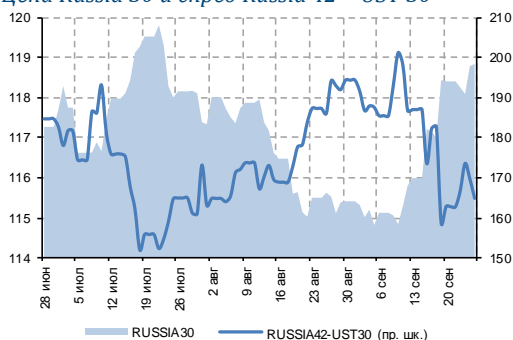


Ключевые индикаторы от 27 сентября 2013 г.

	Закрытие	Изменение	
		за день	к нач. года
Валютный рынок			
EUR/USD	1,349	-0,2%	2,7%
USD/RUB	32,31	0,8%	6,6%
Корзина валют/RUB	37,40	0,5%	8,3%
Денежный рынок			
RUONIA	6,45	4 б.п.	112 б.п.
Междил. РЕПО ОФЗ o/n	5,86	3 б.п.	-28 б.п.
MosPrime 3M	6,80	-	-67 б.п.
USD/RUB ХССУ 1Y	6,26	5 б.п.	22 б.п.
Долговой рынок			
UST10	2,67	3 б.п.	83 б.п.
Russia 30	3,90	-1 б.п.	127 б.п.
Gazprom 22 4,95	5,27	1 б.п.	140 б.п.
EMBI+ Russia	189	-3 б.п.	69 б.п.
ОФЗ-26204	6,60	-4 б.п.	8 б.п.
ОФЗ-26207	7,62	-3 б.п.	55 б.п.
ФСК 24	8,10	-	-2 б.п.
Товарный рынок			
Brent, долл./барр.	110,17	1,4%	-1,9%
Золото, долл./унц.	1 325	-0,5%	-21,5%
Фондовый рынок			
PTC	1 444	-0,4%	-5,4%
S&P 500	1 699	0,3%	16,2%
НИККЕИ*	14 783	-0,1%	42,2%

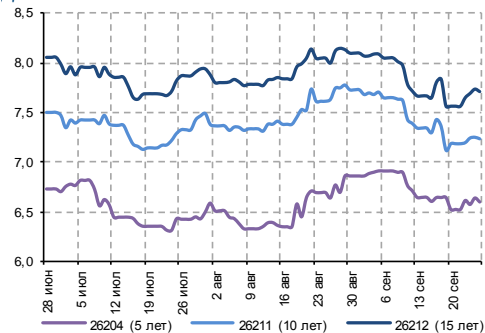
*Данные на 08:00 мск
Источник: Bloomberg

Цена Russia 30 и спред Russia 42 – UST 30



Источник: Bloomberg

Динамика доходностей ОФЗ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ✓ Финансовые рынки продолжают слабо колебаться в преддверии возможного прекращения финансирования правительства в США на следующей неделе и смешанных статданных. UST10 YTM приподнялась на 2 б.п. до 2,65%, S&P 500 подрос на 0,35%.
- ✓ Экономический рост в США за 2К13 оставлен без значимого пересмотра: +2,5%. Ухудшение отдельных макропоказателей за июль-август дает основание ожидать замедления роста ВВП в 3К13: консенсус Bloomberg: +2,0% (см. «Темы глобального рынка»).
- ✓ ФРС следует установить таргеты для QE3 (уровень безработицы или кумулятивный прирост payrolls за определенный период), а также сделать «что бы то ни было» для стимулирования рынка труда, считают представители регулятора. Внимание на протокол заседания ФРС от 17-18 сентября (выйдет 9 октября).
- ✓ Смешанная динамика в российских еврооблигациях: котировки суверенных бумаг колебались в пределах -0,1/+0,2 п.п. RUSSIA30 (YTM 3,90%) не изменилась в цене – 118,85%, спред к UST10 сузился на 3 б.п. до 125 б.п. за счет роста базовых ставок.
- ✓ Неожиданное решение ФРС отложить tapering смогло прервать 17-недельный период оттоков из облигаций EM: по данным EPFR Global, за неделю к 25 сентября приток в облигации EM составил 590 млн долл. (-456 млн долл. неделей ранее), в российские облигации было вложено 99 млн долл. (-44 млн долл.).
- ✓ На локальном рынке котировки большинства суверенных бумаг вчера колебались около уровней предыдущего дня в отсутствие значимых драйверов, способных сдвинуть рынок в ту или иную сторону. Длинные выпуски (9-15 лет) закрылись в небольшом плюсе в пределах 10-20 б.п., при этом семилетние ОФЗ-26210 скорректировались на 20 б.п. по сравнению с ценой размещения на аукционе в среду.

Темы глобального рынка

- ▶ Экономика США не досчиталась 0,03 п.п. роста в 2К13

Макроэкономика и денежный рынок

- ▶ Денежный рынок: повышенный спрос на ликвидность сохраняется

Сегодня на рынке

- ▶ США: личные доходы/расходы за август (16:30 мск), индекс потребительской уверенности от Мичиганского университета за сентябрь, окончательные данные (17:55 мск), выступление главы ФРБ Нью-Йорка У. Дадли (22:00 мск)

ТЕМЫ ГЛОБАЛЬНОГО РЫНКА

Экономика США не досчиталась 0,03 п.п. роста в 2К13

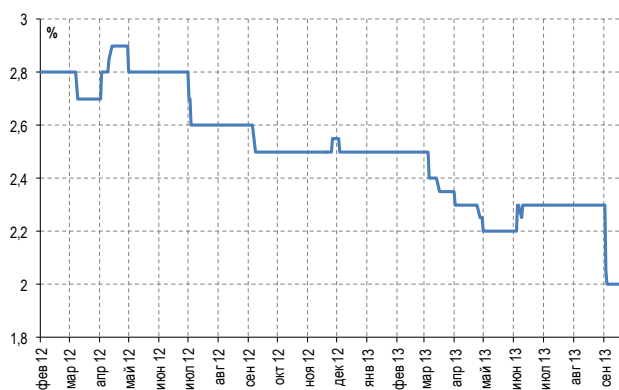
Третья, финальная оценка ВВП США за 2К13 не преподнесла сюрпризов: рост экономики составил 2,5%, что оказалось чуть хуже ожиданий рынка в 2,6%. Структура ВВП также не претерпела значимых изменений. Мы полагаем, что рынки не удостоят данный отчет большого внимания в условиях нарастающих бюджетных проблем в США и лишь после их разрешения сосредоточатся на перспективах роста экономики. Последние, согласно консенсусу от Bloomberg, не столь радужны: прогноз по росту ВВП США на 3К13 уже снизился до 2,0% против 2,3% еще в начале сентября.

Рост экономики США в 2К13 составил 2,48% против предыдущей оценки 2,51%, что является крайне незначительным пересмотром по сравнению с первой переоценкой, когда рост ВВП США был «ускорен» на 0,8 п.п. (первая оценка: +1,7%). Пересмотр отдельных компонент также был крайне незначительным: вклад потребительских расходов составил 1,24 п.п. (1,21 п.п. – согласно второй оценке), инвестиций – 1,38 п.п. (1,48 п.п.). Негативное влияние на рост ВВП со стороны компоненты чистого экспорта и компоненты госрасходов немного сократилось: в совокупности их отрицательный вклад составил -0,14 п.п. против -0,18 п.п., согласно второй оценке.

Реакция рынка UST на публикацию данных по ВВП оказалась сдержанной: UST10 YTM почти сразу поднялась на 2 б.п до 2,65%, где и завершила сессию. Одновременно с нейтральным отчетом по ВВП в США были опубликованы позитивные данные о количестве первичных заявок на пособие для безработных (неожиданно снизилось) и, скорее всего, инвесторы реагировали именно на эту статистику.

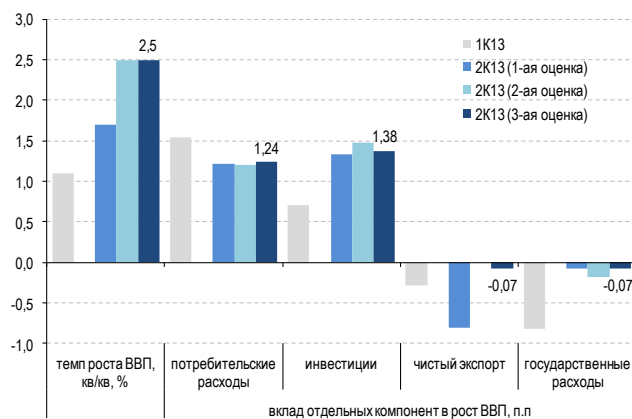
Мы полагаем, что экономика США может значительно замедлиться в 3К13. В июле-августе, на фоне очередного витка опасений tapering, мы наблюдали негативную (в лучшем случае – смешанную) динамику в таких показателях, как поставки товаров длительного пользования, продажи новостроек и незавершенные продажи жилья, число созданных рабочих мест и потребительские настроения. Отчасти косвенным подтверждением вероятного ослабления экономики США в 3К13 (а, возможно, и в 2П13 в целом) может служить отказ ФРС сократить QE3: последние комментарии представителей регулятора свидетельствуют о недостаточной уверенности FOMC в достижении экономики США «escape velocity».

Взгляд рынка на экономику США в 3К13 уже не столь оптимистичен



Источник: Bloomberg, Газпромбанк

Рост ВВП США по отдельным компонентам

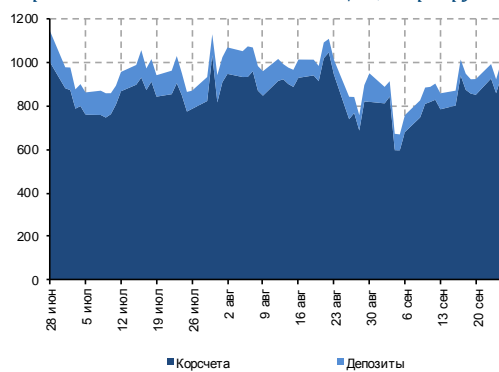


вклад отдельных компонент в рост ВВП, п.п.

Источник: BEA, Газпромбанк

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

Денежный рынок: повышенный спрос на ликвидность сохраняется

В четверг ситуация на денежном рынке оставалась напряженной. Банк России вновь установил повышенный лимит по операциям РЕПО «овернайт» (530 млрд руб.). Кредитные организации проявили большую активность, чем в предыдущие дни, выбрав 487 млрд руб. Средневзвешенная ставка осталась на том же уровне (5,54% годовых).

По сделкам «валютный своп» банки вновь привлекли достаточно большой объем - 144 млрд руб. Активное использование данного инструмента в последние дни, как мы полагаем, может объясняться высоким коэффициентом утилизации залоговой базы РЕПО, который, по нашим расчетам, находится в районе 60%, и ее «неравномерным» распределением среди банков.

Аукцион 35-дневных депозитов Федерального казначейства вызвал ажиотаж: банки выбрали все 75 млрд руб. при совокупном спросе в 126 млрд руб. Средневзвешенная ставка составила 5,79% годовых.

Чистая ликвидная позиция банков бьет новые рекорды: показатель просел еще на 50 млрд руб., составив -2771 млрд руб. Задолженность по РЕПО выросла на 112 млрд руб., в то время как объем средств на корсчетах и депозитах ЦБ выросла на 60 млрд руб.

На МБК продолжился рост ставок. Однодневный MosPrime еще в среду вышел за пределы процентного коридора ЦБ (6,55% годовых – в среду, 6,54% годовых – в четверг), в то время как более индикативная ставка – MIACR «овернайт» – вплотную приблизилась к верхней границе процентного коридора и в среду составила 6,47% годовых (на момент публикации значение MIACR за четверг недоступно). Ставка однодневного междилерского РЕПО прибавила 1 б.п. (6.28% годовых).

Мы предполагаем, что после уплаты НДС и акцизов 25 сентября ситуация на денежном рынке будет стабилизироваться. На понедельник, 30 сентября, запланирована уплата налога на прибыль, что, вероятно, не произведет значительного эффекта на ликвидность банковского сектора: по нашим оценкам, поступления в бюджет составят 18 млрд руб. В первую неделю октября налоговых поступлений не планируется, поэтому давление на ликвидность со стороны «бюджетного канала» снизится. Другой фактор изъятия ликвидности – валютные интервенции – может, напротив, усилить свое влияние: с начала этой недели стоимость бивалютной корзины прибавила 1,6% (37,40 руб.) и движется к субинтервалу, в котором объем интервенций повышается с 70 до 200 млн долл.

Курс национальной валюты вновь был под давлением. По итогам торгов в четверг рубль потерял 0,8% по отношению к доллару, USDRUB_TOM вырос до 32,34 руб. (+20 коп.), EURRUB_TOM вырос до 43,6 руб. (+20 коп.). Отметим, что продажи наблюдались вчера и в других локальных валютах Emerging Markets, однако рубль стал лидером по темпам снижения (бразильский реал, мексиканский песо и турецкая лира потеряли 0,4-0,6%).

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

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ ДОЛГОВОГО И ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

ДАТА	СОБЫТИЕ	ОБЪЕМ, МЛН. РУБ.
23.09.13	Погашение облигаций Банк Санкт-Петербург-26о	5 000
23.09.13	Погашение облигаций Русский Межд.Банк-3	1 100
24.09.13	Оферта по облигациям ФСК ЕЭС-06	10 000
24.09.13	Оферта по облигациям ФСК ЕЭС-08	10 000
24.09.13	Размещение облигаций ГТЛК-16о	5 000
24.09.13	Оферта по облигациям РЕСО-Гарантия-2	5 000
24.09.13	Размещение облигаций Бинбанк-26о	3 000
24.09.13	Оферта по облигациям Первобанк-36о	2 000
25.09.13	Размещение облигаций Красноярский Кр-7	11 000
25.09.13	Размещение облигаций Газпромбанк-066о	10 000
25.09.13	Выплата купона по облигациям Транснефть-3	6 741
25.09.13	Размещение облигаций АИЖК-016о	5 000
25.09.13	Оферта по облигациям МКБ-26о	3 000
25.09.13	Погашение облигаций ТехноНИКОЛЬ-36о	2 000
26.09.13	Выплата амортизации по облигациям Краснодарский Кр-3	2 000
27.09.13	Размещение облигаций Х5-26о	5 000
28.09.13	Оферта по облигациям Альфа Банк-36о	10 000

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

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 Дёмкин, 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

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 Войничонис

+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 Ярьшикина

+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 проверка представленных в этих источниках данных нами не проводилась. За исключением информации, касающейся непосредственно ГПБ (ОАО), последний не несет ответственности за точность и полноту информации, содержащейся в отчете. Представленные в отчете мнения и суждения отражают только личную точку зрения аналитиков относительно описываемых событий и анализируемых ситуаций. Они не обязательно отражают мнение ГПБ (ОАО) и могут 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. Финансовые инструменты, упоминаемые в данном отчете, могут быть не подходящими инструментами инвестирования для определенных инвесторов. Отчет не может являться единственным основанием для принятия инвестиционных решений. Инвесторы должны принимать инвестиционные решения самостоятельно, привлекая для этих целей собственных независимых консультантов, если сочтут это необходимым, и руководствоваться интересами и задачами. Авторы не берут на себя ответственность за действия, предпринятые на основе изложенной в этом отчете информации.

Информация, содержащаяся в данном отчете или приложениях к нему, не является предложением об оказании услуг, не может рассматриваться как оферта, приглашение делать коммерческие предложения или реклама, если иное прямо не указано в настоящем отчете или приложениях к нему.