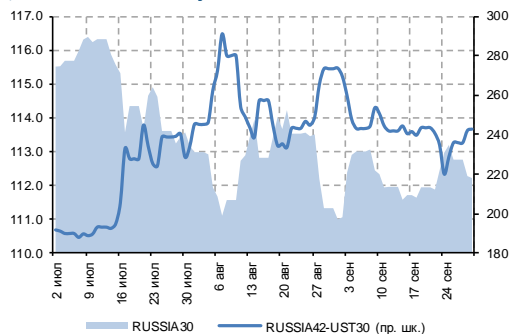


**Ключевые индикаторы от 1 октября 2014 г.**

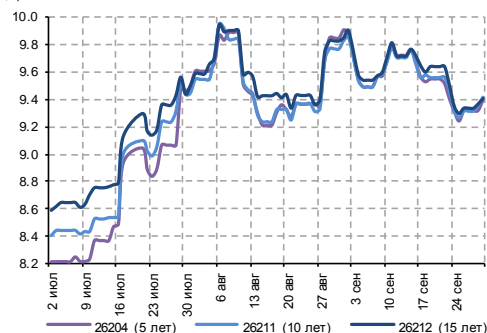
	Закрытие	Изменение	
		за день	к нач. года
<b>Валютный рынок</b>			
EUR/USD	1.263	-0.5%	▼ -7.6%
USD/RUB	39.60	0.4%	▲ 19.2%
Корзина валют/RUB	44.28	0.1%	▲ 14.7%
<b>Денежный рынок</b>			
RUONIA	7.91	-12 б.п.	▼ 240 б.п.
Междил. РЕПО ОФЗ о/п	8.01	-27 б.п.	▼ 199 б.п.
MosPrime 3М	10.53	-3 б.п.	▼ 342 б.п.
USD/RUB ХССУ 1У	8.24	-5 б.п.	▼ 207 б.п.
<b>Долговой рынок</b>			
UST10	2.50	-2 б.п.	▼ -49 б.п.
Russia 30	4.89	1 б.п.	▲ 76 б.п.
Gazprom 22 4,95	5.90	5 б.п.	▲ 58 б.п.
EMBI+ Russia	279	14 б.п.	▲ 92 б.п.
ОФЗ-26208	9.24	2 б.п.	▲ 206 б.п.
ОФЗ-26212	9.40	5 б.п.	▲ 133 б.п.
<b>Товарный рынок</b>			
Brent, долл./барр.	94.04	-2.0%	▼ -12.5%
Золото, долл./унц.	1,207	-0.3%	▼ -1.5%
<b>Фондовый рынок</b>			
PTC	1,124	-0.7%	▼ -22.1%
S&P 500	1,972	-0.3%	▼ 7.7%
НИККЕИ*	16,193	0.1%	▲ -0.6%

\*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

- ✓ Низкий показатель базовой инфляции в Еврозоне поддержал ожидания новых стимулов от ЕЦБ накануне завтрашнего заседания регулятора – европейские индексы закрылись «в плюсе». При этом в США фондовые индексы были под давлением слабых макроданных (индекс менеджеров по закупкам, уверенность потребителей). Доходность UST10 незначительно выросла – до 2,49% (+1 б.п.).
- ✓ **Сегмент еврооблигаций** остается под давлением. Суверенная кривая сдвинулась вверх на очередные 2-4 б.п. В корпоративном сегменте рост доходностей в качественных именах составил около 2-6 б.п. (-0,1-0,4 п.п. в цене). Банковские выпуски прибавили по доходности 2-7 б.п. (-0,2-0,5 п.п. в цене).
- ✓ Основным фактором волатильности на **локальном рынке** вчера стали заголовки Bloomberg о возможном введении контроля над движением капитала в России: ОФЗ отреагировали ростом доходностей на 5-7 б.п. Впрочем, к закрытию торгов это движение было частично отыграно, вечером ЦБ выступил с официальными опровержениями слухов. В итоге кривая ОФЗ выросла за день на 3-6 б.п.
- ✓ Минфин сегодня проведет размещение 15 млрд руб. по 13-летней ОФЗ-26212. Последний аукцион по выпуску проводился в середине июня, так что несмотря на слабость рынка вчера вечером, мы не исключаем, что ведомство сможет разместить весь заявленный объем.

### Темы российского рынка

- ▶ Минфин планирует разместить 200 млрд руб. в 4К14

### Макроэкономика и денежный рынок

- ▶ **Денежный рынок:** ЦБ впервые с мая мог произвести валютные интервенции

### Сегодня на рынке

- ▶ **Европа:** индекс производственной активности PMI за сентябрь (12:00 мск)
- ▶ **США:** индикатор занятости от ADP за сентябрь (16:15 мск), индекс производственной активности PMI за сентябрь (17:15 мск), индекс производственной активности ISM за сентябрь (18:00 мск)
- ▶ **Россия:** определение цены отсечения на аукционе (13:30 мск)

## ТЕМЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА

### Минфин планирует разместить 200 млрд руб. в 4К14

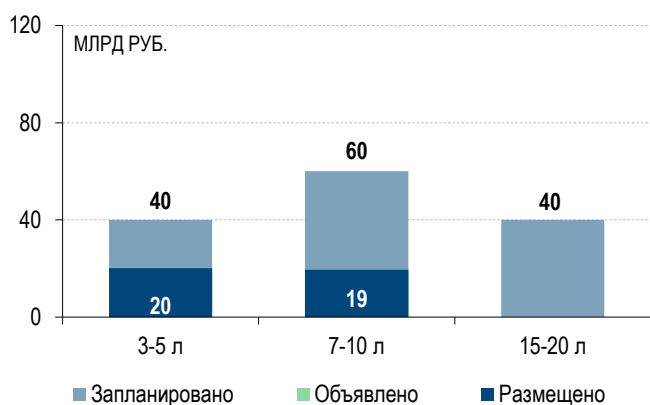
Минфин вчера опубликовал программу внутренних заимствований на последний квартал 2014 г. Предложение сконцентрировано в средней и короткой дюрации: за период запланировано размещение 90 млрд руб. по 7-10 летним выпускам и 70 млрд руб. по 3-5 летним бумагам, при этом на сроке 15-20 лет объем предложения составит 40 млрд руб. Всего ведомство собирается провести 13 аукционов, средний объем предложения в неделю, таким образом, составит порядка 15 млрд руб.

Объявление gross-размещений на 200 млрд руб. соответствует ранее озвученным планам Минфина на полное исполнение годового плана заимствований в федеральном бюджете на 2014 г. (135 млрд. руб. нетто). Так, с учетом предстоящих погашений в 4К14 (около 120 млрд руб. по ОФЗ и 15 млрд руб. по ГСО), фактические чистые привлечения в 2014 г. в этом случае могут достигнуть 125 млрд руб., включая 60 млрд руб. – в 1К14.

Вместе с тем, как мы ранее уже отмечали, такие планы выглядят довольно амбициозно. С начала года ведомству удалось разместить около 148 млрд руб. на рынке ОФЗ (включая доразмещения на вторичном рынке в июле). При этом рынок остается уязвимым к внутренним и внешним шокам. Учитывая текущие прогнозы по исполнению федерального бюджета с профицитом, у Минфина сейчас нет серьезных поводов форсировать объемы рыночных заимствований. В случае если ведомство решит ограничиться достижением нулевого баланса по чистым внутренним заимствованиям на этот год, необходимый объем gross-размещений в 4К14 составляет около 75 млрд руб., что эквивалентно 37,5% от заявленного плана.

#### Исполнение плана заимствований в 3К14

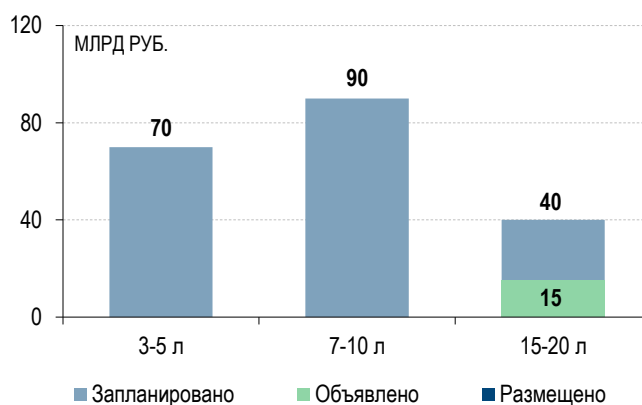
ПЛАН РАЗМЕЩЕНИЙ 140 МЛРД РУБ.



Источник: Минфин, оценки Газпромбанка

#### План заимствований на 4К14

ПЛАН РАЗМЕЩЕНИЙ 200 МЛРД РУБ.



Источник: Минфин, оценки Газпромбанка

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

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
7 октября*			8,00%**
30 сентября	1,83	1,1x	8,32%
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%

### Депозитные аукционы Казначейства

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	ВІD/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
2 октября*	35	95		8,50%**
30 сентября	14	100	0,3x	8,30%
29 сентября	10	100	0,2x	8,30%
25 сентября	35	30	2,0x	9,10%
23 сентября	14	225	1,1x	8,38%
22 сентября	92	170	1,0x	10,00%

### 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: ЦБ впервые с мая мог произвести валютные интервенции

С окончанием периода уплаты налогов в сентябре спрос банков на ликвидность значительно снизился. Об этом свидетельствуют сразу несколько фактов. Во-первых, кредитные организации сократили задолженность по кредитам под нерыночные активы на 127 млрд руб. (до 1,79 трлн руб.). Во-вторых, на последних аукционах Казначейства банки выбрали менее половины лимита: 30 млрд руб. во вторник и 20 млрд руб. в понедельник при лимитах в 100 млрд руб. на каждом из аукционов. В-третьих, избыточные средства с корреспондентских счетов (средний остаток в 1,14 трлн руб., по нашему мнению, более чем удовлетворяет требованиям по обязательным резервам) были переведены на депозиты в ЦБ (+56 млрд руб.).

С другой стороны, сокращение задолженности перед ЦБ на 570 млрд руб. (в результате снижения лимита с 2,40 трлн руб. до 1,83 трлн руб. по аукционному РЕПО) может произвести некоторое давление на ликвидность. Однако поддержку денежному рынку способны оказать традиционные для начала месяца бюджетные расходы.

Отметим также, что банки впервые воспользовались «валютным свопом» с ЦБ по привлечению долларов за рубли. Объем сделок был равен 581,4 млн долл. Напомним, что лимит на объем операций «валютный своп» со сроками расчетов «сегодня/завтра» составляет 1 млрд долл.

Волатильность на валютном рынке была повышенной. По итогам сессии курс рубля к доллару вырос на 15 коп. (до 39,59 руб.), а к евро снизился на 6 коп. (до 49,97 руб.). Однако в течение дня на новостях о рисках ограничения движения капитала бивалютная корзина пробила границу операционного интервала ЦБ (44,40 руб.) и непродолжительное время пребывала в зоне интервенций ЦБ. Это позволяет предполагать, что впервые с мая этого года регулятор продавал валюту в поддержку рубля на внутреннем валютном рынке. После опровержения сообщений СМИ о возможности введения валютного контроля бивалютная корзина вернулась в границы интервала и закрылась на уровне в 44,26 руб.

Согласно окончательной оценке ЦБ, счет текущих операций в 1П14 составил 40,9 млрд долл. (+52% г/г). Улучшение сальдо текущего счета может частично компенсировать отток капитала (прогноз ЦБ – около 100 млрд долл. по итогам года).

Артем 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.
02.10.14	Выплата амортизации по облигациям Нижегородская Обл-6	1,400
02.10.14	Выплата амортизации по облигациям Марий Эл-6	480
07.10.14	Оферта по облигациям Финпромбанк-1	1,500
08.10.14	Оферта по облигациям НОМОС-6бо	7,000
08.10.14	Оферта по облигациям Новикомбанк-3бо	3,000
08.10.14	Оферта по облигациям Разгуляй Финанс-1бо	2,000
08.10.14	Оферта по облигациям Фармпрепарат	23

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.