



Ключевые индикаторы от 10 октября 2013 г.

	Закрытие	Изменение		
		за день	к нач. года	
Валютный рынок				
EUR/USD	1,350	-0,5%	2,8%	▲
USD/RUB	32,38	0,0%	6,8%	▲
Корзина валют/RUB	37,47	-0,4%	8,5%	▲
Денежный рынок				
RUONIA	4,74	3 б.п.	-59 б.п.	▼
Междил. РЕПО ОФЗ о/п	5,70	59 б.п.	-44 б.п.	▼
MosPrime 3M	6,76	2 б.п.	-71 б.п.	▼
USD/RUB ХССУ 1Y	6,20	5 б.п.	16 б.п.	▲
Долговой рынок				
UST10	2,69	6 б.п.	86 б.п.	▲
Russia 30	3,94	-1 б.п.	131 б.п.	▲
Gazprom 22 4,95	5,29	-5 б.п.	142 б.п.	▲
EMBI+ Russia	186	-5 б.п.	66 б.п.	▲
ОФЗ-26204	6,75	-2 б.п.	24 б.п.	▲
ОФЗ-26207	7,69	4 б.п.	62 б.п.	▲
ФСК 24	8,13	4 б.п.	1 б.п.	▲
Товарный рынок				
Brent, долл./барр.	109,00	-1,0%	-3,0%	▼
Золото, долл./унц.	1 304	-1,0%	-22,7%	▼
Фондовый рынок				
PTC	1 459	-0,1%	-4,4%	▼
S&P 500	1 656	0,1%	13,3%	▲
NIKKEI*	14 122	0,6%	35,9%	▲

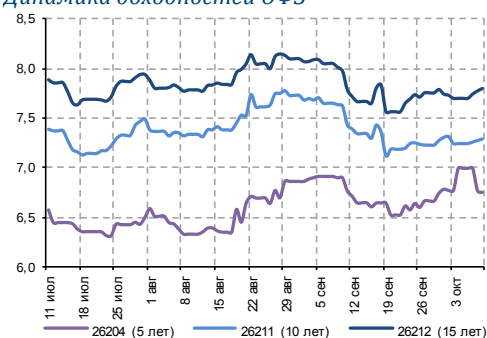
*Данные на 08:00 мск
Источник: Bloomberg

Цена Russia 30 и спред Russia 42 – UST 30



Источник: Bloomberg

Динамика доходностей ОФЗ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ✓ Появившиеся намеки на возможность разрешения бюджетных проблем США оказали умеренную поддержку финансовым рынкам. UST10 YTM подросла на 3 б.п. до 2,66% (с утра в четверг торгуется на уровне 2,69%), S&P 500 в плюсе на 0,1%.
- ✓ Вопрос потолка госдолга и финансирования правительства может быть решен с помощью «мини-сделки»: лидеры республиканцев и демократов в Конгрессе готовы к краткосрочному повышению потолка госдолга с последующими переговорами по более долгосрочному решению проблемы.
- ✓ Риск дефолта США достиг уровней 2011 г.: 1-летний суверенный CDS-спред США вырос до 78 б.п. против максимума в 80 б.п. в конце июля 2011 г. Ставка по 1-месячным T-bills остается повышенной – 0,279% (0,259% на закрытии среды).
- ✓ ФРС может отложить tapering до марта 2014 г. в случае длительного периода недофинансирования правительства США. В пользу отсрочки сворачивания QE3 говорит и выдвижение Дж. Йеллен на пост главы ФРС (см. «Темы глобального рынка»).
- ✓ Приближение даты потолка госдолга США по-прежнему не сильно волнует инвесторов **в российские еврооблигации**. RUSSIA43 (YTM 5,58%) выросла в цене на 0,22 п.п. до 104,29%, спред к UST30 сжался на 6 б.п. до 184 б.п. В несuverенных выпусках также наблюдался рост котировок: +0,2-0,4 п.п.
- ✓ Смешанная динамика **в локальных бумагах**: длинные выпуски прибавили в доходности 1-2 б.п., в то время как средняя и короткая дюрация пользовались умеренным спросом – по итогам дня ставки в этих сегментах снизились на 1-3 б.п.
- ✓ На аукционах Минфина большой интерес наблюдался в средней дюрации, вероятно, за счет более высокой активности локальных инвесторов: 13,1 млрд руб. ОФЗ-26210 разместили по 6,98% (YIG 6,95-7,00%) с переподпиской 4,5х. По длинным ОФЗ-26212 переподписка составила 1,9х, 15 млрд руб. разместили по верхней границе диапазона 7,80%.

Темы глобального рынка

- ▶ Старт tapering может быть отложен до марта 2014 г.

Макроэкономика и денежный рынок

- ▶ Ситуация с ликвидностью возвращается в привычное русло

Корпоративные новости

- ▶ Комментарии министра энергетики РФ по инвестиционной программе сетевых компаний: позитивно для **ФСК (BBV/Baa3/-)**

Сегодня на рынке

- ▶ **Европа**: выступление главы ЕЦБ М. Драги (20:20 мск)
- ▶ **США**: первичные заявки на пособие по безработице (16:30 мск)



ТЕМЫ ГЛОБАЛЬНОГО РЫНКА

Старт tapering могут отложить до марта 2014 г.

После решения ФРС не начинать сворачивание QE3 на заседании 17-18 сентября ожидания рынка передвинулись на декабрь. Однако в условиях состоявшегося выдвижения замглавы ФРС Дж. Йеллен в кандидаты на пост главы регулятора и по-прежнему открытого вопроса потолка госдолга и финансирования правительства США, мы не исключаем отсрочки tapering до марта 2014 г. Это должно оказать умеренную поддержку рисковому активу, включая российские еврооблигации.

Исходя из опубликованного накануне протокола сентябрьского заседания ФРС, большинство членов считали возможным начать сворачивать QE3 в 2013 г. и завершить программу в середине 2014 г. Однако некоторые представители регулятора указали на риски со стороны фискальной политики, которые в итоге и реализовались в виде частичного прекращения финансирования правительства и затяжкой с повышением потолка госдолга.

Эффект данных двух факторов на экономику пока оценить не представляется возможным: публикация широкого ряда официальных данных приостановлена. Тем не менее выпускаемые частным сектором статданные пока не поддерживают тезис о tapering в декабре. Так, индекс экономического доверия Gallup рухнул в начале октября до минимума с декабря 2011 г., а показатель занятости от ADP явно не дает оснований говорить о значимом улучшении ситуации на рынке труда. Кроме того, помимо задержки с сентябрьскими payrolls, октябрьский отчет может некорректно отразить ситуацию с безработицей: Минтруда по регламенту должно начать собирать данные (путем опроса) для отчета уже 13 октября.

Состав FOMC в 2013 и 2014 гг.*

FOMC 2013	1	ФРБ Нью-Йорка	У. Дадли
	2	ФРБ Чикаго	Ч. Эванс
	3	Совет управляющих	Дж. Йеллен
	4	ФРБ Бостона	Э. Розенгрэн
	5	Совет управляющих	Дж. Стайн
	6	Совет управляющих	С. Блум-Раскин
		Совет управляющих	Д. Тарулло
	8	Совет управляющих	Б. Бернанке
	9	Совет управляющих	Дж. Пауэлл
	10	Совет управляющих	Э. Дьюк
	11	ФРБ Кансас-Сити	Э. Джордж
	12	ФРБ Сент-Луиса	Дж. Буллард
FOMC 2014	1	ФРБ Нью-Йорка	У. Дадли
	2	ФРБ Миннеаполиса	Н. Кочерлакота
	3	Совет управляющих	Дж. Йеллен
	4	Совет управляющих	Дж. Стайн
	5	Совет управляющих	Д. Тарулло
	6	ФРБ Кливленда	С. Пианальто
	7	Совет управляющих	Дж. Пауэлл
	8	ФРБ Филадельфии	Ч. Плоссер
	9	ФРБ Далласа	Р. Фишер
	10	???	???
	11	???	???
	12	???	???

* Цвета (от зеленого до красного) отражают взгляд представителя FOMC на ДКП: от "ультрамягкого" до "жесткого".

Источник: ФРС, оценки Газпромбанка

Отметим, что последнее особенно важно в свете смены главы ФРС: после января 2014 г. место Б. Бернанке займет

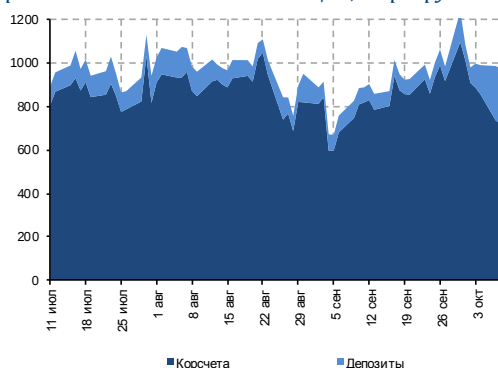


сторонница ультрамягкой ДКП и апологет поддержки рынка труда Дж. Йеллен. Накануне она заявила, что «слишком много американцев» все еще не имеют работы и «необходимы дополнительные усилия» для укрепления восстановления экономики США. Мы полагаем, что даже в условиях неопределенности с составом голосующих членов FOMC в 2014 г. (вакантными будут три «места» в Совете управляющих) Йеллен удастся сформировать консенсус по отсрочке tapering. В случае существенного ухудшения макроданных последнее может быть отложено до заседания FOMC 18-19 марта 2014 г., которое будет сопровождаться публикацией обновленных макропрогнозов и первой пресс-конференцией Дж. Йеллен.

Для рискованных активов в целом и долговых инструментов ЕМ, включая российские еврооблигации в частности, отсрочка tapering может оказать умеренную поддержку в конце 2013-начале 2014 г. за счет сдержанной динамики базовых ставок. Мы ждем UST10 YTM в диапазоне 2,5-2,7% на конец 2013 г. и 2,8-3,0% в 1К14.

Алексей Тодоров
Alexey.Todorov@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 44 43)

Корсчета и депозиты банков в ЦБР, млрд. руб.



Источник: ЦБ РФ

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Ситуация с ликвидностью возвращается в привычное русло

В среду, на фоне нетто-абсорбирования ликвидности по итогам недельного РЕПО, Банк России значительно увеличил лимит по операциям РЕПО «овернайт» (320 млрд руб.). Российские банки, однако, не слишком активно пользовались предложением регулятора, выбрав всего 104 млрд руб. при ставке 5,55%. Не удовлетворив свой спрос на ликвидность в рамках операций по РЕПО, кредитные организации впервые с 30 сентября прибегли к сделкам «валютный своп» с ЦБ (131 млрд руб.).

Чистая ликвидная позиция сектора ухудшилась на 13 млрд руб. (-2,64 трлн руб.): остатки средств на корсчетах и депозитах в ЦБ снизились на 242 млрд руб., а задолженность перед ЦБ и Казначейством – на 228 млрд руб. Отдельно заметим, что мы скорректировали методологию расчета показателя «чистой ликвидной позиции», добавив в задолженность перед ЦБ сделки «валютный своп».

На МБК, согласно нашим прогнозам, в условиях нетто-изъятия средств в рамках недельного РЕПО, ставки последовали вверх. MosPrime «овернайт» (5,78%) прыгнул на 74 б.п., вернувшись на уровень прошлой пятницы. Повышенная активность на биржевых операциях междилерского РЕПО «овернайт» компенсировала невысокий уровень привлечения на аукционах РЕПО с ЦБ: объем по сделкам «РЕПО с облигациями», характеризующийся высокой стабильностью, увеличился с 86 до 106 млрд руб., а ставка подскочила на 44 б.п. до 5,76%. Ставка по «РЕПО с акциями» также двинулась вверх (+36 б.п.) до 5,78%.

На фоне вышедших накануне новостей об ослаблении интервенций ЦБ рубль на утренних торгах в среду продолжил снижаться, однако в середине дня вектор развернулся в сторону



укрепления национальной валюты. В результате рубль вырос на 8 коп. к доллару (до 32,32 руб.) и на 25 коп. к евро (до 43,71 руб.). Бивалютная корзина подешевела на 15 коп. (до 37,45 руб.).

Юрий Тулинов, CFA
Yury.Tulinov@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 2 14 17)

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Комментарии министра энергетики РФ по инвестиционной программе сетевых компаний: позитивно для ФСК

Новость: Министр энергетики РФ Александр Новак в ходе вчерашней пресс-конференции сделал ряд комментариев, в целом носящих позитивный тон для сетевых компаний (в частности ФСК) в свете продолжающихся дискуссий вокруг предстоящей заморозки тарифов естественных монополий в 2014 г.

Минэнерго РФ считает RAB-регулирование эффективным механизмом, не считает нужным отменять его полностью и намерено вернуться к нему с 2015 г. Вместе с тем в рамках предстоящей заморозки тарифов пересмотра RAB-параметров избежать не удастся.

В связи с принятым решением о заморозке тарифов в следующем году и ограничением дальнейших темпов роста инвестпрограмма холдинга «Россети» может быть сокращена на 200-300 млрд руб. до 2018 г., почти на 20%. При этом о сокращении объемов инвестпрограмм речи не идет – снижения стоимости планируется добиться за счет роста эффективности расходов и снижения издержек при строительстве объектов инвестпрограммы.

По словам министра, источниками финансирования инвестпрограмм для Россетей станут в основном собственные средства. Кроме того, в качестве источника рассматриваются средства Фонда Национального Благосостояния под проекты электрификации Транссиба и БАМа.

Комментарий: На наш взгляд, комментарии Министра позитивны с точки зрения оценки возможного влияния заморозки тарифов на кредитный профиль ФСК: сокращение инвестпрограммы (в рамках общего снижения для материнской компании – Россети) позволит избежать излишнего давления на кредитные метрики и рисков негативной реакции со стороны рейтинговых агентств. По состоянию на 30/06/13 соотношение «Долг/EBITDA» ФСК находилось на отметке 2,7х, при этом агентство S&P считает показатель ниже 3х допустимым для текущего уровня кредитного рейтинга.

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

Дмитрий Котляров
Dmitry.Kotlyarov@gazprombank.ru
+7 (495) 913 78 26

ФСК

S&P BBB

Moody's Baa3

Fitch –



КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ ДОЛГОВОГО И ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

ДАТА	СОБЫТИЕ	ОБЪЕМ, МЛН. РУБ.
10.10.13	Размещение облигаций Силовые Машины-2	10 000
10.10.13	Размещение облигаций ТатФондБанк-086о	2 000
10.10.13	Оферта по облигациям АКБ Держава-16о	1 000
11.10.13	Размещение облигаций ВТБ-436о	20 000
11.10.13	Оферта по облигациям Интеза-3	5 000
11.10.13	Оферта по облигациям ТГК5	5 000
11.10.13	Оферта по облигациям Новикомбанк-46о	2 000
11.10.13	Выплата амортизации по облигациям НПК-1	68
11.10.13	Оферта по облигациям Новопластуновское	23
14.10.13	Размещение облигаций РЖД-136о	25 000
14.10.13	Размещение облигаций НЛМК-136о	5 000
14.10.13	Размещение облигаций НФК-26о	2 000
14.10.13	Размещение облигаций ВТБ Капитал-15	1 000
15.10.13	Размещение облигаций Омская Обл-1	5 000
15.10.13	Размещение облигаций Окей-46о	5 000
15.10.13	Погашение облигаций АК БАРС Банк-4	5 000
15.10.13	Выплата амортизации по облигациям АИЖК-07	2 000
15.10.13	Оферта по облигациям ТатФондБанк-066о	2 000
15.10.13	Размещение облигаций Судостр.Банк-26о	2 000
16.10.13	Погашение облигаций ОФЗ 26201	47 000
16.10.13	Размещение облигаций ЕАБР-8	5 000
16.10.13	Размещение облигаций Южная Столица-1	2 000
17.10.13	Погашение облигаций ВТБ-5	15 000

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

КАЛЕНДАРЬ КОРПОРАТИВНЫХ СОБЫТИЙ

ДАТА	СОБЫТИЕ	ПЕРИОД
28-31.10.13	Магнит: неаудированные финансовые результаты по МСФО	9М13
30.10.13	Eurasia Drilling: финансовые результаты по US GAAP	3К13
31.10.13	X5 Retail Group: финансовые результаты по МСФО	9М13
4-8.11.13	НЛМК: финансовые результаты по US GAAP	3К13
6.11.13	Вымпелком: операционные и финансовые результаты по МСФО	3К13
14.11.13	Северсталь: финансовые результаты по МСФО	3К13
14.11.13	Ростелеком: финансовые результаты по МСФО	3К13

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters



Газпромбанк

117420, г. Москва, ул. Наметкина, 16, стр. 1. Офис: ул. Новочеремушкинская, 63

Департамент анализа рыночной конъюнктуры

Алексей Демкин, CFA

И.О. НАЧАЛЬНИКА ДЕПАРТАМЕНТА

+7 (495) 980 43 10

Alexey.Demkin@gazprombank.ru

УПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ФОНДОВОГО РЫНКА

СТРАТЕГИЯ НА ФОНДОВОМ РЫНКЕ

Александр Назаров

+7 (495) 980 43 81

Андрей Клапко

+7 (495) 983 18 00, доб. 21401

Эрик Де Пой

+7 (495) 983 18 00, доб. 54440

МЕТАЛЛУРГИЯ

Наталья Шевелева

+7 (495) 983 18 00, доб. 21448

ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР

Виталий Баикин

+7 (495) 983 18 00, доб. 54072

ТЕХНИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ

РЫНКОВ И АКЦИЙ

Владимир Кравчук, к. ф.-м. н

+7 (495) 983 18 00, доб. 21479

БАНКОВСКИЙ СЕКТОР

Андрей Клапко

+7 (495) 983 18 00, доб. 21401

ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИКА

Дмитрий Котляров

+7 (495) 913 78 26

ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ И МЕДИА

Сергей Васин

+7 (495) 983 18 00, доб. 54508

НЕФТЬ И ГАЗ

Александр Назаров

+7 (495) 980 43 81

Иван Хромушин

+7 (495) 980 43 89

Алексей Дорохов

+7 (495) 983 18 00, доб. 54504

УПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ИНСТРУМЕНТОВ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ

Алексей Демкин, CFA

НАЧАЛЬНИК УПРАВЛЕНИЯ

+7 (495) 980 43 10

Alexey.Demkin@gazprombank.ru

СТРАТЕГИЯ

Алексей Тодоров

+7 (495) 983 18 00,

доб. 54443

КРЕДИТНЫЙ АНАЛИЗ

Яков Яковлев

+7 (495) 988 24 92

Юрий Тулинов, CFA

+7 (495) 983 18 00,

доб. 21417

Екатерина Зиновьева

+7 (495) 983 18 00,

доб. 54442

КОЛИЧЕСТВЕННЫЙ АНАЛИЗ И ИТ-РАЗВИТИЕ

Тимур Семенов

+7 (495) 983 18 00, доб. 54424

Дмитрий Селиванов

+7 (495) 983 18 00, доб. 21284

Андрей Малышенко

+7 (495) 983 18 00, доб. 20032

РЕДАКТОРСКАЯ ГРУППА

Павел Мишачев

+7 (495) 983 18 00, доб. 54472

Виктория Шишкина

+7 (495) 983 18 00, доб. 54534

Татьяна Андриевская

+7 (495) 287 62 78

Евгений Садовов

+7 (495) 983 18 00, доб. 54420

Департамент рынков фондового капитала

Константин Шапшаров

УПРАВЛЯЮЩИЙ ДИРЕКТОР — НАЧАЛЬНИК ДЕПАРТАМЕНТА

+7 (495) 983 18 11

Konstantin.Shapsharov@gazprombank.ru

Департамент инструментов долгового рынка

Павел Исаев

НАЧАЛЬНИК ДЕПАРТАМЕНТА

+7 (495) 980 41 34

Pavel.Isaev@gazprombank.ru

УПРАВЛЕНИЕ ТОРГОВЛИ И ПРОДАЖ ИНСТРУМЕНТОВ ФОНДОВОГО РЫНКА

ПРОДАЖИ

Светлана Голодинкина

+7 (495) 988 23 75

Мария Братчикова

+7 (495) 988 24 03

ТРЕЙДИНГ

Александр Питалефф

СТАРШИЙ ТРЕЙДЕР

+7 (495) 988 24 10

Денис Войниконис

+7 (495) 983 74 19

Артем Белобров

+7 (495) 988 24 11

УПРАВЛЕНИЕ РЫНКОВ ЗАЕМНОГО КАПИТАЛА

Игорь Ешков

НАЧАЛЬНИК УПРАВЛЕНИЯ

+7 (495) 913 74 44

Брокерское обслуживание

Максим Малетин

НАЧАЛЬНИК УПРАВЛЕНИЯ

+7 (495) 983 18 59

broker@gazprombank.ru

УПРАВЛЕНИЕ ТОРГОВЛИ И ПРОДАЖ ДОЛГОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

Андрей Миронов

НАЧАЛЬНИК УПРАВЛЕНИЯ

+7 (495) 428 23 66

ПРОДАЖИ

Александр Лежнин

+7 (495) 988 23 74

Анна Нифанова

+7 (495) 989 91 29

Ирина Руссова

+7 (499) 271 90 68

Григорий Погосов

+7 (499) 271 90 54

ТРЕЙДИНГ +7 (800) 200 70 88

Денис Филиппов

+7 (495) 428 49 64

Антон Алешин

+7 (495) 983 18 89

Тимур Зубайраев, CFA

+7 (495) 913 78 57

Владимир Красов

+7 (495) 719 19 20

ПРОДАЖИ

Илья Ремизов

+7 (495) 983 18 80

Дмитрий Кузнецов

+7 (495) 428 49 80

Вера Ярышкина

+7 (495) 980 41 82

Себастьян де Принсак

+7 (495) 989 91 28

Роберто Пеццименти

+7 (495) 989 91 27

ТРЕЙДИНГ

Елена Капица

+7 (495) 988 23 73

Дмитрий Рябчук

+7 (495) 719 17 74