

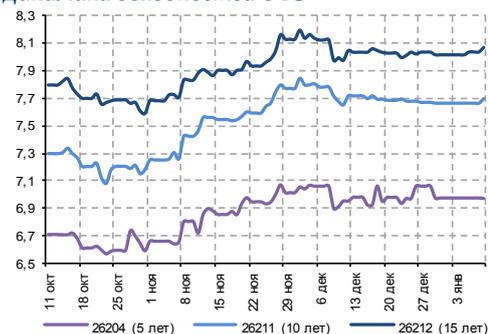
**Ключевые индикаторы от 10 января 2014 г.**

	Закрытие	Изменение		
		за день		к нач. года
<b>Валютный рынок</b>				
EUR/USD	1,361	0,2%	▲ -0,9%	▼
USD/RUB	33,23	0,1%	▲ 1,8%	▲
Корзина валют/RUB	38,63	0,4%	▲ 1,3%	▲
<b>Денежный рынок</b>				
RUONIA	6,24	-	■ -24 б.п.	▼
Междил. РЕПО ОФЗ о/п	6,02	7 б.п.	▲ 7 б.п.	▲
MosPrime 3М	7,11	-4 б.п.	▼ -12 б.п.	▼
USD/RUB ХССУ 1Y	6,16	-	■ -7 б.п.	▼
<b>Долговой рынок</b>				
UST10	2,97	-2 б.п.	▼ -2 б.п.	▼
Russia 30	4,13	-1 б.п.	▼ 1 б.п.	▲
Gazprom 22 4,95	5,32	1 б.п.	▲ -6 б.п.	▼
EMBI+ Russia	182	2 б.п.	▲ 4 б.п.	▲
ОФЗ-26204	6,97	-0 б.п.	▼ -9 б.п.	▼
ОФЗ-26207	7,99	9 б.п.	▲ 9 б.п.	▲
ФСК 24	8,07	-	■ 1 б.п.	▲
<b>Товарный рынок</b>				
Brent, долл./бarr.	106,40	-0,6%	▼ -4,9%	▼
Золото, долл./унц.	1 233	0,5%	▲ 1,8%	▲
<b>Фондовый рынок</b>				
PTC	1 389	-0,1%	▼ -4,2%	▼
S&P 500	1 838	0,0%	▲ -0,2%	▼
НИККЕИ*	15 852	-0,2%	▼ -1,5%	▼

\*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

- ✓ Финансовые рынки, по-видимому, решили взять паузу в преддверии публикации декабрьских payrolls. UST10 YTM откатилась на 2 б.п. до 2,97% на фоне сильного аукциона по UST30, а S&P 500 почти не изменился (+0,03%).
- ✓ Консенсус от Bloomberg по payrolls указывает на рост числа рабочих мест на 197 тыс., в то время как данные ADP предполагают рост на 237 тыс. Значение в районе +200 тыс. может подтолкнуть UST10 YTM к 3,0%.
- ✓ Большинство членов ФРС, включая утвержденную Сенатом 6 января в должности главы регулятора Дж. Йеллен, надеются на ускорение роста экономики США в 2014 г. При этом, по словам Йеллен, индикатором улучшения ситуации на рынке труда для нее будет рост реальных зарплат (данные за декабрь будут опубликованы сегодня вместе с payrolls).
- ✓ Инвесторы не готовы играть на дальнейшее повышение долгосрочных ставок UST: bid-to-cover на аукционе по UST30 накануне составил 2,57х против 2,35х на аукционе в декабре.
- ✓ Внутренний спрос может поддержать рост экономики Китая в конце 2013 г.: импорт в декабре вырос на 8,3% против ожидавшихся +5,0%. Рост экспорта оказался слабее прогноза: (+4,3% против +5,0%). Данные по ВВП за 4К13 выйдут 20 января.
- ✓ В **российских еврооблигациях** наблюдалась слабая нисходящая динамика. RUSSIA43 (YTM 5,72%) подешевела на 0,2 п.п. до 102,19%, спред к UST30 расширился на 3 б.п. до 184 б.п. Вне суверенного сегмента активность была низкой, ликвидные долгосрочные выпуски припали в цене на -0,1-0,2 п.п.
- ✓ Первая неделя 2014 г. ознаменовалась возвращением пусть небольшого, но все же притока в облигации EM: по данным EPFR Global, инвесторы за неделю к 8 января вложили в данный вид активов 39 млн долл. против оттока 635 млн долл. неделей ранее. При этом отток из российских облигаций существенно замедлился – до 16 млн долл. с 43 млн долл.
- ✓ **Локальный рынок** вчера отыгрывал ослабление рубля в период новогодних праздников. Так, доходности на дальнем участке кривой прибавили 8-12 б.п. В средней части кривой ставки выросли на 2-4 б.п., однако короткие выпуски пользовались умеренным интересом.

## Макроэкономика и денежный рынок

- ▶ **Денежный рынок:** нормализация ситуации с ликвидностью

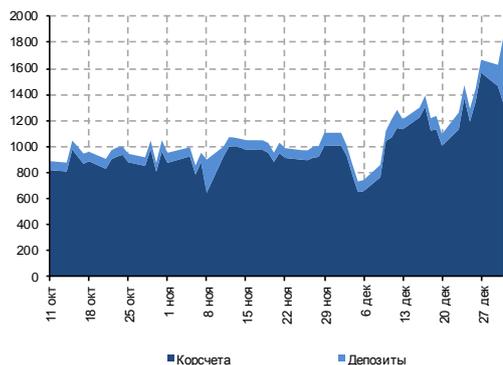
## Корпоративные новости

- ▶ **Газпром (BVB/Baa1/BBB):** сохранение консервативной долговой политики в 2014 г. Нейтрально

## Сегодня на рынке

- ▶ **США:** payrolls за декабрь (17:30 мск), оптовые запасы за ноябрь (19:00 мск)

Корсчета и депозиты банков в ЦБР, млрд. руб.



Источник: ЦБ РФ

## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

### Денежный рынок: нормализация ситуации с ликвидностью

По итогам первого рабочего дня нового года можно констатировать, что сложная ситуация с ликвидностью, сложившаяся в конце декабря, налаживается.

Банк России продолжает предоставлять широкие возможности кредитным организациям по привлечению средств в рамках однодневного аукционного РЕПО (лимит вчера – 1,09 трлн руб.). Привлеченных средств при этом хватило (974 млрд руб.), чтобы удовлетворить спрос на ликвидность, как следствие банки не стали прибегать к более дорогому финансированию – «валютному свопу». Коэффициент утилизации рыночного обеспечения для сделок РЕПО опустился до 57% против 70% в конце прошлого года.

Другим свидетельством улучшения ситуации на денежном рынке является величина однодневной ставки MosPrime, которая снизилась на 80 б.п. до 6,05% по сравнению с 31 декабря.

Чистая ликвидная позиция банков улучшилась еще на 138 млрд руб., составив -2,67 трлн руб., за счет снижения задолженности перед ЦБ на 608 млрд руб. (сокращение задолженности по РЕПО на 337 млрд руб. и по «валютному свопу» на 278 млрд руб.) и уменьшения остатков на корреспондентских счетах и депозитах в ЦБ на 472 млрд руб.

На валютном рынке российский рубль потерял вчера 5 коп. как к доллару (до 33,24 руб.), так и к евро (до 45,18 руб.). Бивалютная корзина подорожала на 5 коп. (до 38,61 руб.).

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

## КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

### Газпром: сохранение консервативной долговой политики в 2014 г. Нейтрально

**Новость.** Заместитель председателя правления, начальник финансово-экономического департамента Газпрома А. Круглов дал корпоративному журналу компании интервью, в котором осветил прогнозную долговую политику на 2014 г., а также привел некоторые оценки итогов деятельности компании в 2013 г.

**Комментарий.** По оценкам А. Круглова, в 2013 г. показатель EBITDA по группе «Газпром» достигнет 55 млрд долл. по сравнению с 52,1 млрд долл. годом ранее, что в среднем сопоставимо с рыночным консенсусом. Объем долга с начала 2013 года увеличится примерно на 10%, что соответствует уровню порядка 50 млрд долл. на конец года (по итогам 1 половины 2013 г – 49,5 млрд долл.). Долговая нагрузка в терминах «долг/EBITDA» при этом консолидируется около комфортных 1,0x (0,9x по итогам 1П13), что существенно ниже внутренних ориентиров компании в 1,6x.

В краткосрочной перспективе, в отсутствие существенных сделок M&A и сохранении контроля над инвестиционной программой,

#### ГАЗПРОМ

S&amp;P BBB

Moody's Baa1

Fitch BBB

общий уровень долга группы «Газпром» ожидается стабильным. Отметим, что, по словам Круглова, в течение ближайших двух лет при увеличении долга на уровне дочек планируется некоторое снижение задолженности на уровне головной компании холдинга. При этом мы полагаем, что Газпром останется активным участником рынка публичного долга - в 2014 г. ему предстоит рефинансировать 4,6 млрд долл. в еврооблигациях (без учета пут-опциона по GAZPRU 34 на 1,2 млрд долл., который, по нашему мнению, вряд ли будет исполнен), а также 10 млрд руб. в рублевых облигациях. Общий объем обязательств, предстоящих к погашению в 2014 г., оценивался по итогам 1П13 в 194 млрд руб. (без учета пут-опциона по GAZPRU 34 на сумму порядка 39,8 млрд руб.).

По нашему мнению, в целом намерения компании по поддержанию консервативной долговой политики, сохранению сбалансированной структуры погашений и снижению стоимости заимствований выглядят позитивно, хотя и ожидаемо. Мы считаем новость нейтральной для котировок еврооблигаций Газпрома, торгующихся с премией 100-120 б.п. к суверенной кривой.

*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

**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 Питалеф**

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