

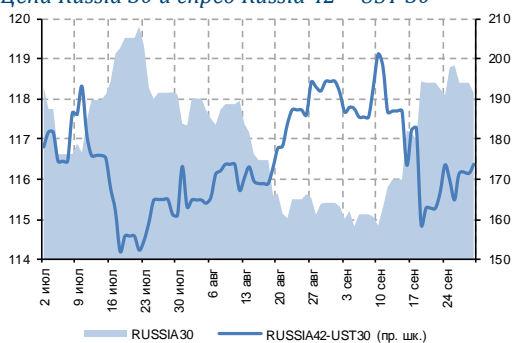


Ключевые индикаторы от 1 октября 2013 г.

	Закрытие	Изменение			
		за день	к нач. года		
Валютный рынок					
EUR/USD	1,354	0,1%	▲	3,1%	▲
USD/RUB	32,39	0,2%	▲	6,8%	▲
Корзина валют/RUB	37,51	0,2%	▲	8,7%	▲
Денежный рынок					
RUONIA	6,48	-	■	115 б.п.	▲
Междил. РЕПО ОФЗ о/п	5,51	-30 б.п.	▼	-63 б.п.	▼
MosPrime 3M	6,82	2 б.п.	▲	-65 б.п.	▼
USD/RUB ХССУ 1Y	6,26	2 б.п.	▲	22 б.п.	▲
Долговой рынок					
UST10	2,63	1 б.п.	▲	80 б.п.	▲
Russia 30	4,01	4 б.п.	▲	138 б.п.	▲
Gazprom 22 4,95	5,38	8 б.п.	▲	151 б.п.	▲
EMBI+ Russia	200	5 б.п.	▲	80 б.п.	▲
ОФЗ-26204	6,74	8 б.п.	▲	23 б.п.	▲
ОФЗ-26207	7,69	4 б.п.	▲	61 б.п.	▲
ФСК 24	8,10	-0 б.п.	▼	-2 б.п.	▼
Товарный рынок					
Brent, долл./барр.	107,80	-1,5%	▼	-4,0%	▼
Золото, долл./унц.	1 329	-0,6%	▼	-21,2%	▼
Фондовый рынок					
PTC	1 425	-0,7%	▼	-6,7%	▼
S&P 500	1 682	-0,6%	▼	15,0%	▲
НИККЕИ*	14 560	0,7%	▲	40,1%	▲

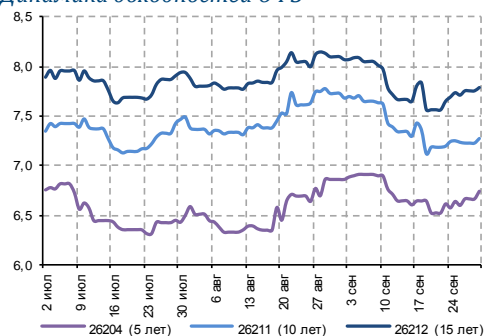
*Данные на 08:00 мск
Источник: Bloomberg

Цена Russia 30 и спред Russia 42 – UST 30



Источник: Bloomberg

Динамика доходностей ОФЗ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ✓ Финансовые рынки продолжили движение вниз в ожидании «закрытия» правительства в США: UST10 YTM осталась фактически неизменной (2,61%, -1 б.п. DoD), европейские и американские фондовые индексы ушли в минус на 0,6-1,0%.
- ✓ Правительство США с сегодняшнего дня официально осталось без финансирования – впервые за 17 лет. Реакция в рынках пока относительно спокойная: UST10 YTM в моменте поднималась до 2,66% (сейчас 2,64%), в плюсе торгуются фьючерсы на S&P 500.
- ✓ Политкризис в Италии пока не воспринимается инвесторами как катастрофический сценарий. ITALY10 YTM подросла лишь на 2 б.п. до 4,43%, спред к BUNDS10 остался на уровне 265 б.п. против снижения на 15-20 б.п. для Греции и Португалии.
- ✓ Замедление инфляции в еврозоне (до 1,1% в сентябре с 1,3% в августе) может стать еще одним доводом для ЕЦБ запустить новые LTRO до конца года. Ждем ослабления евро до 1,30 долл. на горизонте 1-2 месяца (см. «Темы глобального рынка»).
- ✓ Второй за последние два дня слабый макроотчет из Китая: индекс деловой активности PMI вырос в сентябре до 51,1 п. с 51,0 п. в августе при ожиданиях 51,6 п. Риск для прогнозного роста ВВП в 3К13 (18 октября, консенсус от Bloomberg: +7,7%).
- ✓ **Российские еврооблигации** продолжили ощущать на себе ухудшение отношения к риску на глобальных рынках: котировки суверенных бумаг и еврооблигаций первого эшелона снизились на 0,2-0,9 п.п. RUSSIA43 (YTM 5,62%) потеряла 0,71 п.п. до 103,71%, спред к UST30 расширился на 5 б.п. до 193 б.п.
- ✓ **В рублевых бумагах** вчера также преобладали продажи. Среднесрочные (5 лет) и длинные (9-15 лет) ОФЗ подешевели на 20-30 б.п., доходности на дальнем отрезке выросли на 3-5 б.п.
- ✓ Минфин в среду предложит рынку 10 млрд руб. 5-летних ОФЗ-25081 (YTM 6,78%) и 10 млрд руб. 10-летних 26215 (YTM в районе 7,3% по offeru). Мы не исключаем что ведомство может предложить премию (5-10 б.п.) по длинному выпуску 26215, учитывая его небольшой объем в обращении (10 млрд руб.) и не самую благоприятную конъюнктуру.

Темы глобального рынка

- ▶ Еврозона: инфляция говорит в пользу новых LTRO

Макроэкономика и денежный рынок

- ▶ **Денежный рынок:** спрос на ликвидность по-прежнему высок

Корпоративные новости

- ▶ **Северсталь (BB+/Ba1/BB)** продала транспортную компанию.
- ▶ **НЛМК (BB+/Baа3/BBB-)** привлек стратегического инвестора в дивизион NLMK Europe

Сегодня на рынке

- ▶ **Европа:** индекс промышленной активности PMI за сентябрь, окончательные данные (12:00 мск)
- ▶ **США:** индекс промышленной активности ISM за сентябрь (18:00 мск)

ТЕМЫ ГЛОБАЛЬНОГО РЫНКА

Еврозона: инфляция говорит в пользу новых LTRO

Предварительные данные по инфляции в еврозоне указывают на сохраняющиеся у ЕЦБ возможности дополнительно смягчения ДКП, что вкупе с вероятностью политического кризиса в Италии может ослабить пару EUR/USD до 1,30 долл. на горизонте 1-2 месяцев.

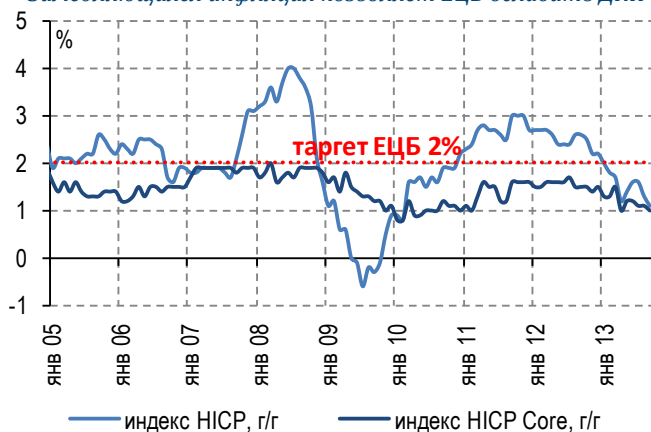
Согласно предварительным данным, инфляция в еврозоне в сентябре замедлилась до минимальных с февраля 2010 г. 1,1% против августовского уровня 1,3% и ожиданий снижения до 1,2%. Кроме того, индекс HICP Core (не учитывает, среди прочего, колебания цен на энергоносители и продукты питания) снизился до минимума с апреля т.г. – 1%. Таким образом, инфляция в еврозоне остается ниже таргетируемого ЕЦБ уровня в 2% уже 8 месяцев подряд.

Как мы отмечали в Обзоре долговых рынков от 24 сентября, среди доступных в моменте ЕЦБ инструментов ослабления ДКП, регулятор, вероятно, предпочтет новые раунды LTRO (предоставление рынку неограниченного объема долгосрочной ликвидности). Собственно, намек главы ЕЦБ М. Драги на возможность новых LTRO уже способствовал снижению ожиданий роста ставок денежного рынка (см. Диаграмму 2).

Дополнительными доводами в пользу LTRO могут стать как сокращающаяся избыточная ликвидность в еврозоне (208 млрд евро против 631 млрд евро на начало года), так и, косвенно, нарастающая политическая напряженность в Италии. В части последней новые LTRO могут купировать наметившееся ухудшение на долговых рынках европейской «периферии». Отметим, LTRO в декабре 2011 г. и феврале 2012 г. способствовали сжатию спредов 10-летних гособлигаций Италии и Португалии на 200-250 б.п.

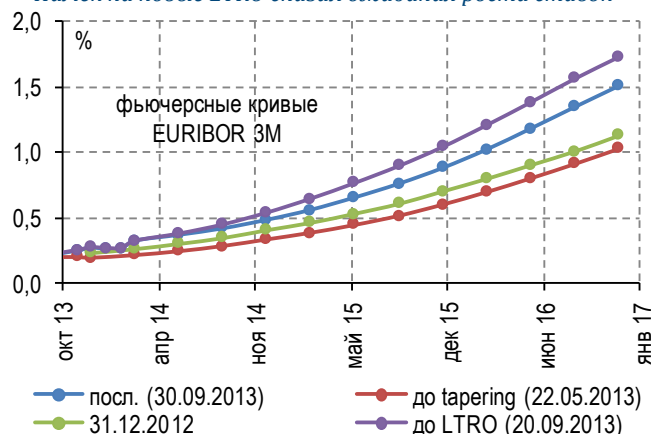
Мы полагаем, что ЕЦБ запустит новый раунд LTRO до конца года, а ближайшее заседание (среда, 2 октября) регулятор, вероятно, предпочтет использовать для подготовки рынков к новой порции ликвидности. Мы по-прежнему полагаем, что пара EUR/USD может откатиться до 1,30 долл. на горизонте одного-двух месяцев под давлением возможного ослабления ДКП и политической нестабильности в Италии.

Замедляющаяся инфляция позволяет ЕЦБ ослабить ДКП



Источник: Bloomberg, расчёты Газпромбанка

Намек на новые LTRO снизил ожидания роста ставок

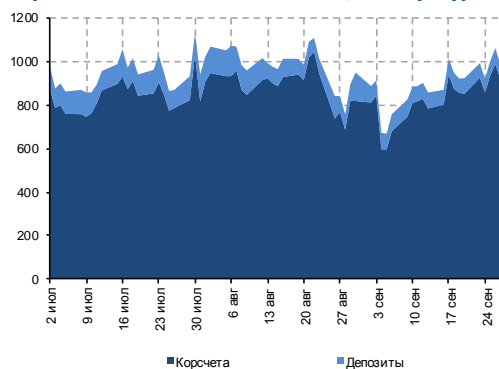


Источник: Bloomberg, расчёты Газпромбанка

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: спрос на ликвидность по-прежнему высок

В понедельник Банк России сократил лимит по операциям РЕПО «овернайт» до 480 млрд руб. Несмотря на то, что объем заявок (309 млрд руб.) был значительно ниже объема предоставляемых средств, средневзвешенная ставка поднялась на 5 б.п. (5,58% годовых) по сравнению с предыдущим торговым днем. Относительно низкий объем привлеченных средств, на наш взгляд, свидетельствует не о недостатке спроса на ликвидность, а о недоступности для ряда банков операций рефинансирования с ЦБ. В пользу этой гипотезы говорят повышенные объемы сделок «валютный своп», заключенных с регулятором (260 млрд руб. – самый высокий уровень с начала мая этого года), и резкий скачок задолженности перед ЦБ по кредитам под нерыночные активы и поручительства (+130 млрд руб.) по фиксированной ставке.

Аукцион Федерального казначейства не пользовался особым спросом: из предложенных 10 млрд руб. со сроком размещения 8 дней был привлечен только 1 млрд руб. по ставке 5,80% годовых.

В условиях сокращения задолженности банков перед ЦБ по операциям РЕПО (-151 млрд руб.) чистая ликвидная позиция улучшилась на 36 млрд руб. (-2,8 трлн руб.).

Ставки МБК последовали вверх за ставкой РЕПО «овернайт»: однодневный MosPrime составил 6,59% годовых (+7 б.п.). На рынке междилерского РЕПО средневзвешенная ставка прибавила 6 б.п., до 6,33%. При этом резко возросли объемы привлечения средств, особенно по операциям «РЕПО с облигациями» (с 76 млрд руб. до 96 млрд руб.). Этот факт также говорит в пользу того, что активность переместилась с операций РЕПО с ЦБ на другие каналы привлечения ликвидности.

На валютном рынке первая половина дня прошла под знаком давления на рубль – на локальных максимумах USDRUB_TOM поднимался выше отметки в 32,5 руб. Однако после полудня курс доллара скорректировался вниз, закрывшись на отметке 32,41 руб. (+5 коп.). Курс EURRUB_TOM вырос на 7 коп. до 43,82 руб., бивалютная корзина подорожала на 6 коп. до 37,54 руб.

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

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

СЕВЕРСТАЛЬ

S&P BB+

Moody's Ba1

Fitch BB

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Северсталь (BB+/Ba1/BB) продала транспортную компанию Стальтранс за \$160 млн. Нейтрально

Новость: Северсталь завершила сделку по продаже 100% ЗАО «Стальтранс», покупателем выступила ОАО «Первая грузовая компания». Сумма сделки составляет 160 млн долл. и предполагает подписание пятилетних контрактов на перевозку до 70% грузовой базы Северстали и ее дочерних предприятий и приобретение 800 полувагонов.

Комментарий: О намерении компании продать Стальтранс было известно ранее (она уже была одобрена ФАС). Однако сумма сделки стала известна только сейчас. Данная сделка относительно мала в масштабах бизнеса Северстали (11% от объема денежных средств на балансе на 30/06/13) и потому почти не окажет влияния на кредитные метрики: с учетом выручки от продажи Стальтранса, соотношение «Чистый долг/ЕБИТДА» на 30/06/13 составило бы 2,1x (фактическое значение – 2,2x). В то же время продажа является правильным бизнес-шагом, позволяющим оптимизировать активы и сосредоточиться на профильном бизнесе. Сделка соответствует общей тенденции в отрасли по продажам непрофильных активов.

Наталья Шевелева
Natalia.Sheveleva@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 2 14 48)

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

НЛМК

S&P BB+

Moody's Baa3

Fitch BBB-

НЛМК привлек стратегического инвестора в дивизион NLMK Europe

Новость: В рамках программы реструктуризации европейских активов группа НЛМК привлекла бельгийскую государственную компанию SOGEPA в качестве стратегического инвестора в дивизион NLMK Europe. Компания SOGEPA приобрела за 91,1 млн евро (123 млн долл.) 20,5% акций холдинга NLMK Belgium Holdings (NBH), в который входят производственные компании дивизиона NLMK Europe (кроме NLMK Dansteel). По условиям сделки, группа НЛМК получает опцион-колл на данный пакет акций, а SOGEPA – опцион-пут, однако исполнить опционы возможно только после 2015 года. У SOGEPA возникает право на участие в управлении NBH, а также на два из шести мест в совете директоров холдинга.

Комментарий: Мы полагаем, что участие бельгийской государственной компании в европейских активах группы НЛМК в качестве партнера благотворно скажется на отношениях с партнерами европейских дочерних компаний группы НЛМК и на успехе программы реструктуризации активов в Европе. Напомним, холдинг NBH объединяет NLMK Europe Strip (производство плоского проката) и NLMK Europe Plate (производство толстого листа). NLMK Europe Strip состоит из предприятий общей мощностью 1,7 млн тонн и сети сервисных центров. NLMK Europe Plate включает предприятия суммарной мощностью 0,9 млн тонн. Таким образом, стратегическое партнерство охватывает большую часть мощностей в Европе (2,6 млн тонн).

Фактически участие SOGEPA в капитале NBH можно рассматривать как форму государственной поддержки европейскому подразделению НЛМК, которое испытывает непростые времена: по итогам 1П13 иностранный дивизион (вместе с США) показал ЕБИТДА убыток в размере 88 млн долл., в то время как ЕБИТДА убыток NBH составил 79 млн долл.

Новость нейтральна для торгующихся выпусков публичного долга компании.

Наталья Шевелева
Natalia.Sheveleva@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 2 14 48)

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

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ ДОЛГОВОГО И ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

ДАТА	СОБЫТИЕ	ОБЪЕМ, МЛН. РУБ.
01.10.13	Погашение облигаций ТД Копейка-26о	3 000
01.10.13	Оферта по облигациям УБРИР-16о	2 000
01.10.13	Размещение облигаций БФА Банк-1	1 500
02.10.13	Размещение облигаций ЕАБР-6	5 000
02.10.13	Размещение облигаций ЕАБР-7	5 000
02.10.13	Размещение облигаций Европлан-16о	2 000
02.10.13	Оферта по облигациям Технопромпроект	1 200
03.10.13	Размещение облигаций ВЭБ-146о	30 000
03.10.13	Погашение облигаций Синергия-16о	3 000
03.10.13	Размещение облигаций Ресо-Лизинг-16о	2 500
03.10.13	Выплата амортизации по облигациям Нижегородская Обл-6	1 500
03.10.13	Выплата амортизации по облигациям Марий Эл-6	300
03.10.13	Выплата амортизации по облигациям ЛК УралСиб-046о	83
04.10.13	Оферта по облигациям РСХБ-04	10 000
04.10.13	Оферта по облигациям ФК Открытие-3	7 000
04.10.13	Оферта по облигациям Фармпрепарат	23
07.10.13	Оферта по облигациям Банк Санкт-Петербург-86о	5 000
07.10.13	Погашение облигаций Ситроникс-26о	3 000
08.10.13	Размещение облигаций НОМОС-66о	7 000
08.10.13	Размещение облигаций Русфинанс Банк-15	5 000
08.10.13	Оферта по облигациям Кредит Европа-36о	5 000
08.10.13	Размещение облигаций Волгоградская Обл-354	2 000
08.10.13	Размещение облигаций Финпромбанк-1	1 500

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. 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

ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИКА**Дмитрий Котляров**

+7 (495) 913 78 26

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 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 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 Питалефф****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

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.