

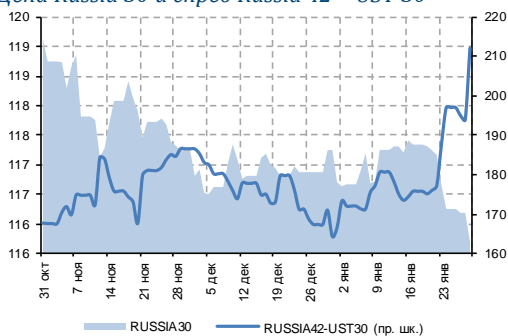


Ключевые индикаторы от 30 января 2014 г.

	Закрытие	Изменение		
		за день		к нач. года
Валютный рынок				
EUR/USD	1,365	0,0%	▼	-0,7%
USD/RUB	35,09	0,7%	▲	7,7%
Корзина валют/RUB	40,96	1,6%	▲	7,5%
Денежный рынок				
RUONIA	6,23	-6 б.п.	▼	-27 б.п.
Междил. РЕПО ОФЗ о/п	5,79	0 б.п.	▲	-37 б.п.
MosPrime 3М	7,02	2 б.п.	▲	-21 б.п.
USD/RUB ХССУ 1У	7,07	33 б.п.	▲	85 б.п.
Долговой рынок				
UST10	2,68	-7 б.п.	▼	-31 б.п.
Russia 30	4,29	8 б.п.	▲	17 б.п.
Gazprom 22 4,95	5,49	9 б.п.	▲	11 б.п.
EMBI+ Russia	219	14 б.п.	▲	38 б.п.
ОФЗ-26204	7,35	1 б.п.	▲	29 б.п.
ОФЗ-26207	8,34	8 б.п.	▲	43 б.п.
ФСК 24	8,44	5 б.п.	▲	37 б.п.
Товарный рынок				
Brent, долл./барр.	108,98	0,6%	▲	-2,9%
Золото, долл./унц.	1 263	0,8%	▲	4,1%
Фондовый рынок				
PTC	1 315	-1,7%	▼	-9,0%
S&P 500	1 774	-1,0%	▼	-3,6%
НИККЕИ*	14 872	-3,3%	▼	-8,1%

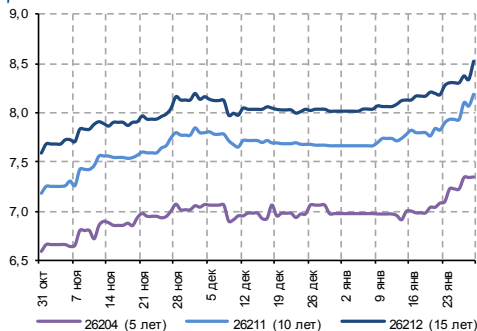
*Данные на 08:00 мск
Источник: Bloomberg

Цена Russia 30 и спред Russia 42 – UST 30



Источник: Bloomberg

Динамика доходностей ОФЗ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ✓ Центробанком Индии, Турции и ЮАР не удалось остановить sell-off на EM, а решение ФРС, хотя и ожидаемое, лишь добавило негатива. Спрос на активы safe haven увел UST10 YTM вниз сразу на 7 б.п. до 2,68%, а фондовые индексы США и Европы упали на 0,7-1,2%.
- ✓ ФРС с февраля сократит QE3 еще на 10 млрд долл. – до 65 млрд долл. Регулятор не придал особого значения слабым payrolls и полностью проигнорировал распродажи в активах EM. Единогласный характер решения (впервые с июня 2011 г.) повышает вероятность дальнейшего tapering на каждом последующем заседании (ближайшее: 18-19 марта).
- ✓ Минфин США успешно провел первый аукцион по 2-летним FRN на 15 млрд долл.: показатель bid-to-cover составил 5,67x, а на долю indirect bidders (прокси спроса со стороны иностранных ЦБ) пришлось 37,8% выпуска.
- ✓ Финансовые рынки EM сегодня могут оказаться под дополнительным давлением из-за новостей из Китая. Замедление промышленной активности в КНР в январе оказалось более серьезным, чем предполагалось ранее: окончательная оценка индекса HSBC/Markit PMI составила 49,5 п. против первоначальных 49,6 п. и 50,5 п. в декабре.
- ✓ Внешний негатив увел котировки **российских еврооблигаций** резко вниз: RUSSIA43 (YTM 5,85%) рухнула на 1,67 п.п. до 100,31%, спред к UST30 подскочил сразу на 17 б.п. до исторически максимальных 224 б.п., а спред RUSSIA42-UST30 вплотную приблизился к максимумам июня 2013 г. – 213 б.п. В корпоративном секторе потери составили 0,3-0,6 п.п., а в длинных выпусках Газпрома и Вымпелкома – 1,0-1,1 п.п.
- ✓ **Локальные ставки** вновь двинулись вверх вдоль всей кривой вслед за продолжающим падением рубля; оптимизма не прибавила и вечерняя распродажа на глобальных рынках. Доходности в длинных и среднесрочных выпусках выросли за день на 10-18 б.п. (-0,4-1,0 б.п. в цене), ставки в коротких выпусках (до 4 лет) прибавили 3-10 б.п.

Макроэкономика и денежный рынок

- ▶ **Денежный рынок:** евро и бивалютная корзина обновили исторические максимумы против рубля

Корпоративные новости

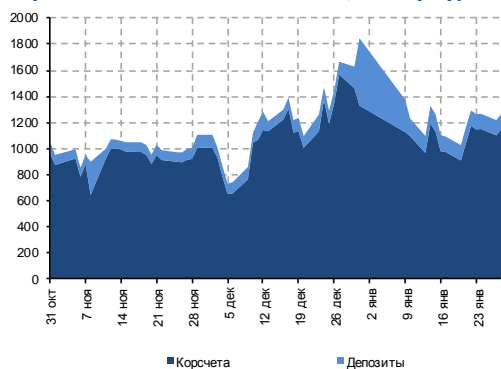
- ▶ **Транснефть (ВВВ/Ваа1/-):** некоторые детали по планируемой долговой политике. Нейтрально

Сегодня на рынке

- ▶ **США:** ВВП за 4К13, предварительные данные (17:30 мск), заявки на пособие по безработице (17:30 мск), незавершенные продажи жилья за декабрь (19:00 мск)



Корсчета и депозиты банков в ЦБР, млрд руб.



Источник: ЦБ РФ

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Денежный рынок: евро и бивалютная корзина обновили исторические максимумы против рубля

После завершения основных налоговых выплат и снижения текущего дефицита ликвидности Банк России установил лимит по однодневному РЕПО на уровне 60 млрд руб. Ввиду большого объема заявок (159 млрд руб.) спрос кредитных организаций на ликвидность полностью удовлетворен не был; по этой причине банки воспользовались сделками «валютный своп» с Банком России (91 млрд руб.).

Сокращение совокупной задолженности перед ЦБ (-104 млрд руб.) и снижение средств на корреспондентских счетах и депозитах в ЦБ (-56 млрд руб.) вызвали улучшение показателя чистой ликвидной позиции (+48 млрд руб.), которая составила -3,42 трлн руб.

Ставки денежного рынка двигались вчера разнонаправленно: MosPrime «овернайт» шагнул вниз на 2 б.п. (6,52%), ставка по междилерскому РЕПО поднялась на 1 б.п. (6,35%).

Вчера в рамках пресс-релиза Банк России подтвердил намерение с 3 февраля проводить вместо РЕПО «овернайт» операции «тонкой настройки», которые будут представлять собой аукционы с плавающими сроками от 1 до 6 дней.

По данным ЦБ, вчера регулятор по причине стремительного падения стоимости бивалютной корзины 5 раз сдвинул коридор на 5 коп. вверх, что означает продажу валюты в объеме 2 млрд долл. Негативный эффект от валютных интервенций на ликвидность банковского сектора проявится сегодня, в связи с датой валютирования (T+1).

Несмотря на столь значительную поддержку рубля в виде интервенций, национальная валюта обновила исторический максимум к евро (48,22 руб.) и максимум с марта 2009 г. к доллару (35,32 руб.). Бивалютная корзина также протестировала новую для себя отметку. Стоит отметить, что активная продажа рубля против доллара проходила на значительных объемах (10,6 млрд долл.).

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

ТРАНСНЕФТЬ

S&P	BBB
Moody's	Baa1
Fitch	-

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Транснефть: некоторые детали по планируемой долговой политике. Нейтрально

Новость. Вчера первый вице-президент Транснефти Максим Гришанин озвучил некоторые детали обновленной дивидендной политики компании, направляемой на рассмотрение в Росимущество. В том числе были раскрыты внутренние ориентиры по долговой нагрузке на уровне не выше 2,5x по «Долг/EBITDA» и не ниже 45% по показателю «Операционный денежный поток (OCF)/Чистый долг», который предлагается учитывать при определении размера дивидендов.

Интерфакс также сообщает, что компания в этом году не планирует внешних заимствований и в течение года намеревается погасить около 2 млрд долл.

Комментарий. Несмотря на то, что вопрос по дивидендной политике остается открытым, мы не исключаем, что и в будущем компания может продолжить ориентироваться на озвученные показатели. Согласно нашим оценкам, по итогам последней отчетности за 9M13 «Долг/LTM EBITDA» Транснефти находился около уровня в 1,7х, а соотношение «Операционный денежный поток/Чистый долг» – на уровне 69%. Таким образом, запас увеличения долга до озвученных внутренних ограничений составляет порядка 43-50% от балансового уровня долга в 575 млрд руб.

Установленные границы в целом соответствуют ориентирам по финансовым коэффициентам, установленным рейтинговыми агентствами для текущих рейтингов самостоятельной кредитоспособности. Так, S&P в качестве долгосрочного критического уровня также установило 2,5х по «Долг/ЕБИТДА», а минимальные границы Moody's по показателям «RCF/Чистый долг» в 15% и «FFO/чистый долг» в 25% предполагают даже большие возможности для долговых маневров.

Тот факт, что компания не планирует выход на внешний долговой рынок выглядит логичным, учитывая существенный накопленный запас ликвидности – порядка 104 млрд руб. в денежных средствах и 272 млрд руб. в краткосрочных финансовых вложениях. Напомним, в текущем году Транснефти предстоит погасить 1,3 млрд долл. по выпуску евробондов TNEFT 14, а также пройти оферту по локальным биржевым облигациям серии 01-02 общим номиналом 34 млрд руб. Тем не менее более детальные выводы о возможных изменениях в кредитном профиле компании можно будет делать после рассмотрения инвестпрограммы компании до 2020 года на совещании в Правительстве РФ 18 февраля 2013 г.

В отсутствие текущих намерений по выходу компании на внешние рынки заимствований в 2014 г. мы не ожидаем реакции в выпуске TNEFT 18 (YTM 3,27% Z-спред 189), торгующемся с дисконтом в 40 б.п. к ближайшему по дюрациям GAZPRU 18 (YTM 3,71%, 244 б.п.).

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

*Иван Хромушин
Ivan.Khromushin@gazprombank.ru
+7 (495) 980 43 89*

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ ДОЛГОВОГО И ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

ДАТА	СОБЫТИЕ	ОБЪЕМ, МЛН. РУБ.
31.01.14	Оферта по облигациям Микоян-16о	2 000
01.02.14	Оферта по облигациям Газпромбанк-036о	10 000
01.02.14	Оферта по облигациям АИЖК-26	6 000
01.02.14	Оферта по облигациям АИЖК-27	4 000
03.02.14	Оферта по облигациям ЕАБР-1	5 000
03.02.14	Оферта по облигациям Авангард Банк-16о	1 500
04.02.14	Погашение облигаций НК Альянс-16о	5 000
04.02.14	Погашение облигаций ПромСвязьБанк-36о	5 000
04.02.14	Погашение облигаций КАМАЗ-26о	3 000
04.02.14	Выплата амортизации по облигациям ВЭБ-Лизинг-06	1 600
04.02.14	Выплата амортизации по облигациям ВТБ Лизинг-8	228
05.02.14	Выплата купона по облигациям ОФЗ 26211	5 236
05.02.14	Выплата амортизации по облигациям Новосибирск-5	300
05.02.14	Выплата амортизации по облигациям ВТБ Лизинг-9	237
05.02.14	Выплата амортизации по облигациям Санкт-Петербург-26006	128
06.02.14	Выплата купона по облигациям ОФЗ 46023	12 003
06.02.14	Оферта по облигациям Альфа Банк-1	5 000
06.02.14	Погашение облигаций ЛокоБанк-16о	2 500
06.02.14	Размещение облигаций Банк Балтика-1	500
06.02.14	Выплата амортизации по облигациям ЛК УралСиб-056о	104

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

КАЛЕНДАРЬ КОРПОРАТИВНЫХ СОБЫТИЙ

ДАТА	СОБЫТИЕ	ПЕРИОД
01.02.14	Роснефть: финансовые результаты по МСФО	4К13
04.02.14	МТС: День инвестора	
08.02.14	Газпром нефть: финансовые результаты по МСФО	4К13
10.02.14	НЛМК: День инвестора (Лондон)	
27.02.14	Северсталь: финансовые результаты по МСФО	2013
Февраль 2014	Nordgold: финансовые результаты по МСФО	2013
Февраль 2014	НОВАТЭК: финансовые результаты по МСФО	4К13
06.03.14	Вымпелком: финансовые результаты по МСФО	4К13 и 2013
24-28.03.14	НЛМК: финансовые результаты по US GAAP	2013
31.03.14	Polymetal: финансовые результаты по МСФО	2013
Март 2014	Лукойл: финансовые результаты по US GAAP	4К13
Март 2014	ТМК: финансовые результаты по МСФО	2013
09.04.14	Евраз: финансовые результаты по МСФО	2013
15.04.14	Алроса: финансовые результаты по МСФО	2013
30.04.14	Северсталь: финансовые результаты по МСФО	1К14
Апрель 2014	Норильский никель: финансовые результаты по МСФО	2013
Апрель 2014	Мечел: финансовые результаты по US GAAP	2013
Май 2014	ТМК: финансовые результаты по МСФО	1К14
Май 2014	Nordgold: финансовые результаты по МСФО	1К14
Июнь 2014	Мечел: финансовые результаты по US GAAP	1К14

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters



Департамент анализа рыночной конъюнктуры

Алексей Демкин, CFA +7 (495) 980 43 10
И.О. НАЧАЛЬНИКА ДЕПАРТАМЕНТА Alexey.Demkin@gazprombank.ru

АНАЛИЗ ФОНДОВОГО РЫНКА

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)	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)	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)
--	---	---	--	---

АНАЛИЗ ИНСТРУМЕНТОВ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ

СТРАТЕГИЯ Алексей Тодоров +7 (495) 983 18 00 (доб. 54443)	Яков Яковлев +7 (495) 988 24 92	КРЕДИТНЫЙ АНАЛИЗ Юрий Тулинов, CFA +7 (495) 983 18 00 (доб. 21417)	Екатерина Зиновьева +7 (495) 983 18 00 (доб. 54442)
--	------------------------------------	---	--

Торговля и продажи

Санжар Аспандияров +7 (499) 271 90 99
ИСПОЛНИТЕЛЬНЫЙ ВИЦЕ-ПРЕЗИДЕНТ Sanjar.Aspandiarov@gazprombank.ru

Константин Шапшаров
НАЧАЛЬНИК УПРАВЛЕНИЯ — УПРАВЛЯЮЩИЙ ДИРЕКТОР
+7 (495) 983 18 11 | Konstantin.Shapsharov@gazprombank.ru

Андрей Миронов
НАЧАЛЬНИК УПРАВЛЕНИЯ — УПРАВЛЯЮЩИЙ ДИРЕКТОР
+7 (495) 428 23 66 | Andrei.Mironov@gazprombank.ru

ТОРГОВЛЯ И ПРОДАЖА 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

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
Николай Юкович
+7 (499) 271 91 04 (доб. 59104)
Станислав Пономаренко
+7 (499) 271 91 05 (доб. 59105)

ТОРГОВЛЯ И ПРОДАЖА ДОЛГОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

Брокерское обслуживание

Максим Малетин +7 (495) 287 63 36
НАЧАЛЬНИК УПРАВЛЕНИЯ — УПРАВЛЯЮЩИЙ ДИРЕКТОР broker@gazprombank.ru

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
Валентина Сычева
+7 (495) 988 23 05

Ольга Трусова
+7 (495) 287 61 00
Ирина Герасимова
+7 (495) 287 61 00

Денис Филиппов
+7 (495) 428 49 64
Антон Алешин
+7 (495) 983 18 89

ТРЕЙДИНГ +7 (800) 200 70 88

Тимур Зубайраев, CFA
+7 (495) 913 78 57
Владимир Красов
+7 (495) 719 19 20

Операции на рынках капитала

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Павел Исаев
ИСПОЛНИТЕЛЬНЫЙ
ВИЦЕ-ПРЕЗИДЕНТ —
НАЧАЛЬНИК ДЕПАРТАМЕНТА
+7 (495) 980 41 34
Pavel.Isaev@gazprombank.ru

ФОНДОВЫЙ РЫНОК

Марина Алексеенкова
УПРАВЛЯЮЩИЙ ДИРЕКТОР
+7 (495) 989 91 45

Игорь Доннио
УПРАВЛЯЮЩИЙ ДИРЕКТОР
+7 (495) 983 17 18