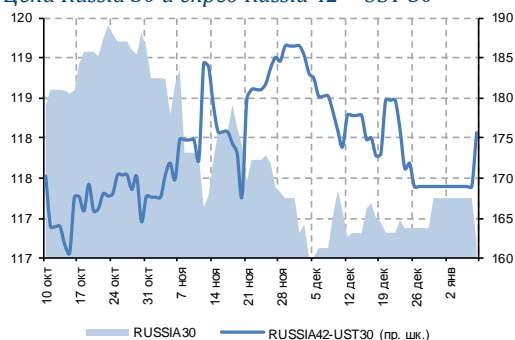


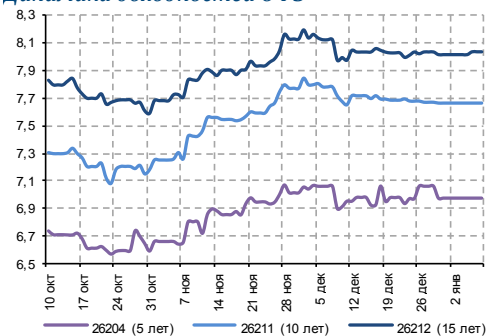
Ключевые индикаторы от 9 января 2014 г.

	Закрытие	Изменение	
		за день	к нач. года
Валютный рынок			
EUR/USD	1,358	-1,2%	▼ -1,2%
USD/RUB	33,20	1,7%	▲ 1,7%
Корзина валют/RUB	38,49	0,1%	▲ 0,9%
Денежный рынок			
RUONIA	6,24	-24 б.п.	▼ -24 б.п.
Междил. РЕПО ОФЗ о/п	5,52	-64 б.п.	▼ -64 б.п.
MosPrime 3М	7,15	-8 б.п.	▼ -8 б.п.
USD/RUB ХССУ 1Y	6,16	0 б.п.	■ -5 б.п.
Долговой рынок			
UST10	2,99	0 б.п.	▲ 0 б.п.
Russia 30	4,13	9 б.п.	▲ 2 б.п.
Gazprom 22.4.95	5,31	-7 б.п.	▼ -7 б.п.
EMBI+ Russia	180	2 б.п.	▲ 2 б.п.
ОФЗ-26204	6,98	-	■ -9 б.п.
ОФЗ-26207	7,91	-	■ 0 б.п.
ФСК 24	8,07	-	■ 1 б.п.
Товарный рынок			
Brent, долл./барр.	107,08	-4,3%	▼ -4,3%
Золото, долл./унц.	1 227	1,3%	▲ 1,3%
Фондовый рынок			
PTS	1 392	-4,0%	▼ -4,0%
S&P 500	1 837	-0,2%	▼ -0,2%
НИККЕИ*	15 879	-1,5%	▼ -1,4%

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

- ✓ Ключевой темой для финансовых рынков в начале 2014 года остались перспективы сворачивания (tapering) программы количественного смягчения со стороны ФРС. «Масла в огонь» подливала сильная американская статистика. Согласно опубликованному вчера данным ADP, число созданных в декабре рабочих мест увеличилось в декабре на 238 тыс. – против ожидавшихся 200 тыс.
- ✓ Вышедший вчера протокол последнего заседания ФРС неоднозначен с точки зрения спроса на рискованные активы. С одной стороны, дальнейшее сворачивание покупок рискованных активов со стороны ФРС будет проводиться «осторожно». С другой, «большинство» участников заседания полагают, что предельная эффективность покупок со временем снижается. Доходность UST10 сегодня с утра – 2,99% годовых, т.е. на уровнях конца прошлого года.
- ✓ Нефтяные котировки существенно просели в начале 2014 года на новостях о восстановлении ливийской добычи. Текущая стоимость барреля марки Brent (спот) – 107,2 долл., или -3,3% с начала года.
- ✓ **Российские еврооблигации** провели первые торговые дни года в спокойном ключе на фоне отсутствия большинства российских участников рынка. RUSSIA30 (YTM 4,13%) завершила вчерашний день на отметке 116,7% от номинала, RUSSIA43 (YTM 5,71%) – 102,4% от номинала. Наиболее длинные выпуски Газпрома при этом с начала года подорожали: +1 п.п. до 107,5% от номинала для GAZPRU37 (YTM 6,65%).

Темы российского рынка

- ▶ Минфин в 1К14 планирует разместить 275 млрд руб., прекращает публикацию ориентиров доходности перед аукционами

Макроэкономика и денежный рынок

- ▶ **Денежный рынок:** долгоданный приток бюджетных денег

Корпоративные новости

- ▶ **Газпром (BBV/Ваа1/BBV)** близок к подписанию контракта с Китаем. Нейтрально

Сегодня на рынке

- ▶ **США:** отчетность Alcoa за 4К13
- ▶ **Европа:** решение ЕЦБ по ставке (16:45 мск), пресс-конференция М. Драги (17:30 мск)

ТЕМЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА

Минфин в 1К14 планирует разместить 275 млрд руб., прекращает публикацию ориентиров доходности перед аукционами

Новость. Минфин в конце 2013 г. проинформировал участников рынка о прекращении прежней практики публикации ориентиров доходностей накануне аукционов. Так, начиная с 1 января 2014 г. ведомство будет публиковать только информацию о планируемых объемах выпусков ОФЗ за один рабочий день до аукционов в промежутке между 15:00 и 16:00.

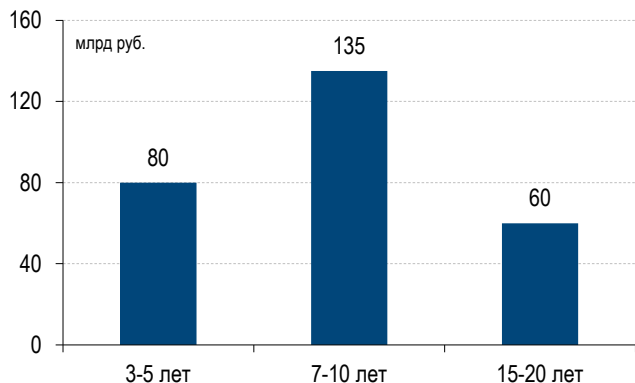
В начале 2014 г. также планируется модифицировать механизм определения цены удовлетворения неконкурентных заявок, поданных в ходе аукционов по размещению ОФЗ.

Ведомство раскрыло и график аукционов по размещению ОФЗ на 1К14. Общий запланированный объем – 275 млрд руб., что представляется весьма умеренным и не создает существенного навеса первичного предложения.

Комментарий. Отказ от раскрытия ориентиров доходностей может, с одной стороны, несколько снизить предсказуемость действий ведомства, однако с другой, безусловно, добавит гибкости Минфину в управлении стоимостью заимствований и объемами привлечений, позволяя более эффективно использовать меняющуюся рыночную конъюнктуру. Новый механизм будет опробован уже на ближайшем аукционе в среду, 15 января 2014 г.

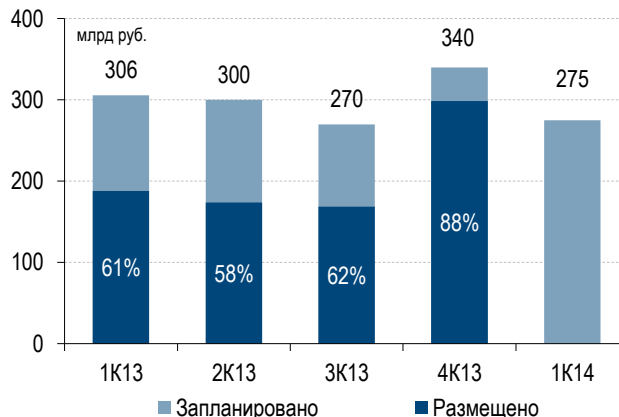
Повышение гибкости в выборе дюрации размещений предполагает и новый формат публикации квартальных планов заимствований. В новом году ведомство отступило от практики распределения объемов размещения по отдельным срокам погашений (3, 5, 7, 10 лет и т.д.) и перешло к более агрегированным ориентирам. Например, в 1К14 Минфин планирует разместить 80 млрд руб. на сроке 3-5 лет, 135 млрд руб. – на 7-10 лет и 60 млрд руб. – на 15-20 лет. При этом в текущем квартале основной объем по-прежнему будет сконцентрирован на сроке 7-10 лет (49%), что, однако, меньше соответствующей доли в 1К13 (57%) и в среднем в 2013 г (51%).

Распределение совокупного объема ОФЗ по срокам



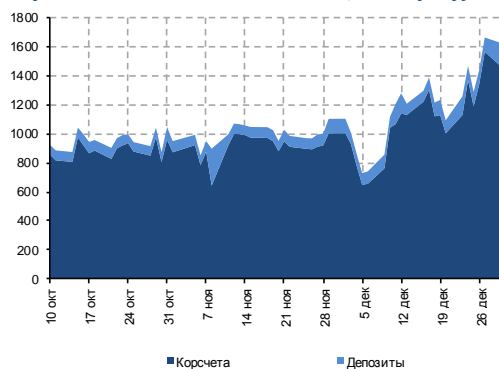
Источник: Минфин, оценки Газпромбанка

Исполнение планов размещения ОФЗ в 2013 году, план на 1К14



Источник: ЦБ РФ, Минфин, 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: долгожданный приток бюджетных денег

Ожидания того, что обильные вливания ликвидности со стороны расширенного правительства с 27 по 31 декабря (фактически – в размере 918 млрд руб.) существенно ослабят давление на краткосрочные ставки, не оправдались. Несмотря на снижение однодневного MosPrime на 9 б.п. до 6,85%, ставка осталась на уровнях, близких к годовому максимуму.

Не оказали поддержку рынку и рекордные лимиты, установленные Банком России по операциям РЕПО «овернайт», – 1,84 трлн руб. 27 декабря и 1,57 трлн руб. 30 декабря. При этом, несмотря на значительные объемы привлечения через механизм РЕПО (1,55 трлн руб. и 1,31 трлн руб. 27 декабря и 30 декабря соответственно), кредитные организации активно воспользовались сделками «валютный своп» с ЦБ (377 и 278 млрд руб. в те же даты). Данное обстоятельство являлось свидетельством высокого коэффициента утилизации, который к 31 декабря немного снизился – с 70% до 65%.

В итоге, во многом благодаря притоку ликвидности со стороны бюджетного канала и операциям Банка России, кредитные организации сумели сократить задолженность перед ЦБ, и показатель чистой ликвидной позиции банков к концу года снизился до 2,81 трлн руб.

Российский рубль на падении нефтяных котировок ослаб в начале года, но в последнюю торговую сессию, 8 января, немного скорректировался. К доллару рубль остановился у отметки 33,19 руб., а к евро – у 45,12 руб. Бивалютная корзина начала сегодняшние торги с 38,56 руб.

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

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Газпром близок к подписанию контракта с Китаем. Нейтрально

Новость. Газета Financial Times со ссылкой на неназванные источники как с российской, так и с китайской стороны, сообщила, что партнеры «уже приблизились к соглашению о цене, которая позволила бы газу достичь газовых рынков восточного Китая, примерно в 13 долл. за 1 млн британских термических единиц (БТЕ)» – это эквивалентно 468 долл. за 1000 куб. м. Соответственно на границе с Китаем цена составит 10-11 долл. за 1 млн БТЕ – 360-400 долл. за 1000 куб. м.

Кроме того, Financial Times сообщает, что формула цены будет основана на азиатской корзине нефтепродуктов, возможно, на цене нефти в Сингапуре.

Комментарий. Напомним, что контракт с китайской стороной, с нашей точки зрения, – одно из ключевых событий 2014 года. Предварительные договоренности подразумевают поставку 38 млрд куб. м газа ежегодно, поставки могут начаться в 2018 г.

ГАЗПРОМ

S&P BBB

Moody's Baa1

Fitch BBB

Эффект на компанию рассчитывать до подписания окончательного контракта мы считаем преждевременным. Кроме того, до конца неясен налоговый режим поставок и размер требуемых инвестиций. Нет информации и о возможности получения предоплаты по контракту и потенциальных объемов авансов. Однако отметим, что при озвученной цене китайский контракт может принести Газпрому 13,5-14,5 млрд долл. выручки, или до 9% прогнозируемой выручки компании.

Таким образом, хотя озвученные цены, по нашему мнению, вполне адекватны и способны обеспечить поставкам российского газа в Китай приличную доходность, окончательный эффект оценивать еще рано. Мы не ожидаем реакции в еврооблигациях Газпрома, котирующихся с премией 100-120 б.п. к суверенной кривой.

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

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

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ ДОЛГОВОГО И ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

ДАТА	СОБЫТИЕ	ОБЪЕМ, МЛН РУБ.
10.01.14	Выплата амортизации по облигациям НПК-1	60
14.01.14	Оферта по облигациям МКБ-7	2 000

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters



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

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 Садонов

+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 Питалефов

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