

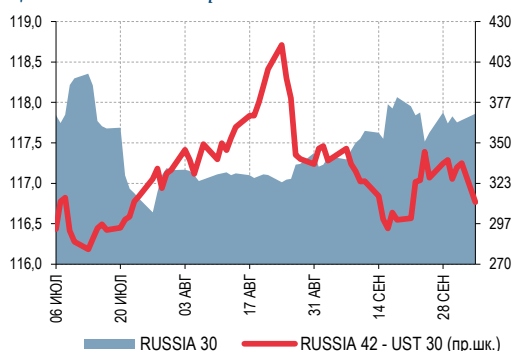
Ключевые индикаторы от 6 октября 2015 г.

	Закрытие	Изменение	
		за день	к нач. года
Валютный рынок			
EUR/USD	1,119	-0.5%	▼ -7,6%
USD/RUB	64,84	-2,0%	▼ 11,1%
Корзина валют	68,20	-2,2%	▼ 13,6%
Денежный рынок			
RUONIA	11,41	15 б.п.	▲ -598 б.п.
Междп. РЕПО ОФЗ о/н	10,26	-13 б.п.	▼ -670 б.п.
MosPrime 3М	11,90	-5 б.п.	▼ -1187 б.п.
USD/RUB ХССУ 1Y	11,67	-30 б.п.	▼ -524 б.п.
Долговой рынок			
UST10	2,06	6 б.п.	▲ -11 б.п.
Russia 30	3,54	-2 б.п.	▼ -289 б.п.
Gazprom 22 4.95	6,43	-13 б.п.	▼ -180 б.п.
EMBI+ Russia	296	0 б.п.	↔ -176 б.п.
ОФЗ-26208	11,00	-22 б.п.	▼ -449 б.п.
ОФЗ-26212	10,71	-23 б.п.	▼ -268 б.п.
Товарный рынок			
Brent, долл./барр.	49,34	2,1%	▲ -13,7%
Золото*, долл./унц.	1 136	0,1%	▲ -4,2%
Фондовый рынок			
PTC	805	5,3%	▲ 1,8%
S&P 500	1 987	1,8%	▲ -3,5%
NIKKEI*	18 226	1,2%	▲ 4,4%

*Данные на 08:00 мск

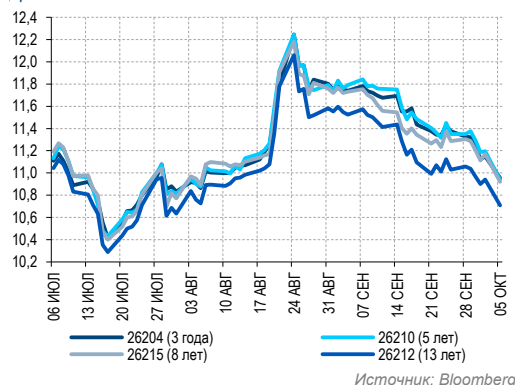
Источник: Bloomberg

Цена Russia 30 и спред Russia 42 – UST 30



Источник: Bloomberg

Динамика доходностей ОФЗ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ✓ Западные рынки вчера уверенно росли, продолжая отыгрывать снижение вероятности повышения ключевой ставки ФРС. Цены на нефть также выросли до 49,3 долл. за барр. Brent на спекуляциях о сокращении добычи в США. На этом фоне доходность UST10 прибавила за день 7 б.п. (УТМ 2,06%).
- ✓ Risk-on настроения стимулировали спрос на активы EM. Доходность 10-летних государственных облигаций Турции, Мексики, Бразилии и ЮАР упала на 4-13 б.п.
- ✓ Рост аппетита к риску на глобальных рынках и крепнущая нефть подстегнули спрос и **на российские еврооблигации**, прежде всего в суверенном сегменте. Суверенная кривая сместилась вниз в среднем на 10 б.п. Заметно упала доходность длинного выпуска RUSSIA42 (УТМ 6,01%, - 19 б.п.)
- ✓ В негосударственном сегменте падение доходностей составило от 5 до 10 б.п. Больше других укрепились GAZPRU19 (УТМ 5,7%, -16 б.п.) и EVRAZ20 (УТМ 8,0%, -17 б.п.).
- ✓ Вне общего тренда были бумаги Вымпелкома (+8-12 б.п. «вдоль кривой») на фоне корпоративных новостей о планах Telelog продать свою долю в компании. Подробнее читайте в нашем специальном обзоре [«Vimpelcom Ltd \(BB/Ba3/-\): выход стратегического акционера - ключевые выводы для инвесторов»](#), опубликованном сегодня.
- ✓ Ралли наблюдалось и на рынке **локального суверенного долга**. Кривая ОФЗ сдвинулась по доходности на 20-30 б.п. вниз во всех дюрациях. При этом УТМ среднесрочных бумаг опустилась до уровня ключевой ставки (УТМ 5-летних ОФЗ-26214 – 10,99%), а длинных бумаг – на 20 б.п. ниже ставки ЦБ (УТМ 12-летних ОФЗ-26212 – 10,71%).

Макроэкономика и денежный рынок

- ▶ **Денежный рынок:** бюджетные расходы улучшают ситуацию с ликвидностью
- ▶ Годовой рост ИПЦ в сентябре замедлился до 15,7% с 15,8% г/г в августе

Корпоративные новости

- ▶ **Нефтегазовые госкомпании** могут скорректировать дивидендную политику. **Позитивно** для кредитного профиля

Новость одной строкой

- ▶ Fitch понизило рейтинг **Уралкалия (BB/Ba1/BB-)** с «BB+» до «BB-» после завершения выкупа акций, прогноз по рейтингу "стабильный".

Сегодня на рынке

- ▶ **США:** сальдо торгового баланса за август (15:30 мск)

Аукционы РЕПО ЦБ в рублях сроком на 7 дней

ДАТА	ЛИМИТ, ТРЛН РУБ.	ВІD/ CОVЕР	СРВЗВ. СТАВКА
29 сентября	0,91	1,6x	11,73%
22 сентября	1,44	1,2x	11,63%
15 сентября	1,10	1,5x	11,60%
8 сентября	0,95	1,1x	11,57%
1 сентября	0,73	1,4x	11,61%
25 августа	1,23	1,2x	11,49%

Депозитные аукционы Казначейства

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	ВІD/ CОVЕР	СРВЗВ. СТАВКА
1 октября	35	100	2,0x	10,80%
30 сентября	14	250	2,0x	10,77%
28 сентября	10	200	1,9x	10,72%
24 сентября	35	50	1,6x	10,86%
22 сентября	14	200	2,2x	10,90%
17 сентября	35	50	2,7x	10,90%

Изменения ключевой ставки ЦБ

ДАТА	СТАВКА
30 октября*	-
11 сентября	11,00%
31 июля	11,00%
15 июня	11,50%
30 апреля	12,50%
13 марта	14,00%

*ближайшее заседание Совета директоров ЦБР по вопросам ДКП

Аукционы валютного РЕПО

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД ДОЛЛ.	ВІD/ CОV	СРВЗВ. СТАВКА
28 сентября	28	3,0	0,2x	2,19%
22 сентября	7	0,1	0,0x	2,18%
21 сентября	28	3,2	0,3x	2,21%
15 сентября	7	0,1	0,1x	2,24%
14 сентября	28	1,5	0,4x	2,21%
8 сентября	7	0,1	0,01x	2,37%

Задолженность по валютному РЕПО – 29,5 млрд долл.

Валютные кредиты под нерыночные активы

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД ДОЛЛ.	ВІD/ CОVЕР	СРВЗВ. СТАВКА
4 сентября	28	0,5	0,9x	2,45%
7 августа	28	0,5	0,9x	2,44%
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%

Общая задолженность по инструментам валютного рефинансирования – 32,8 млрд долл. (макс. 50 млрд долл.).

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Денежный рынок: бюджетные расходы улучшают ситуацию с ликвидностью

Традиционный для начала месяца приток бюджетных расходов облегчает ситуацию с ликвидностью на денежном рынке. Чистая ликвидная позиция банков (-3 трлн руб.) улучшилась на 84 млрд руб.

Однодневные ставки денежного рынка опустились ниже отметки 11,5%. MosPrime «овернайт» составила 11,39% (-25 б.п.); однодневная ставка по междилерскому РЕПО – 11,33% (-17 б.п.).

На аукционе валютного РЕПО с ЦБ кредитные организации выбрали 0,8 млрд долл. (лимит – 1 млрд долл.) сроком на 28 дней. Общая задолженность перед регулятором по инструментам валютного рефинансирования составит 32,8 млрд долл.

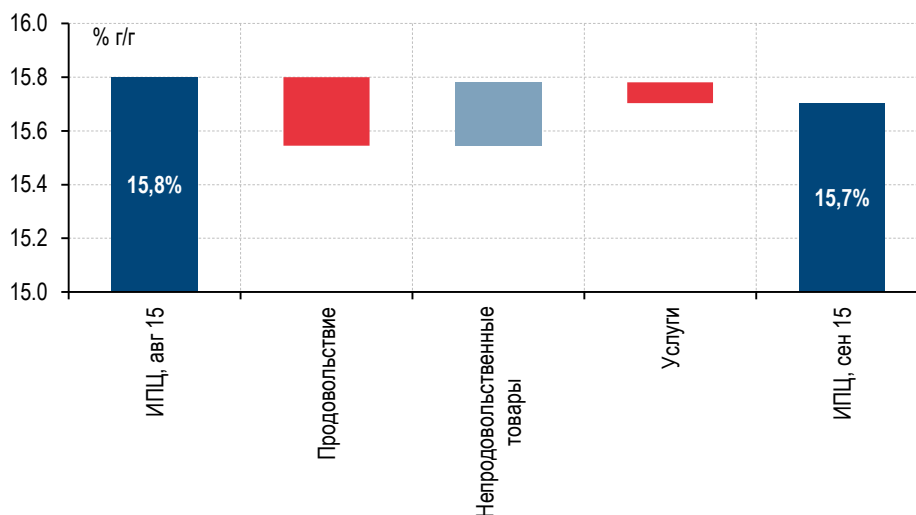
На валютном рынке рубль серьезно укрепился по итогам дня на фоне risk-on настроений на глобальных рынках и увеличения стоимости нефти. Доллар подешевел на 1,19 руб. до 64,82 руб., а евро – на 1,56 руб. до 72,50 руб. Цены на нефть выросли (+2,3%) на спекуляциях о сокращении добычи в США. Ноябрьский фьючерс на сорт Brent с утра закрепился выше 49 долл. за баррель.

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

Годовой рост ИПЦ в сентябре замедлился до 15,7% с 15,8% г/г в августе

Согласно данным Росстата, по итогам сентября потребительская инфляция замедлилась до 15,7% г/г. Прирост цен в сопоставлении с предыдущим месяцем составил 0,6% (0,4% в августе), что мы связываем с сезонностью и реализацией эффекта от девальвации рубля на широком круге непродовольственных товаров.

Вклад товарных групп в изменение годовой инфляции в сентябре



Источник: Росстат, расчеты Газпромбанка

В рамках товарных позиций, отраженных в отчете Росстата, замедление роста годовой инфляции было обеспечено относительно невысоким ростом цен (по сравнению с сентябрем предыдущего года) в продовольственном сегменте, в первую очередь, на мясо и птицу. Напомним, что данные товарные позиции подорожали в наибольшей степени после ввода импортного эмбарго в августе 2014 г.

Эффект замедления инфляции в годовом сопоставлении за счет цен на продукты питания был в значительной степени нивелирован удорожанием непродовольственных товаров в результате реализации эффекта от девальвации рубля.

Снижению годового ИПЦ способствовала благоприятная динамика цен на услуги, во многом из-за снижения стоимости туристических поездок (в связи с укреплением рубля в первой половине сентября).

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

Нефтегазовые госкомпании могут скорректировать дивидендную политику. Позитивно для кредитного профиля

Новость. Вчера Интерфакс и другие СМИ сообщили, что российские чиновники готовы обсуждать корректировку дивидендной политики с госкомпаниями нефтегазового сектора, которые хотели бы снизить дивидендные выплаты в качестве компенсации за увеличение налоговой нагрузки (сейчас обсуждается 200 млрд руб. на нефтяной сектор и 100 млрд руб. – на Газпром в 2016 г.). В настоящее время госкомпании обязаны направлять на дивиденды 25% чистой прибыли.

Комментарий. Мы полагаем, что в первую очередь сократить дивиденды могли бы Роснефть (BB+/Ba1/-) и Газпром нефть (BB+/Ba1/BBB-), которым требуется направлять значительную часть операционного денежного потока в том числе и на погашение существенной задолженности. Несмотря на низкую долговую нагрузку, Газпром (BB+/Ba1/BBB-) также мог бы пойти на снижение дивидендов, учитывая большую программу капвложений компании.

Мы считаем, что госкомпании вряд ли смогут полностью компенсировать увеличение налоговой нагрузки за счет снижения дивидендов (сценарий 2) и более реалистичным нам видится сценарий снижения коэффициента дивидендных выплат (сценарий 1).

При этом любой из сценариев предоставляет дополнительные возможности для финансирования капитальных программ, что окажет позитивное влияние на операционные денежные потоки в будущем.

СЦЕНАРИЙ 1. КОЭФФИЦИЕНТ ДИВИДЕНДНЫХ ВЫПЛАТ В 15% ОТ ЧИСТОЙ ПРИБЫЛИ ПО МСФО

	ДИВИДЕНД, РУБ./АКЦ.			ДО НАЛОГОВЫХ ИЗМЕНЕНИЙ	ЭФФЕКТ НА ЧИСТЫЙ ДОЛГ		Чистый долг 1П 2015, млрд. руб	Эффект годовой экономии на чистый долг
	1П15	2П15	2015		2016*	После налоговых изменений		
Газпром	-	-	7,2	8	7,2	-19	1 450	-8,0%
Роснефть	-	-	12,4	12,2	7,4	-51	2 419	-5%
Газпром нефть	5,9	2,8	8,8	10,6	6,4	-20	450	-2%

СЦЕНАРИЙ 2. СНИЖЕНИЕ ДИВИДЕНДНЫХ ВЫПЛАТ НА СУММУ ПОВЫШЕНИЯ НАЛОГОВОЙ НАГРУЗКИ**

	ДИВИДЕНД, РУБ./АКЦ.			ДО НАЛОГОВЫХ ИЗМЕНЕНИЙ	ЭФФЕКТ НА ЧИСТЫЙ ДОЛГ		Чистый долг 1П 2015, млрд. руб	Эффект годовой экономии на чистый долг
	1П15	2П15	2015		2016*	После налоговых изменений		
Газпром	-	-	7,2	8	3,8	-99	1 450	-2%
Роснефть	-	-	12,4	12,2	3,3	-94	2 419	-3%
Газпром нефть	5,9	2,8	8,8	10,6	8,8	-8	450	-5%

* при средней цене на нефть Brent - \$50/барр. и среднем курсе рубля к долл. США в 67 в 2016 г.

** предполагая повышение налоговой нагрузки пропорционально доле в российском экспорте нефти

Евгения Дышлюк
Evgenia.Dyshlyuk@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (54129)

Евгений Хилинский
Evgeniy.Khilinskiy@gazprombank.ru
+7 (495) 287 61 00 (51643)

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ ДОЛГОВОГО И ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

ДАТА	СОБЫТИЕ	ОБЪЕМ, МЛН РУБ.
06.10.15	Погашение облигаций Кредит Европа-3бо	5 000
06.10.15	Оферта по облигациям Финпромбанк-1	1 500
06.10.15	Погашение облигаций МеталлКомБанк-5бо	1 500
07.10.15	Размещение облигаций Волгоградская Обл-356	5 000
07.10.15	Оферта по облигациям Разгуляй Финанс-1бо	2 000
07.10.15	Выплата амортизации по облигациям ЛСР-4бо	663
07.10.15	Погашение облигаций Нижегородская Обл-6	450
08.10.15	Оферта по облигациям Транснефть-2	35 000
08.10.15	Оферта по облигациям ФК Открытие-6бо	7 000
08.10.15	Размещение облигаций Трансфин-28	3 500
08.10.15	Оферта по облигациям Новикомбанк-3бо	3 000
08.10.15	Оферта по облигациям ЛокоБанк-6бо	3 000
08.10.15	Выплата амортизации по облигациям Удмуртия-35001	200
09.10.15	Размещение облигаций Пропертиз Финанс-1бо	15 000
09.10.15	Оферта по облигациям ВЭБ-18	10 000
09.10.15	Оферта по облигациям ТГК5	5 000
09.10.15	Оферта по облигациям Новопластуновское	23
11.10.15	Погашение облигаций Новикомбанк-4бо	2 000
12.10.15	Погашение облигаций НОВАТЭК-2бо	10 000
12.10.15	Погашение облигаций НОВАТЭК-3бо	5 000
12.10.15	Погашение облигаций НОВАТЭК-4бо	5 000
12.10.15	Размещение облигаций Новосибирск-7	2 000
12.10.15	Размещение облигаций ФондСтратегИн-1	2 000

Источник: данные компаний, Bloomberg

КАЛЕНДАРЬ КОРПОРАТИВНЫХ СОБЫТИЙ

ДАТА	СОБЫТИЕ	ПЕРИОД
07.10.15	Сбербанк: финансовые результаты по РСБУ	9М15
15.10.15	НЛМК: финансовые результаты по US GAAP	3К15
28.10.15	Е.ON Россия: финансовые результаты по РСБУ	9М15
29.10.15	РусГидро: финансовые результаты по РСБУ	9М15
Октябрь	СИБУР: финансовые результаты по МСФО	1П15
Октябрь	НОВАТЭК: финансовые результаты по МСФО	3К15
01-14.11.15	НЛМК: финансовые результаты по US GAAP	9М15
05.11.15	Энел Россия: финансовые результаты по МСФО	9М15
06.11.15	VimpelCom: финансовые результаты по МСФО	3К15
09.11.15	Сбербанк: финансовые результаты по РСБУ	10М15
12.11.15	Э.ОН Россия: финансовые результаты по МСФО	9М15
12.11.15	Е.ON Россия: финансовые результаты по МСФО	9М15
17.11.15	ВТБ: финансовые результаты по МСФО	9М15
18.11.15	Московская биржа: финансовые результаты по МСФО	9М15
22.11.15	Северсталь: финансовые результаты по МСФО	9М15
23-27.11.15	Банк "Санкт-Петербург": финансовые результаты по МСФО	9М15
23-27.11.15	Nordgold: финансовые результаты по МСФО	3К15
24.11.15	Банк "Возрождение": финансовые результаты по МСФО	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 — ГПБ (АО)) на основе публичных источников, заслуживающих, на наш взгляд, доверия, однако 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 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. 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 ГПБ (АО) не несут ответственность за действия, совершенные на основе изложенной в этом отчете информации. 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.
