

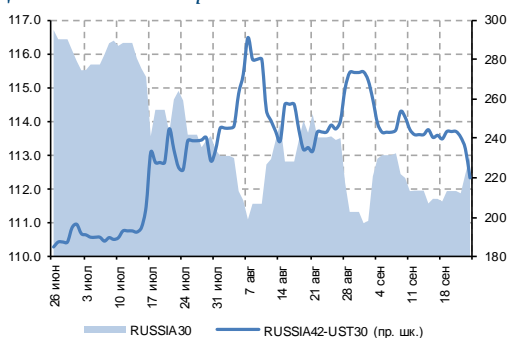
Ключевые индикаторы от 25 сентября 2014 г.

	Закрытие	Изменение	
		за день	к нач. года
Валютный рынок			
EUR/USD	1.279	-0.5%	▼ -6.5%
USD/RUB	38.19	-1.0%	▼ 14.9%
Корзина валют/RUB	42.95	-1.4%	▼ 11.3%
Денежный рынок			
RUONIA	7.96	-16 б.п.	▼ 245 б.п.
Междил. РЕПО ОФЗ о/п	8.25	2 б.п.	▲ 223 б.п.
MosPrime 3M	10.40	2 б.п.	▲ 329 б.п.
USD/RUB ХССУ 1Y	8.14	-28 б.п.	▼ 198 б.п.
Долговой рынок			
UST10	2.56	2 б.п.	▲ -43 б.п.
Russia 30	4.63	-116 б.п.	▼ 516 б.п.
Gazprom 22 4,95	5.65	-116 б.п.	▼ 33 б.п.
EMBI+ Russia	250	-14 б.п.	▼ 63 б.п.
ОФЗ-26208	9.09	-35 б.п.	▼ 190 б.п.
ОФЗ-26212	9.35	-14 б.п.	▼ 128 б.п.
Товарный рынок			
Brent, долл/барр.	94.65	0.1%	▲ -12.0%
Золото, долл/унц.	1.214	-0.7%	▼ -0.9%
Фондовый рынок			
PTC	1,189	1.9%	▲ -17.6%
S&P 500	1,998	0.8%	▲ 9.1%
НИККЕИ*	16,339	1.1%	▲ 0.3%

*Данные на 08:00 мск

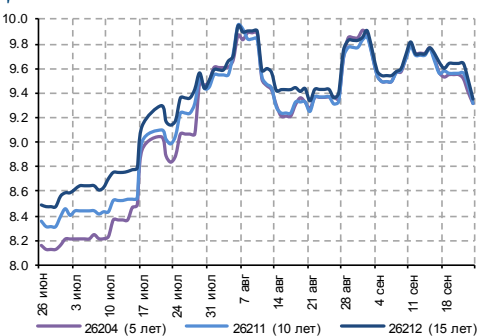
Источник: Bloomberg

Цена Russia 30 и спред Russia 42 – UST 30



Источник: Bloomberg

Динамика доходностей ОФЗ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ✓ Вчера глобальные рынки были под впечатлением позитивных макроданных в США: продажи новых домов в августе выросли до 6-летнего максимума, заметно превысив ожидания. Европейские и американские фондовые индексы закрылись в зеленой зоне (+0,7-1,2 п.п.).
- ✓ Доходность UST10 вчера выросла на 4 б.п., вернувшись на уровень понедельника (2,57%), после слабого аукциона по 5-летним Treasuries: bid-to-cover ratio (2,65x) оказалось самым низким с декабря.
- ✓ **Российские еврооблигации** вчера выглядели существенно лучше других сегментов долгового рынка EM, продолжив ралли на ожиданиях возможного пересмотра санкций Евросоюза. Рост возглавили суверенные бумаги – RUSSIA43 прибавила больше двух «фигур». Банковские и корпоративные выпуски в среднем подорожали на 0,5-2,0 п.п.
- ✓ **Рынок рублевого долга** вчера открылся на позитивной волне, отыгрывая укрепление рубля. При этом впечатляющие результаты размещения 9-летних ОФЗ (см. «Темы российского рынка») стали дополнительным стимулом для покупок: нереализованный на аукционе спрос выплеснулся на вторичный рынок. В итоге доходности «вдоль кривой» снизились на 13-18 б.п., 9-летний выпуск закрылся на отметке в 9,27% (midprice).

Темы российского рынка

- ▶ Минфин возвращается к практике регулярных размещений?

Макроэкономика и денежный рынок

- ▶ **Денежный рынок:** уплата налогов может подтолкнуть ставки МБК вверх
- ▶ Недельная инфляция с 16 по 22 сентября составила 0,2%; годовая – ускорилась до 7,9%

Сегодня на рынке

- ▶ **США:** еженедельные данные о заявках на пособие по безработице (16:30 мск), динамика заказов на товары длительного пользования (16:30 мск).
- ▶ **Еврозона:** Выступление главы ЕЦБ Марио Драги (12:00 мск)

ТЕМЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА

Минфин возвращается к практике регулярных размещений?

Минфин провел впечатляющий аукцион по 9-летней бумаге 26215 (10 млрд руб.). Выпуск разместился почти с 5-кратной переподпиской, при этом весь номинальный объем был размещен единым лотом по ставке 9,37%, что на 7 б.п. ниже уровней вторичного рынка (9,45% bid) на момент подачи заявок в систему. В течение дня выпуск вместе со всем рынком серьезно вырос в цене, и завершил день по доходности на отметке ниже «отсечки» на аукционе (9,32%/9,27% bid/ask против 9,37% соответственно): вероятно, поддержку оказал спрос со стороны участников, не получивших бумагу на размещении.

Согласно комментариям директора долгового департамента Минфина К. Вышковского (Ведомости), ведомство рассматривает текущий уровень доходности как «адекватно отражающий риски инвестирования» в ОФЗ. При этом, судя по словам представителя ведомства, выход на рынок также призван компенсировать банкам нехватку залоговой базы для получения ликвидности в ЦБ.

Изменение позиции Минфина в отношении первичных размещений (ранее представители ведомства говорили о том, что текущий уровень ставок является слишком высоким) открывает дорогу для стабильного объема еженедельного предложения ОФЗ на рынке. Кроме того, мы не исключаем, что в условиях, когда Минфин считает текущий уровень ставок адекватным, многие корпоративные / банковские заемщики, до этого придерживающиеся размещения в ожидании снижения доходностей, могут последовать примеру и также выйти на первичный рынок.

Для выполнения внутреннего годового плана заимствований ведомству до конца года необходимо разместить 210 млрд руб. на гросс-основе, что эквивалентно 15-16 млрд руб. в неделю – уровень, который представляется довольно амбициозным, учитывая что рынок остается уязвимым к внешним шокам. Мы полагаем, что естественной «границей снизу» для объема размещений в этом году может быть цифра, выводящая «в ноль» чистый объем привлечений – порядка 75 млрд руб. на гросс-основе, с учетом погашений по ОФЗ (80 млрд руб. в ноябре и 40 млрд руб. в декабре) и ГСО (15 млрд руб. в декабре). Это эквивалентно еженедельному предложению в 5 млрд руб., что в целом довольно умеренно (с мая Минфин предлагал в среднем 10 млрд руб. в неделю). Как следствие, мы полагаем, что возвращение ведомства к практике регулярных размещений не должно вызвать давления на вторичную кривую.

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

Екатерина Зиновьева
Ekaterina.Zinovyeva@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 44 42)

Аукционы РЕПО ЦБ сроком на 7 дней

ДАТА	ЛИМИТ, ТРЛН РУБ.	ВІD/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
30 сентября*			8,00%**
23 сентября	2,40	1,1x	8,16%
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%

Депозитные аукционы Казначейства

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	ВІD/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
25 сентября*	35	30		8,50%**
23 сентября	14	225	1,1x	8,38%
22 сентября	92	170	1,0x	10,00%
18 сентября	35	50	1,6x	8,98%
16 сентября	91	50	2,9x	10,53%
11 сентября	35	50	2,3x	9,00%

Депозитные аукционы ПФР

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	ВІD/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
24 сентября	18	50	1,1x	8,91%
17 сентября	76	131	2,2x	10,87%
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%

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

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Денежный рынок: уплата налогов может подтолкнуть ставки МБК вверх

Перед расчетами по НДС (по нашим оценкам, около 250 млрд руб.) и акцизам (около 95 млрд руб.), намеченными на сегодня, сложилась благоприятная ситуация с ликвидностью. Благодаря нетто-притоку средств в рамках аукциона РЕПО (100 млрд руб.), ставки денежного рынка продолжили снижение. MosPrime «овернайт» составила 8,14% (-31 б.п.); однодневная ставка по междилерскому РЕПО – 8,45% (-4 б.п.). Чистая ликвидная позиция банков (-4,80 трлн руб.) ухудшилась на 37 млрд руб.

На аукционе ПФР кредитные организации привлекли все средства в рамках лимита (50 млрд руб.) сроком на 18 дней по ставке 8,91%. Приток ликвидности в систему окажет сегодня некоторую поддержку денежному рынку на фоне абсорбирования средств через бюджет. По нашему мнению, сегодня ставки МБК могут продемонстрировать рост (ориентировочно до уровня 8,50%).

Рубль продемонстрировал очень сильное движение вверх на фоне продажи валюты экспортерами в преддверии уплаты налогов (о чем косвенно свидетельствует высокий объем сделок на ММВБ – 6,5 млрд долл.). Российская валюта укрепилась на 47 коп. к доллару (до 38,15 руб.) и на 85 коп. к евро (до 48,77 руб.).

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

Недельная инфляция с 16 по 22 сентября составила 0,2%; годовая – ускорилась до 7,9%

Согласно данным Росстата, динамика ИПЦ на неделе к 22 сентября ускорилась по сравнению с предыдущим периодом до 0,17% с 0,14%. Среднесуточный прирост потребительских цен увеличился до 0,024% с 0,020%; при этом значение суточного прироста с начала месяца (0,022%) ощутимо превышает аналогичный показатель сентября прошлого года (0,007%). В годовом выражении рост ИПЦ ускорился до 7,9% с 7,8% и достиг максимума 2014 г.

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 1,0%, на сыр – на 0,5%. Вслед за ценами на свинину ускорился рост цен на всю группу мясных товаров (курятина +0,8%; колбаса и сосиски +0,6-0,7%). 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» 0,2% (против «минус» 0,4% неделей ранее).

Всемирный банк видит инфляцию в России к концу 2014 г. на уровне в 8,0%. По нашим оценкам, если текущая динамика цен сохранится, ИПЦ может достигнуть отметки в 8,0% 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)

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ ДОЛГОВОГО И ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

ДАТА	СОБЫТИЕ	ОБЪЕМ, МЛН РУБ.
25.09.14	Размещение облигаций МОЭСК-4бо	5,000
25.09.14	Размещение облигаций КИТ Финанс Капитал-5бо	2,100
25.09.14	Погашение облигаций Восточный Экспресс-02бо	2,000
25.09.14	Выплата амортизации по облигациям ГТЛК-2бо	500
26.09.14	Размещение облигаций Газпромбанк-10бо	10,000
26.09.14	Размещение облигаций ТПГК Финанс-1бо	5,000
26.09.14	Размещение облигаций ТПГК Финанс-2бо	5,000
27.09.14	Погашение облигаций Краснодарский Кр-3	1,000
29.09.14	Размещение облигаций Пересвет-1бо	3,000
30.09.14	Оферта по облигациям УБРИР-1бо	2,000
30.09.14	Оферта по облигациям БФА Банк-1	1,500
02.10.14	Выплата амортизации по облигациям Нижегородская Обл-6	1,400
02.10.14	Выплата амортизации по облигациям Марий Эл-6	480

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.