

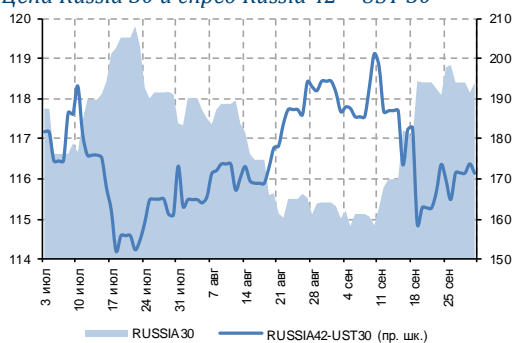


Ключевые индикаторы от 2 октября 2013 г.

	Закрытие	Изменение			
		за день	к нач. года		
Валютный рынок					
EUR/USD	1,352	-0,1%	▼	3,0%	▲
USD/RUB	32,23	-0,5%	▼	6,3%	▲
Корзина валют/RUB	37,32	-0,5%	▼	8,1%	▲
Денежный рынок					
RUONIA	6,53	5 б.п.	▲	120 б.п.	▲
Междил. РЕПО ОФЗ о/п	5,83	33 б.п.	▲	-31 б.п.	▼
MosPrime 3М	6,84	2 б.п.	▲	-63 б.п.	▼
USD/RUB ХССУ 1Y	6,24	-2 б.п.	▼	20 б.п.	▲
Долговой рынок					
UST10	2,65	1 б.п.	▲	81 б.п.	▲
Russia 30	3,97	-4 б.п.	▼	134 б.п.	▲
Gazprom 22 4,95	5,38	0 б.п.	▲	152 б.п.	▲
EMBI+ Russia	194	-6 б.п.	▼	74 б.п.	▲
ОФЗ-26204	6,78	4 б.п.	▲	27 б.п.	▲
ОФЗ-26207	7,71	2 б.п.	▲	64 б.п.	▲
ФСК 24	8,05	-5 б.п.	▼	-7 б.п.	▼
Товарный рынок					
Brent, долл./барр.	107,72	-0,1%	▼	-4,1%	▼
Золото, долл./унц.	1 290	-2,9%	▼	-23,5%	▼
Фондовый рынок					
PTC	1 441	1,1%	▲	-5,6%	▼
S&P 500	1 695	0,8%	▲	15,9%	▲
НИККЕИ*	14 380	-0,7%	▼	38,3%	▲

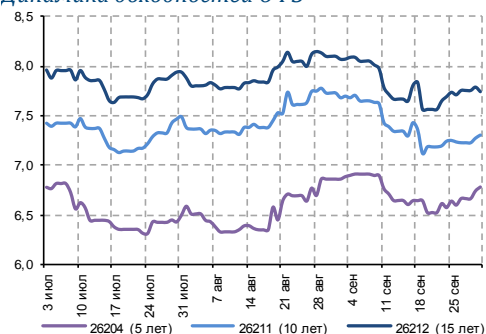
*Данные на 08:00 мск
Источник: Bloomberg

Цена Russia 30 и спред Russia 42 – UST 30



Источник: Bloomberg

Динамика доходностей ОФЗ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ✓ Инвесторы спокойно восприняли приостановку финансирования правительства США. UST10 YTM подросла на 4 б.п. до 2,65%, S&P 500 в плюсе на 0,8%. Тем не менее волатильность на рынке UST10 вернулась на уровни до FOMC: индекс MOVE накануне подрос на 7 п. до 87 п.
- ✓ Проблему shutdown, вероятно, будут решать в связке с повышением потолка госдолга: демократы не поддержали предложение республиканцев продлить до 15 декабря финансирование части госрасходов.
- ✓ Минтруда США отложит публикацию payrolls в случае продолжения shutdown. Оценить состояние рынка труда позволят данные от ADP (сегодня) и данные по первичным заявкам на пособие по безработице (завтра).
- ✓ Одним фактором risk-off из Европы может стать меньше: Италии, вероятно, удастся избежать досрочных парламентских выборов. Однопартийцы С. Берлускони готовы поддержать действующее правительство на голосовании в парламенте сегодня.
- ✓ РСХБ (-/Ваа3/ВВВ-) сегодня начнет тестировать первичный рынок в условиях возросшей волатильности: банк проведет roadshow субординированных долларовых еврооблигаций.
- ✓ Нейтральная реакция рынка на приостановку финансирования правительства США позволила **российским еврооблигациям** выйти в небольшой плюс. RUSSIA30 (YTM 3,97%) подросла на 0,25 п.п. до 118,40%, спред к UST10 сжался на 8 б.п. до 132 б.п. Рост котировок вне суверенного сегмента доходил до +0,3 п.п.
- ✓ В сегменте ОФЗ вчера торги прошли без единого тренда. Доходности 10-летнего выпуска 26211 (YTM 7.31%) и 14-летнего ОФЗ-26207 (YTM 7.71%) выросли на 2-3 б.п., среднесрочных 26204 (YTM 6.78%) и 26203 (YTM 6.53%) - на 4-10 б.п. При этом в 15-летней бумаге присутствовал спрос - доходность снизилась на 5 б.п. до 7.75% (+37 б.п. по цене).

Темы российского рынка

- ▶ Спреды RURAIL17 к Oil&Gas интересны к покупке
- ▶ **Аукционы ОФЗ:** новый 10-летний выпуск как более доходная альтернатива ОФЗ-26211

Макроэкономика и денежный рынок

- ▶ **Денежный рынок:** напряжение сохраняется

Сегодня на рынке

- ▶ **Европа:** решение ЕЦБ по ставке (15:45 мск), пресс-конференция главы ЕЦБ М. Драги (16:30 мск)
- ▶ **США:** изменение числа рабочих мест за сентябрь по версии ADP (16:15 мск), выступление главы ФРС Б. Бернанке (23:30 мск)

ТЕМЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА

Спреды RURAIL17 к Oil&Gas интересны к покупке

Рисковые активы в целом и российские еврооблигации в частности стойко перенесли приостановку финансирования правительства США. В совокупности с вероятной отсрочкой tapering до декабря это дает надежду на избежание сценария sell-off и позволяет реализовать присутствующие в моменте идеи в российских еврооблигациях. Так, из-за «отставания» выпуска РЖД RURAIL17 от рынка спреда RURAIL17-LUKOIL17 и RURAIL17-ROSNRM17 выглядят привлекательными для покупки.

С момента неожиданного решения ФРС по tapering (18 сентября) спред RURAIL17-LUKOIL17 расширился на 19 б.п. до 61 б.п. – в основном за счет нисходящей динамики LUKOIL17 YTM (-22 б.п. до 2,92% за рассматриваемый период). Аналогичная ситуация наблюдается со спредом RURAIL17-ROSNRM17: здесь расширение также составило 19 б.п. до 42 б.п.

Отметим, что расширение спредов RURAIL17-LUKOIL17 и RURAIL17-ROSNRM17 на более длительном горизонте (с середины августа) выглядит еще более существенным: +57 б.п. до 60 б.п. и +56 б.п. до 43 б.п. Последнее вызвано разнонаправленным движением в RURAIL17 YTM (+25 б.п. до 3,53%) и LUKOIL17 YTM (-32 б.п. до 2,89%) и ROSNRM17 YTM (-30 б.п. до 3,10%).

Подобная динамика вряд ли может объясняться новостным фоном вокруг вопроса заморозки тарифов естественных монополий на 2014 г.: на длинной дюрации евробонды РЖД в целом «двигались» вместе с рынком. Так, спред RURAIL22-LUKOIL22 практически не изменился за рассматриваемый период: +1 б.п. до 2 б.п.

Мы полагаем, что текущие уровни спредов RURAIL17-LUKOIL17 и RURAIL17-ROSNRM17 не являются фундаментально обоснованными и могут быть интересны к покупке. RURAIL17-LUKOIL17 и RURAIL17-ROSNRM17.

Спред RURAIL17-LUKOIL17 значительно расширился...



Источник: Bloomberg, расчёты Газпромбанка

...как и RURAIL17-ROSNRM17



Источник: Bloomberg, расчёты Газпромбанка

Алексей Тодоров
 Alexey.Todorov@gazprombank.ru
 +7 (495) 983 18 00 (доб. 5 44 43)

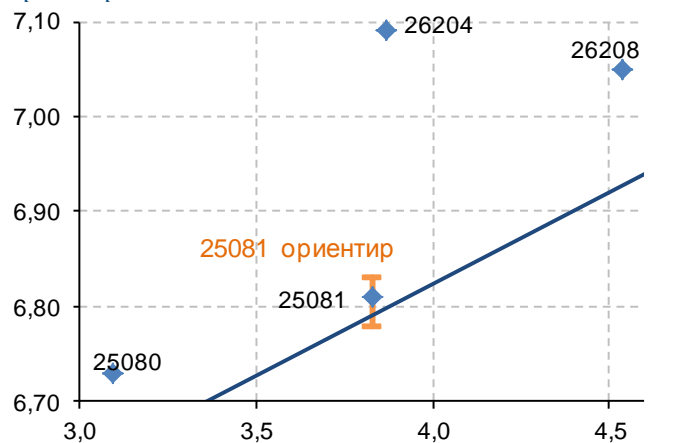
Аукционы ОФЗ: новый 10-летний выпуск как более доходная альтернатива ОФЗ-26211

Минфин объявил ориентир доходности по размещаемым сегодня 4,5-летним ОФЗ-25081 на уровне 6,78-6,83%, по 10-летнему выпуску 26215 – на уровне 7,42-7,47%. По нашим оценкам, премия в доходности к вторичной кривой (по верхней границе диапазона) для 4,5-летней бумаги составила всего 2 б.п. 10-летняя бумага вчера почти не торговалась (напомним, Минфину удалось разместить лишь 10 млрд руб. на дебютном аукционе в сентябре), при этом последняя сделка в понедельник (в РПС) проходила с доходностью 7,49%. Доходность по средневзвешенной цене на предыдущем аукционе 18 сентября составила 7,47%.

Новая бумага дает существенную премию к близкому по дюрации выпуску 26211 (вчера сделки проходили с доходностью 7,30-7,32%), что отчасти объясняется небольшим объемом в обращении по размещаемому выпуску и отсутствием ликвидности. В то же время, эта премия, на наш взгляд, также отражает перекупленность выпуска 26211, который лежит ниже кривой ОФЗ (дисконт около 10 б.п.). Размещаемая сегодня бумага может быть интересна как более доходная «альтернатива» на участке кривой в районе 10 лет.

В целом мы отмечаем довольно заметное сокращение премии «за дюрацию» на дальнем отрезке кривой ОФЗ в августе – сентябре. Спред между выпусками 14-5 лет и 10-5 лет сейчас вернулся на уровни мая – июня этого года, что увеличивает риски для инвесторов на дальнем отрезке кривой в случае ухудшения ситуации на внешних рынках.

Ориентир доходности ОФЗ-25081



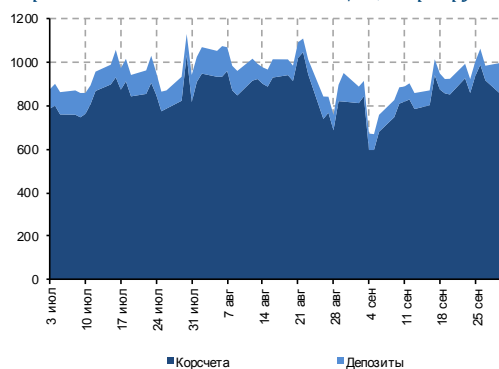
Источник: Bloomberg, расчёты Газпромбанка

Ориентир доходности ОФЗ-26215



Источник: Bloomberg, расчёты Газпромбанка

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

*Корсчета и депозиты банков в ЦБР, млрд. руб.**Источник: ЦБ РФ*

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Денежный рынок: напряжение сохраняется

После завершения налогового периода спрос на ликвидность не снижается, а ставки остаются в верхней части процентного коридора ЦБ. Это может объясняться приближением окончания периода усреднения обязательных резервов.

Во вторник Банк России понизил лимит по операциям РЕПО «овернайт» до 350 млрд руб., которые были полностью выбраны кредитными организациями при совокупном объеме заявок в 489 млрд руб. и средневзвешенной ставке 5,56%. Кроме того, состоялся очередной недельный аукцион РЕПО, в рамках которого регулятор предложил 2 210 млрд руб. Банки привлекли 2 203 млрд руб. (на 147 млрд руб. больше, чем на предыдущей неделе) при ставке 5,52%.

Аукцион Федерального казначейства по размещению депозитов на срок 14 дней пользовался большим спросом: кредитные организации привлекли все 150 млрд руб. предложенных средств по привлекательной ставке 5,70% годовых.

Чистая ликвидная позиция банков ухудшилась на -194 млрд руб. (-2 751 млрд руб.) параллельно со снижением остатков средств на корсчетах и депозитах в Банке России.

Ставки МБК остаются высокими, однако вчера они несколько снизились: однодневный MosPrime – на 5 б.п. (5,54%), а спред однодневного MosPrime к ставке РЕПО «овернайт» с ЦБ – на 3 б.п. На рынке однодневного междилерского РЕПО давление также немного спало: ставка снизилась на 4 б.п. (6,29%). Падение объемов биржевых операций «РЕПО с облигациями» с 95 млрд руб. до 73 млрд руб. свидетельствует о стабилизации ситуации на аукционах РЕПО с ЦБ, куда и перетекла активность банков.

Рубль вчера симметрично укрепился против мировых валют: против американского доллара – на 18 коп. (32,23 руб.), против евро – тоже на 18 коп. (43,63 руб.). Корзина подешевела на 18 коп., до 37,36 руб.

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



КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ ДОЛГОВОГО И ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

ДАТА	СОБЫТИЕ	ОБЪЕМ, МЛН. РУБ.
02.10.13	Размещение облигаций ЕАБР-6	5 000
02.10.13	Размещение облигаций ЕАБР-7	5 000
02.10.13	Размещение облигаций Европлан-1бо	2 000
02.10.13	Оферта по облигациям Технопромпроект	1 200
03.10.13	Размещение облигаций ВЭБ-14бо	30 000
03.10.13	Погашение облигаций Синергия-1бо	3 000
03.10.13	Размещение облигаций Ресо-Лизинг-1бо	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-04бо	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-8бо	5 000
07.10.13	Погашение облигаций Ситроникс-2бо	3 000
08.10.13	Размещение облигаций НОМОС-6бо	7 000
08.10.13	Размещение облигаций РусФинанс Банк-15	5 000
08.10.13	Оферта по облигациям Кредит Европа-3бо	5 000
08.10.13	Размещение облигаций Волгоградская Обл-354	2 000
08.10.13	Размещение облигаций Финпромбанк-1	1 500
08.10.13	Погашение облигаций Судостр.Банк-4	1 500
08.10.13	Оферта по облигациям МеталлКомБанк-5бо	1 500
09.10.13	Оферта по облигациям МКБ-8	3 000

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

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 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 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 Садовов

+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.