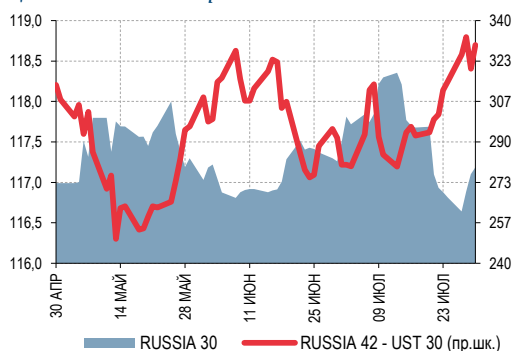


**Ключевые индикаторы от 31 июля 2015 г.**

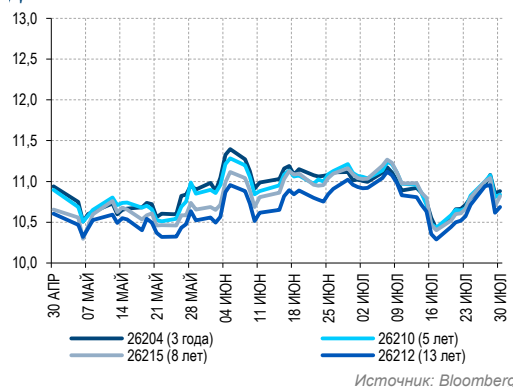
	Закрытие	Изменение	
		за день	к нач. года
<b>Валютный рынок</b>			
EUR/USD	1,095	-0,2%	▼ -9,6%
USD/RUB	59,73	1,8%	▲ 2,4%
Корзина валют	62,25	1,6%	▲ 3,7%
<b>Денежный рынок</b>			
RUONIA	11,22	-34 б.п.	▼ -617 б.п.
Междип. РЕПО ОФЗ о/н	10,26	-29 б.п.	▼ -671 б.п.
MosPrime 3М	12,23	-10 б.п.	▼ -1154 б.п.
USD/RUB ХССУ 1Y	11,80	-5 б.п.	▼ -510 б.п.
<b>Долговой рынок</b>			
UST10	2,26	-6 б.п.	▼ 9 б.п.
Russia 30	3,62	-2 б.п.	▼ -282 б.п.
Gazprom 22 4.95	6,31	-1 б.п.	▼ -193 б.п.
EMBI+ Russia	288	3 б.п.	▲ -184 б.п.
ОФЗ-26208	10,87	3 б.п.	▲ -462 б.п.
ОФЗ-26212	10,69	7 б.п.	▲ -270 б.п.
<b>Товарный рынок</b>			
Brent, долл./барр.	53,14	-1,0%	▼ -7,1%
Золото*, долл./унц.	1 085	-0,8%	▼ -8,5%
<b>Фондовый рынок</b>			
RTS	868	0,2%	▲ 9,7%
S&P 500	2 109	0,0%	▲ 2,4%
NIKKEI*	20 534	0,1%	▲ 17,7%

\*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

- ✓ Рост ВВП США в 2К15 оказался хуже прогноза 2,3% г/г (против 2,5%), однако участники рынка обратили большее внимание на значение дефлятора ВВП на уровне таргета по инфляции (2,0% против ожидания в 1,5%). Данные значительно усилили ожидания ужесточения ДКП на сентябрьском заседании ФРС с 42% до 48%.
- ✓ Доходность UST10 подросла после публикации данных (+3 б.п.), однако затем направилась вслед за падающей нефтью, закрывшись снижением на 3 б.п. до 2,26%.
- ✓ На фоне волатильной динамики нефти в **российских евробондах** день прошел без каких-либо существенных движений по цене. Суверенные выпуски завершили день небольшим ростом ставок (2-4 б.п.), в корпоративном сегменте доходности, напротив, снизились в пределах 5 б.п.
- ✓ На общем фоне вновь выделялись евробонды Вымпелкома, продолжившие рост (-16-32 б.п. по доходности) на корпоративных новостях (см. [Ежедневный обзор долговых рынков от 30.07.15](#)). На наш взгляд, на текущих уровнях кривая Вымпелкома уже выглядит довольно дорого: при сопоставимой доходности мы предпочитаем выпуск MOBTEL20 (YTM 6,4%, Z-спред 476 б.п.), а также PGILLN20 (YTM 7%, Z-спред 533 б.п.), который торгуется с премией к кривой VIP.
- ✓ По данным **EPFR Global**, на неделе к 29 июля отток из российских облигаций составил 40 млн долл. (против -4 млн долл. неделей ранее). Из фондов облигаций EM было выведено 255 млн долл. (против +324 млн долл.).
- ✓ Под давлением возобновившегося снижения рубля в ОФЗ вчера вернулись продавцы. Доходности длинных бумаг (8-13 лет) выросли на 5-12 б.п., среднесрочные выпуски прибавили от 3 до 7 б.п.

## Макроэкономика и денежный рынок

- ▶ **Денежный рынок:** в ожидании решения ЦБ по ставке

## Корпоративные новости

- ▶ Телеконференция **НОВАТЭКа (BB+/Ba1/BBB-)** – проектное финансирование пока не подписано, но ожидается рост добычи и снижение капзатрат

## Сегодня на рынке

- ▶ **Европа:** безработица и потребительская инфляция (12:00)
- ▶ **США:** индекс доверия потребителей от Мичиганского Университета (17:00)
- ▶ **Россия:** решение ЦБ РФ по ставке

### Аукционы РЕПО ЦБ в рублях сроком на 7 дней

ДАТА	ЛИМИТ, ТРЛН РУБ.	ВІD/ COVER	СРВЗВ. СТАВКА
28 июля	1,59	1,0x	12,01%
21 июля	1,62	1,1x	12,03%
14 июля	1,23	1,3x	12,06%
7 июля	1,37	1,1x	12,04%
30 июня	1,45	1,4x	12,11%
23 июня	1,57	1,3x	12,01%

### Депозитные аукционы Казначейства

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	ВІD/ COVER	СРВЗВ. СТАВКА
30 июля	35	50	0,2x	11,60%
28 июля	14	150	0,7x	11,22%
27 июля	10	100	1,0x	11,20%
23 июля	7	50	3,3x	11,44%
21 июля	14	130	3,1x	11,70%
16 июля	7	30	4,3x	11,50%

### Изменения ключевой ставки ЦБ

ДАТА	СТАВКА
31 июля***	11,50%***
15 июня	11,50%
30 апреля	12,50%
13 марта	14,00%
30 января	15,00%
16 декабря	17,00%

\*ближайший аукцион

\*\*минимальная ставка

\*\*\*ближайшее заседание Совета директоров ЦБР по вопросам ДКП/прогноз ГПБ

### Аукционы валютного РЕПО

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД ДОЛЛ.	ВІD/ COVER	СРВЗВ. СТАВКА
28 июля	7	0,1	0,7x	2,30%
27 июля	28	2,4	1,0x	2,19%
20 июля	28	1,1	1,1x	2,20%
14 июля	7	0,1	0,5x	2,15%
13 июля	28	0,6	1,1x	2,20%
7 июля	7	0,1	0,6x	2,17%

Задолженность по валютному РЕПО – 32,8 млрд долл.

### Валютные кредиты под нерыночные активы

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД ДОЛЛ.	ВІD/ COVER	СРВЗВ. СТАВКА
10 июля	28	0,5	0,9x	2,44%
11 июля	28	0,5	0,9x	2,44%
17 апреля	28	1	0,5x	1,93%
20 марта	365	1	1,0x	1,45%
20 февраля	28	4	0,6x	0,92%
20 февраля	365	1	0,9x	1,43%

Общая задолженность по инструментам валютного рефинансирования – 36,0 млрд долл. (макс. 50 млрд долл.).

## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

### Денежный рынок: в ожидании решения ЦБ по ставке

Ключевым событием сегодняшнего дня станет заседание Банка России по ДКП. Мы считаем, что в свете небольшого усиления инфляционных ожиданий в России и всплеска волатильности на финансовых и товарных рынках с момента последнего заседания ЦБ (15 июня), «баланс рисков», о котором регулятор упоминает в пресс-релизах, сместился в сторону инфляции и финансовой стабильности. В текущих условиях, на наш взгляд, ЦБ сделает паузу, сохранив ключевую ставку на уровне 11,5% (**подробнее см. наш специальный комментарий "Заседание ЦБ РФ 31 июля: время взять паузу"**). Пресс-релиз по итогам заседания будет опубликован на сайте ЦБ в 13:30 по московскому времени.

По прошествии июльского налогового периода однодневные ставки денежного рынка, так и не вышедшие за пределы диапазона 11,5-12,0%, опустились в район ключевой ставки ЦБ (11,5%). MosPrime «овернайт» составила 11,23% (-32 б.п.); однодневная ставка по междилерскому РЕПО – 11,61% (-21 б.п.). Снижение коротких ставок денежного рынка может быть связано с притоком ликвидности из бюджета: остатки на корсчетах и депозитах в ЦБ выросли на 64 млрд руб., а чистая ликвидная позиция банков (-3,6 трлн руб.) улучшилась на 28 млрд руб.

На валютном рынке рубль растерял большую часть роста среды, снизившись на 1,08 руб. до 59,75 руб. к доллару, и на 64 коп. до 65,28 руб. – к евро. Нефть стабилизировалась после волатильности начала недели, сегодня утром Brent около 53 долл. за барр.

Арте́м Бекетов  
Artem.Beketov@gazprombank.ru  
+7 (495) 983 18 00 (54074)

## КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

### НОВАТЭК

S&P	BB+
Moody's	Ba1
Fitch	BBB-

### Телеконференция НОВАТЭКа – проектное финансирование пока не подписано, но ожидается рост добычи и снижение капзатрат

**Новость.** НОВАТЭК провел телеконференцию по результатам 2К15 по МСФО. В целом комментарии менеджмента подтвердили позитивный взгляд на кредитный профиль компании. Хотя по ключевому вопросу проектного финансирования Ямал СПГ менеджмент не сообщил ничего нового, мы ожидаем достижения договоренности в ближайшее время. При этом увеличение объемов добычи и минимальные капзатраты окажут поддержку денежному потоку НОВАТЭКа в следующем году.

Облигации NVTKRM21 (YTM 6,42%), NVTRM22 (YTM 6,71%) вчера двигались вместе с рынком (+1-3 б.п. по доходности).

**Комментарий.** В ходе конференции были затронуты следующие важные вопросы:

- ▶ Проектное финансирование по Ямал СПГ пока не подписано, но все основные условия согласованы, договоренность уже очень близка завершению. НОВАТЭК не обеспечивал финансирование проекта в 2К15, однако компания напомнила, что диспропорциональное финансирование оканчивается в июле, и в 3К15 НОВАТЭКу придется его обеспечивать.
- ▶ Капзатраты упадут на 50% в 2016 году – приятный сюрприз, после 50 млрд руб. в 2015 году капзатраты могут составить всего 25 млрд руб. НОВАТЭК на всех консолидируемых предприятиях переходит в режим поддерживающих капзатрат.
- ▶ В 4К15 НОВАТЭК запустит Ярудейское месторождение, которое очень быстро выйдет на уровень 3,5 млн т добычи жидких углеводородов. Это, по нашим расчетам, и в 2016 году обеспечит темпы роста добычи аналогичные тем, что компания демонстрирует в 2015 году. Отметим также, что сейчас СеверЭнергия добывает в годовом эквиваленте около 7,5 млн т конденсата, тогда как мы ожидали, что в этом году добыча составит порядка 6 млн т.
- ▶ НОВАТЭК планирует погашать короткий долг (~1,5 млрд долл.) за счет генерируемого денежного потока.

Александр Назаров  
Alexander.Nazarov@gazprombank.ru  
+7 (495) 980 43 81

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

## КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ ДОЛГОВОГО И ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

ДАТА	СОБЫТИЕ	ОБЪЕМ, МЛН РУБ.
31.07.15	Оферта по облигациям Микоян-16о	2 000
31.07.15	Выплата амортизации по облигациям Волгоградская Обл-352	275
01.08.15	Оферта по облигациям Газпромбанк-056о	10 000
01.08.15	Оферта по облигациям АИЖК-27	4 000
03.08.15	Оферта по облигациям Авангард Банк-16о	1 500
03.08.15	Оферта по облигациям Русславбанк-1	1 500
04.08.15	Оферта по облигациям ИнтерСофт-3	20 000
04.08.15	Оферта по облигациям ВТБ Лизинг-8	2 200
04.08.15	Выплата амортизации по облигациям ВТБ Лизинг-8	154
05.08.15	Выплата амортизации по облигациям ОФЗ 46017	40 000
05.08.15	Выплата купона по облигациям ОФЗ 26212	6 533
05.08.15	Выплата купона по облигациям ОФЗ 26211	5 236
05.08.15	Выплата купона по облигациям ОФЗ 29011	5 048
05.08.15	Оферта по облигациям ВТБ Лизинг-9	1 923
05.08.15	Оферта по облигациям Росинтруд-1	1 500
05.08.15	Выплата амортизации по облигациям ВТБ Лизинг-9	148
05.08.15	Выплата амортизации по облигациям Новосибирск-5	100
06.08.15	Выплата купона по облигациям ОФЗ 46023	12 003
06.08.15	Погашение облигаций Связной Банк-1	2 000
07.08.15	Погашение облигаций Дельта Кредит-036о	4 000

Источник: данные компаний, Bloomberg

## КАЛЕНДАРЬ КОРПОРАТИВНЫХ СОБЫТИЙ

30.07.15	<b>РусГидро:</b> финансовые результаты по РСБУ	1П15
21.08.15	<b>Распадская:</b> финансовые результаты по МСФО	1П15
27.08.15	<b>Евраз:</b> финансовые результаты по МСФО	1П15
28.08.15	<b>Алроса:</b> финансовые результаты по МСФО	2К15
28.08.15	<b>РусГидро:</b> финансовые результаты по МСФО. Телеконференция	1П15
29.10.15	<b>РусГидро:</b> финансовые результаты по РСБУ	9М15
25.11.15	<b>Алроса:</b> финансовые результаты по МСФО	3К15
15.12.15	<b>РусГидро:</b> финансовые результаты по МСФО. Телеконференция	9М15

Источник: данные компаний, Bloomberg



## 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 – 2015. «Газпромбанк» (Акционерное общество). Все права защищены

Данный отчет подготовлен аналитиками «Газпромбанка» (Акционерного общества) (далее — «Банк ГПБ (АО)») на основе публичных источников, заслуживающих, на наш взгляд, доверия, однако «Банк ГПБ (АО)» 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 «Банка ГПБ (АО)» 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. «Банк ГПБ (АО)» 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 «Банк ГПБ (АО)» не несут ответственность за действия, совершенные на основе изложенной в этом отчете информации. «Банк ГПБ (АО)» 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. Действия «Банка ГПБ (АО)» в дальнейшем не должны рассматриваться как стимулирующие или побуждающие инвестировать средства или иным образом участвовать в каких-либо сделках, участие в которых запрещено законодательством или прочими нормативно-правовыми актами, а равно как посреднические действия или действия, способствующие участию в таких сделках. Инвесторы должны самостоятельно оценивать законность сделок, совершаемых после ознакомления с материалами «Банка ГПБ (АО)», в соответствии с законодательством об экономических санкциях или прочими нормативно-правовыми актами, регулирующими их инвестиционную деятельность.