ставка по междилерскому РЕПО увеличилась на 21 б.п. до 8,73%. Чистая ликвидная позиция (-4,61 трлн руб.) улучшилась на 33 млрд руб.

В поддержку ликвидности банковского сектора ЦБ принял решение провести сегодня аукцион «тонкой настройки» объемом 150 млрд руб. сроком на 6 дней. Сегодня Казначейство предложит кредитным



*Депозитные аукционы Казначейства*

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	ВІD/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
18 сентября*	35	50		8,30%**
16 сентября	91	50	2,9x	10,53%
11 сентября	35	50	2,3x	9,00%
9 сентября	14	195	1,3x	8,20%
4 сентября	35	60	3,1x	8,85%
2 сентября	35	30	3,2x	8,70%

*Депозитные аукционы ПФР*

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	ВІD/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
17 сентября*	76	131		9,00%**
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%

*Изменения ключевой ставки ЦБ*

ДАТА	СТАВКА
31 октября***	
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

организациям 50 млрд руб. сроком на 35 дней по минимальной ставке 8,30%. Однако возможный приток ликвидности будет компенсирован погашением задолженности в 50 млрд руб.

На валютном рынке российский рубль потерял 8 коп. до 38,41 руб. к доллару и вырос на 21 коп. до 49,43 руб. к евро.

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

## КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ ДОЛГОВОГО И ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

ДАТА	СОБЫТИЕ	ОБЪЕМ, МЛН. РУБ.
18/09/14	Выплата купона по облигациям ОФЗ 26204	5,487
18/09/14	Оферта по облигациям ГС Сухого-1	5,000
19/09/14	Оферта по облигациям УБРиР-8бо	3,000
22/09/14	Оферта по облигациям ПеноПлэкс-2	2,500
23/09/14	Оферта по облигациям Почта России-1	7,000
23/09/14	Оферта по облигациям Первобанк-3бо	2,000
23/09/14	Выплата амортизации по облигациям ГТЛК-1бо	500
24/09/14	Выплата купона по облигациям Транснефть-3	6,255
24/09/14	Оферта по облигациям Бинбанк-2бо	3,000
24/09/14	Оферта по облигациям Банк Центр-Инвест-3бо	1,500
24/09/14	Оферта по облигациям Банк Центр-Инвест-6бо	1,000
25/09/14	Погашение облигаций Восточный Экспресс-02бо	2,000
25/09/14	Выплата амортизации по облигациям ГТЛК-2бо	500

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

## КАЛЕНДАРЬ КОРПОРАТИВНЫХ СОБЫТИЙ

ДАТА	СОБЫТИЕ	ПЕРИОД
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.