

Ключевые индикаторы от 6 ноября 2013 г.

	Закрытие	Изменение		
		за день	к нач. года	
Валютный рынок				
EUR/USD	1,349	-0,1%	▼	2,7% ▲
USD/RUB	32,55	0,5%	▲	7,4% ▲
Корзина валют/RUB	37,65	0,3%	▲	9,1% ▲
Денежный рынок				
RUONIA	6,26	-8 б.п.	▼	93 б.п. ▲
Междил. РЕПО ОФЗ о/п	5,81	6 б.п.	▲	-33 б.п. ▼
MosPrime 3М	6,85	-	■	-62 б.п. ▼
USD/RUB ХССУ 1Y	6,34	5 б.п.	▲	30 б.п. ▲
Долговой рынок				
UST10	2,66	6 б.п.	▲	82 б.п. ▲
Russia 30	3,94	7 б.п.	▲	131 б.п. ▲
Gazprom 22 4,95	5,19	12 б.п.	▲	132 б.п. ▲
EMBI+ Russia	191	1 б.п.	▲	71 б.п. ▲
ОФЗ-26204	6,66	-	■	15 б.п. ▲
ОФЗ-26207	7,63	3 б.п.	▲	55 б.п. ▲
ФСК 24	8,09	1 б.п.	▲	-3 б.п. ▼
Товарный рынок				
Brent, долл./бarr.	105,67	-0,1%	▼	-5,9% ▼
Золото, долл./унц.	1 314	-0,2%	▼	-22,1% ▼
Фондовый рынок				
PTC	1 464	-0,9%	▼	-4,1% ▼
S&P 500	1 763	-0,3%	▼	20,6% ▲
НИККЕИ*	14 365	1,0%	▲	38,2% ▲

*Данные на 08:00 мск
Источник: Bloomberg

Цена Russia 30 и spread Russia 42 – UST 30



Источник: Bloomberg

Динамика доходностей ОФЗ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ✓ Неожиданно сильная статистика из США и, как следствие, возросшие опасения tapering вызвали рост ставок UST и нисходящую динамику в акциях: UST10 YTM выросла сразу на 7 б.п. до максимальных с 16 октября 2,67%, европейские и американские фондовые индексы потеряли 0,3-0,8%.
- ✓ Ожидания tapering продолжают подогревать неплохие данные по деловой активности в США. После неожиданно сильных данных по промышленной активности, лучше ожиданий оказался и индекс ISM Non-Manufacturing – вырос в октябре до 55,4 п. с 54,4 п. (ждали спада до 54,0 п.). Полагаем, что ключом к оценке перспектив tapering все же станут октябрьские payrolls (пятница).
- ✓ ФРС может отложить повышение ставок на 2016 г. в случае отсутствия ускорения экономического роста до 3% или выше, считает глава ФРБ Бостона Э. Розенгрэн. Пессимистичные взгляды на экономику также высказали главы еще двух ФРБ. Отметим, в четверг выйдет предварительная оценка ВВП США за 3К13 (ожидания рынка: +1,9% против +2,5% в 2К13).
- ✓ Скачок базовых ставок вызвал серьезную просадку в котировках **российских еврооблигаций**. RUSSIA43 (YTM 5,60%) потеряла 1,21 п.п. до 103,98% при неизменном спреде к UST30 (183 б.п.). Долгосрочные несuverенные еврооблигации подешевели на 0,7-1,3 п.п.
- ✓ **Локальный рынок** вчера оставался под давлением: доходности по итогам дня подросли на 1-3 б.п. вдоль всей кривой. Однако российские бумаги вновь смотрелись лучше других EM стран (Бразилия +15-23 б.п., Мексика +10-13 б.п., Турция +5-10 б.п.).
- ✓ По сообщениям Bloomberg, Barclays объявил о включении ОФЗ в индекс Global Aggregate с 31 марта 2014 г с весом в 0,17%. Включению подлежат неамортизационные выпуски, размещенные позже 2008 г., что может привести к притоку на локальный рынок порядка 2,5-3,0 млрд долл.
- ✓ Сегодня на аукционах размещаются 10 млрд руб. 3-летних ОФЗ-25082 и 20 млрд руб. 7-летних ОФЗ-26214. Несмотря на отсутствие рыночных премий, ожидаем хороших результатов.

Темы российского рынка

- ▶ METINR: оправдана ли опережающая динамика?
- ▶ **Аукционы ОФЗ**: поддержка новостного фона

Макроэкономика и денежный рынок

- ▶ **Денежный рынок**: восстановление продолжается

Сегодня на рынке

- ▶ **Европа**: розничные продажи за сентябрь (14:00 мск)
- ▶ **США**: планы Минфина по заимствованиям (17:30 мск), выступление главы ФРБ Кливленда С. Пианальто (22:10 мск)

ТЕМЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА

МЕТINR: оправдана ли опережающая динамика?

МЕТАЛЛОИНВЕСТ

S&P BB-

Moody's Ba2

Fitch BB-

СЕВЕРСТАЛЬ

S&P BB+

Moody's Ba1

Fitch BB

ПОЛЮС ЗОЛОТО

S&P BB+

Moody's -

Fitch BBB-

Еврооблигации Металлоинвеста в последние два месяца показывают заметно опережающую рынок динамику на фоне общего роста спроса на рискованные активы. Так, бумаги компании уже «легли» на кривую Северстали и предлагают такую же доходность, как евробонды Полюс Золото. Мы полагаем, что подобная динамика не обоснована и ждем расширения спредов бумаг Металлоинвеста.

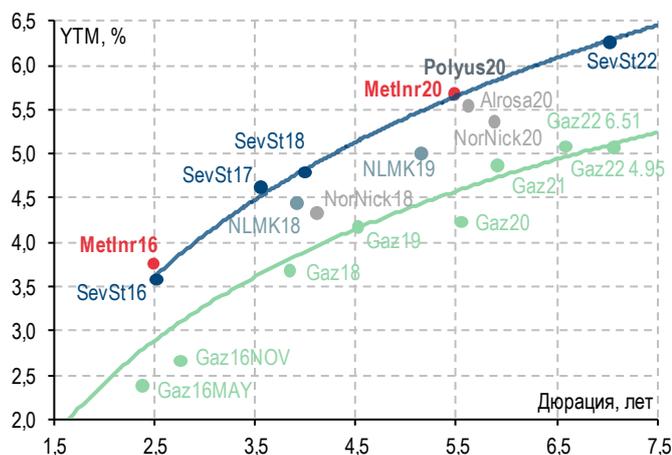
С начала сентября спред МЕТINR16-СНМFRU16 сжался на 49 б.п. до близких к историческому минимуму 20 б.п., а выпуск МЕТINR20 (УТМ 5,76%) уже «лег» на кривую Северстали, в то время как в начале сентября предлагал к ней премию в размере 50-55 б.п. Отметим, что рейтинги Металлоинвеста сейчас на 1-2 ступень ниже рейтингов Северстали и даже с учетом реализации «позитивных» прогнозов по рейтингам Металлоинвеста от S&P и Fitch эта разница лишь сократится, но не исчезнет.

Вблизи рекордно низких значений находится в моменте спред МЕТINR20-PGILLN20 (3 б.п., -18 б.п. с начала сентября), что так же слабо согласуется с рейтингами двух компаний: у Полюс Золото имеется один рейтинг инвестиционной категории – от Fitch, а прогноз по рейтингу S&P – позитивный.

Отдельно отметим, что за сентябрь-ноябрь заметно сузился и спред МЕТINR20-GAZPRU20 – на 34 б.п. до исторически минимальных 135 б.п.

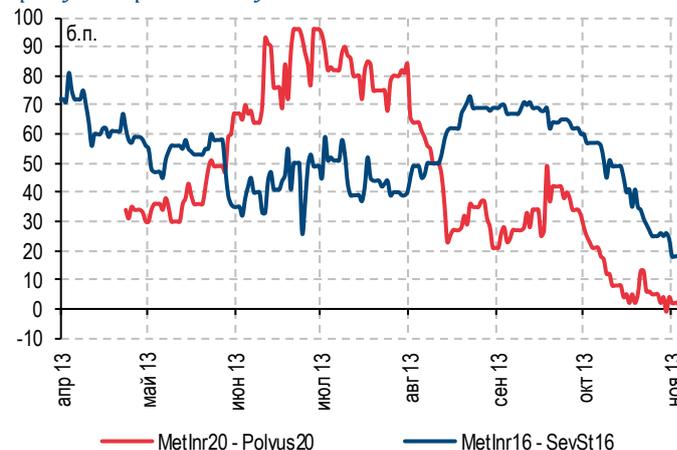
Мы считаем, что на текущих уровнях выпуски МЕТINR16 и МЕТINR20 выглядят дорого: принимая во внимание сохраняющиеся различия в рейтингах, еврооблигации Металлоинвеста должны предлагать премию к кривой Северстали в размере 25-50 б.п. Кроме того, учитывая одинаковую доходность, предлагаемую выпусками МЕТINR20 и PGILLN20, последний, на наш взгляд, выглядит более предпочтительным.

Евробонды Металлоинвеста легли на кривую Северстали



Источник: Bloomberg, расчёты Газпромбанка

МЕТINR20 предлагает одинаковую с PGILLN20 доходность при лучших рейтингах у последнего



Источник: Bloomberg, расчёты Газпромбанка

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

Аукционы ОФЗ: поддержка новостного фона

На сегодняшних аукционах Минфин уже традиционно предложит рынку существенный объем – 30 млрд руб. На этот раз ведомство решило не размещать 15-летнюю бумагу, а предложить короткий и среднесрочный выпуски: 10 млрд руб. – по 3-летним ОФЗ-25082, 20 млрд руб. – по 7-летним ОФЗ-26214, оба без премий к рынку. Спрос на аукционах сегодня может получить поддержку от объявления о включении российского локального долга в индекс Barclays Global Aggregate.

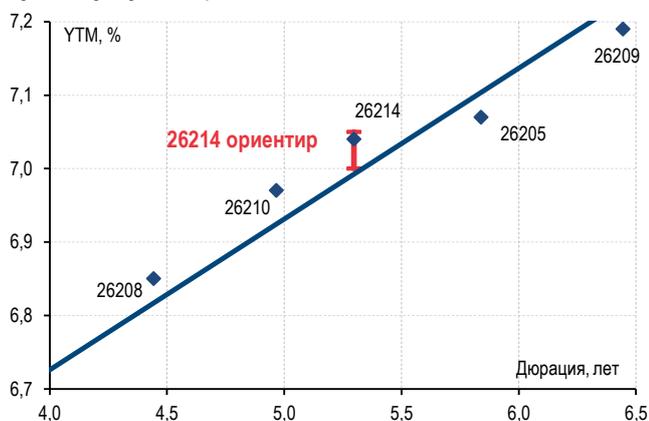
По 7-летнему выпуску ориентир доходности составил 7,00-7,05% без премии к вторичному рынку – на момент объявления ориентиров бумага торговалась по 7,04%/7,01% bid/ask. После объявления параметров котировки оказались под давлением, однако быстро вернулись на исходные уровни, где и закрылись.

По 3-летним ОФЗ-25082 ориентир доходности в 6,38-6,43% также был выставлен по вторичному рынку - до момента объявления бумага торговалась по 6,43%/6,38% bid/ask, не отреагировав на озвученные параметры до конца торгов.

Осторожное решение Минфина по сокращению дюрации аукционов, вероятно, было продиктовано как рыночной неопределенностью накануне публикации большого пула статистики из США, Европы и Китая, так и чисто техническими факторами, подразумевающими необходимость выполнения плана по заимствованиям на коротких сроках (в 4К13 в размещение запланировано 40 млрд руб.).

Отметим при этом, что опубликованная вчера новость о включении неамортизационных выпусков ОФЗ, выпущенных после 2008 г., в индекс Barclays Global Aggregate, начиная с 31 марта 2014 г., может оказать поддержку как первичному, так и вторичному рынку. Текущий объем таких выпусков по номиналу оценивается в 2,5 трлн руб. (~77 млрд долл.), агентство Bloomberg приводит оценки по ожидаемым притокам на локальный рынок порядка 2,5-3,0 млрд долл., что составляет 2,3-2,8% от совокупной рыночной капитализации.

Параметры размещения ОФЗ-26214



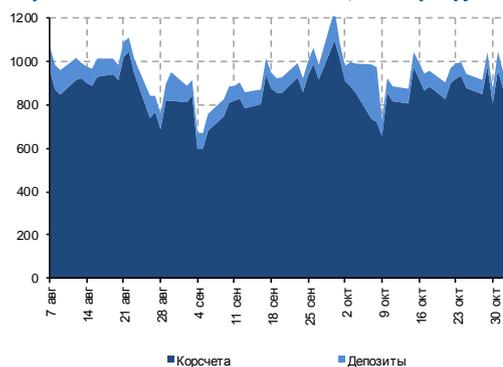
Источник: Bloomberg, оценки Газпромбанка

Параметры размещения ОФЗ-25082



Источник: Bloomberg, оценки Газпромбанка

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

*Корсчета и депозиты банков в ЦБР, млрд. руб.*

Источник: ЦБ РФ

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Денежный рынок: восстановление продолжается

Во вторник российский денежный рынок продолжил свое восстановление после окончания очередного налогового периода.

Стоимость междилерского РЕПО «овернайт» под залог облигаций по итогам дня практически не изменилась (+1 б.п. до 6,26% годовых), а MosPrime «овернайт» продолжил свое движение вниз от верхней границы коридора процентных ставок ЦБ РФ (еще -2 б.п. до 6,42% годовых).

Спрос кредитных организаций на РЕПО о/п с Банком России вчера (237 млрд руб.) не был полностью удовлетворен выставленным регулятором лимитом (170 млрд руб.). Вместе с тем «недостающие» средства были привлечены через механизм валютных свопов (68 млрд руб.).

Одновременно с этим банки привлекли 1,89 трлн руб. в рамках 7-дневного РЕПО (1,99 трлн руб. неделей ранее) и 274 млрд руб. 2-недельных депозитов Федерального казначейства (сегодня предстоит погасить аналогичный долг на 343 млрд руб.).

Российский рубль вчера продолжил падать, не находя поддержки ни на внутреннем рынке, ни в нефти. К доллару рубль ослаб на 14 коп. до 32,56 руб., а против евро – на 15 коп. до 43,75 руб. Корзина подорожала на 14 коп. до 37,64 руб. Вмененная доходность NDF на дальнем конце кривой прибавила еще 2-5 б.п.

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

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

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ ДОЛГОВОГО И ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

ДАТА	СОБЫТИЕ	ОБЪЕМ, МЛН. РУБ.
06.11.13	Погашение облигаций РосБанк-3	5 000
06.11.13	Размещение облигаций МИА-16о	1 500
06.11.13	Выплата амортизации по облигациям Волгоградская Обл-345	750
07.11.13	Оферта по облигациям РСХБ-15	10 000
07.11.13	Оферта по облигациям Росгосстрах-2	5 000
07.11.13	Размещение облигаций ВЭБ-Лизинг-12	5 000
07.11.13	Размещение облигаций ВЭБ-Лизинг-13	5 000
07.11.13	Размещение облигаций Упр. Отходами М-1	2 800
07.11.13	Оферта по облигациям ВТБ Лизинг-1	1 846
07.11.13	Выплата амортизации по облигациям Хакасия-2	800
07.11.13	Выплата амортизации по облигациям ВТБ Лизинг-1	142
07.11.13	Выплата амортизации по облигациям ЛК УралСиб-056о	125
08.11.13	Оферта по облигациям Русский Стандарт-16о	5 000
08.11.13	Погашение облигаций Черкизово-3бо	3 000
11.11.13	Оферта по облигациям РВК Финанс-3	3 000
12.11.13	Оферта по облигациям РусФинанс Банк-10	2 000
12.11.13	Выплата амортизации по облигациям ЛК УралСиб-066о	125
13.11.13	Погашение облигаций РЖД-09	15 000
13.11.13	Оферта по облигациям РусФинанс Банк-11	2 000

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

КАЛЕНДАРЬ КОРПОРАТИВНЫХ СОБЫТИЙ

ДАТА	СОБЫТИЕ	ПЕРИОД
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. Нагатинская, 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

ТЕЛЕКОМУНИКАЦИИ 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 Мальшенко

+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 Войконис

+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

Copyright © 2003 – 2013. «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.