

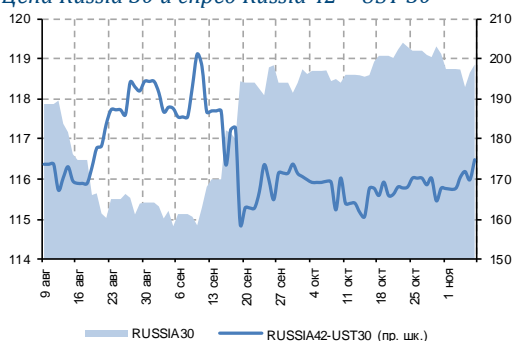


Ключевые индикаторы от 8 ноября 2013 г.

	Закрытие	Изменение		
		за день	к нач. года	
<b>Валютный рынок</b>				
EUR/USD	1,341	-0,8%	▼	2,1% ▲
USD/RUB	32,39	-0,1%	▼	6,8% ▲
Корзина валют/RUB	37,36	-0,4%	▼	8,2% ▲
<b>Денежный рынок</b>				
RUONIA	6,28	3 б.п.	▲	95 б.п. ▲
Междил. РЕПО ОФЗ о/п	5,92	-4 б.п.	▼	-21 б.п. ▼
MosPrime 3М	6,85	-	■	-62 б.п. ▼
USD/RUB ХССУ 1Y	6,29	1 б.п.	▲	25 б.п. ▲
<b>Долговой рынок</b>				
UST10	2,60	-4 б.п.	▼	76 б.п. ▲
Russia 30	3,84	-4 б.п.	▼	121 б.п. ▲
Gazprom 22 4,95	5,21	0 б.п.	▲	135 б.п. ▲
EMBI+ Russia	189	-2 б.п.	▼	69 б.п. ▲
ОФЗ-26204	6,65	1 б.п.	▲	14 б.п. ▲
ОФЗ-26207	7,58	-4 б.п.	▼	51 б.п. ▲
ФСК 24	8,09	-	■	-3 б.п. ▼
<b>Товарный рынок</b>				
Brent, долл./барр.	103,01	-1,7%	▼	-8,3% ▼
Золото, долл./унц.	1 309	-0,5%	▼	-22,4% ▼
<b>Фондовый рынок</b>				
PTC	1 464	0,0%	▲	-4,1% ▼
S&P 500	1 747	-1,3%	▼	19,5% ▲
НИККЕИ*	14 081	-1,0%	▼	35,5% ▲

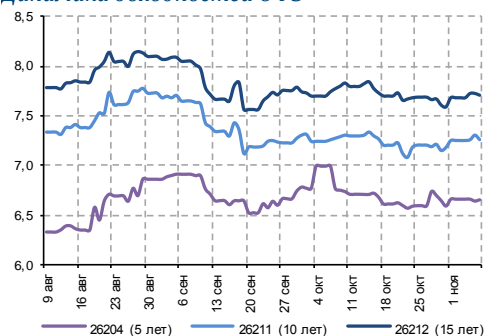
\*Данные на 08:00 мск  
Источник: Bloomberg

Цена Russia 30 и спред Russia 42 – UST 30



Источник: Bloomberg

Динамика доходностей ОФЗ



Источник: Bloomberg

**РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ**

- ✓ Сразу два «сюрприза» – сильный рост ВВП США и снижение ставки ЕЦБ – вызвали разнонаправленную динамику на финансовых рынках. UST10 YTM снизилась на 4 б.п. до 2,60%, S&P 500 упал на 1,32%.
- ✓ Неожиданно сильный рост ВВП США за 3К13 (+2,8% против ожиданий +2,0%) не стал поводом для серьезного пересмотра перспектив tapering – факторы роста экономики не выглядят устойчивыми. Пролить свет на будущее программы QE3 могут октябрьские payrolls, публикуемые сегодня.
- ✓ ЕЦБ неожиданно снизил ключевую ставку до рекордных 0,25% на фоне резкого торможения инфляции и перспектив ее сохранения на низком уровне в течение длительного времени. BUNDS10 YTM упала на 6 б.п. до 1,68%, евро ослаб к доллару на 0,7% до 1,3419 долл. Потенциальный позитив для еврооблигаций в евро.
- ✓ Оттоки из облигаций EM резко замедлились, даже несмотря на усиления ожиданий tapering: по данным EPFR Global из облигаций EM за неделю к 6 ноября было выведено 214 млн долл. (-695 млн долл. неделей ранее). Отток из российских облигаций сократился до 19 млн долл. (-56 млн долл.).
- ✓ Нисходящая динамика в ставках UST поддержала **российские еврооблигации**. RUSSIA43 (YTM 5,57%) выросла на 0,36 п.п. до 104,42%, спред к UST30 расширился на 4 б.п. до 186 б.п. Вне суверенного сегмента котировки поднялись на 0,2-0,4 п.п., а рост цен долгосрочных евробондов Газпрома, ВТБ и Вымпелкома доходил до 0,5-0,8 п.п.
- ✓ Все движения **на локальном рынке** вчера происходили вслед за глобальной статистикой: после решения ЕЦБ доходности по длинным ОФЗ снижались до 7 б.п., однако растеряли запал после сильных цифр по ВВП США. В итоге за день дальний конец кривой опустился на 1-3 б.п., в то время как в среднесрочном сегменте ставки практически не изменились.

**Темы глобального рынка**

- ▶ ВВП США: сильный рост, слабые перспективы

**Макроэкономика и денежный рынок**

- ▶ **Денежный рынок:** волатильный день для рубля

**Корпоративные новости**

- ▶ **Мечел (-ВЗ/-):** слабые операционные результаты за 3К13

**Сегодня на рынке**

- ▶ **Европа:** торговый баланс Германии за сентябрь (11:00 мск), промпроизводство во Франции за сентябрь (11:45 мск)
- ▶ **США:** payrolls за октябрь (17:30 мск), личные доходы/расходы за сентябрь (17:30 мск), индекс потребительского доверия от Мичиганского университета за ноябрь (18:55 мск)

## ТЕМЫ ГЛОБАЛЬНОГО РЫНКА

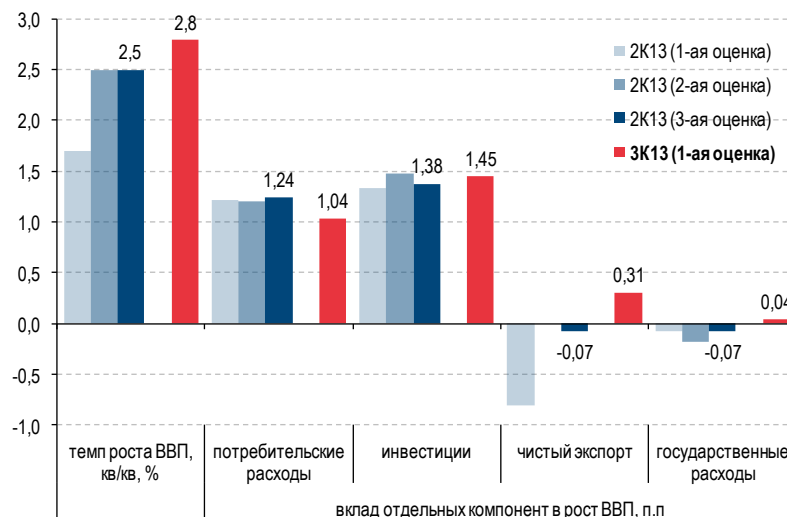
### ВВП США: сильный рост, слабые перспективы

Рост ВВП США в 3К13 неожиданно оказался достаточно сильным: +2,84% против ожидавшихся лишь +2,0% и показателя за апрель-июнь в +2,48%. Тем не менее, учитывая структуру роста экономики США в 3К13 и ожидания замедления роста в 4К13, мы не видим повода для серьезной коррекции ожиданий tapering. Мы по-прежнему полагаем, что наиболее вероятным сроком начала сворачивания QE3 является март 2014 г. Это должно дать рисковому активам, включая российские еврооблигации, временное пространство для роста – возможно, до конца 2013 г. Отметим, однако, что публикуемые сегодня октябрьские payrolls могут внести большую ясность в вопрос перспектив сворачивания QE3.

Структура роста экономики США в 3К13 не является однозначно позитивной. Драйвером роста выступили запасы: вклад в рост ВВП составил 0,83 п.п., что вдвое больше показателя за 2К13 (0,41 п.п.). При этом вклад компоненты потребительских расходов сократился до 1,04 п.п. – минимум с 2К11. Темп роста потребительских расходов в 3К13 составил 1,5% против ожиданий повышения на 1,6%.

Мы полагаем, что резкое увеличение компоненты запасов в 3К13 может стать негативным фактором для экономики в 4К13. Консенсус-прогноз от Bloomberg предполагает рост экономики США в октябре-декабре на 2,05%.

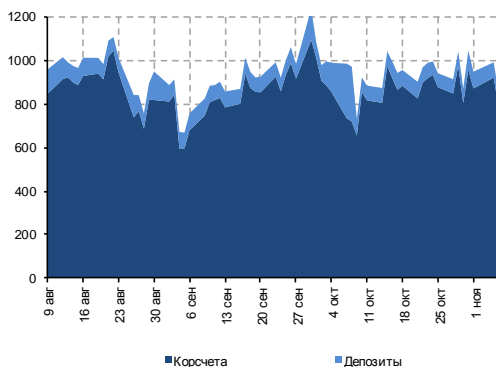
#### Рост ВВП США по отдельным компонентам



Источник: ВЕА, 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: волатильный день для рубля

Вчера российский денежный рынок продолжил свое умеренное восстановление после окончания очередного налогового периода. Ставка MosPrime «овернайт» по итогам дня снизилась на 2 б.п. до 6,45% годовых, стоимость РЕПО «овернайт» под залог облигаций – также на 2 б.п. до 6,24% годовых.

Долг кредитных организаций перед Банком России по аукционному РЕПО «овернайт» вчера снизился на 30 млрд руб. за счет очередного урезания лимитов Банка России (уже до 150 млрд руб.). При этом кредитные организации на 90,5 млрд руб. нарастили свою задолженность по кредитам под нерыночные активы и поручительства. На сопоставимую величину, однако, выросли остатки банков на корсчетах и депозитах в Банке России (+99 млрд руб.). Сегодня в банки также поступят 75 млрд руб. от вчерашнего аукциона 3-недельных средств Федерального казначейства.

Сегодня состоится очередное заседание Совета директоров Банка России по вопросам процентной политики. Снижение ставок, с учетом недавнего ускорения инфляции до 6,3% г/г по итогам октября (что выше верхней границы целевого диапазона ЦБ в 6%), на сегодняшнем заседании не ожидается. Позитивных сюрпризов можно ждать разве что со стороны новых мер ЦБ по поддержанию ликвидности банков, в частности, с учетом того, что показатель чистой ликвидной позиции сектора в последнее время колеблется в исторически низком диапазоне от -3,0 до -3,5 трлн руб.

Российский рубль вчера провел волатильный день на фоне новостей из-за рубежа (снижение ставки ЕЦБ на 25 б.п., сильные данные по ВВП США). Так, на ММВБ против доллара рубль вчера колебался в диапазоне 32,27-32,45 руб. (по итогам дня – 32,43 руб., +5 коп. за день), против евро – в диапазоне 43,13-43,83 руб. (по итогам дня – 43,55 руб., -26 коп. за день). Бивалютная корзина завершила день на отметке 37,43 руб. (-9 коп.).

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

#### МЕЧЕЛ

S&P	–
Moody's	B3
Fitch	–

## КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

### Мечел: слабые операционные результаты за 3К13

**Новость.** Мечел опубликовал операционные результаты за 3К13.

Объемы добычи угля в 3К13 остались неизменными по сравнению с предыдущим кварталом. Снижение объема реализации концентрата коксующегося угля на 10% кв/кв обусловлено падением спроса на внутреннем рынке. Кроме того, на реализации сказались задержки отгрузок в Азию из-за наводнения на Дальнем Востоке.

Объемы реализации антрацитов снизились из-за падения спроса со стороны европейских потребителей.

Отметим, что суммарно внешние продажи концентрата коксующегося угля и PCI/антрацитов, по нашим расчетам, возросли на 7%, однако структура продаж значительно ухудшилась: доля более высококорентабельного коксующегося концентрата снизилась с 66% в 2К13 до 58% в 3К13.

Объемы реализации железорудного концентрата увеличились на 16% вследствие высокого спроса в Китае и роста объемов поставок на внутренний рынок. Снижение производства стали в третьем квартале по сравнению со вторым связано с плановым капитальным ремонтом доменной печи и конвертера на Челябинском металлургическом комбинате, а также с сокращением производства электростали из-за неблагоприятной рыночной конъюнктуры. Падение объемов реализации заготовки на 56% кв/кв связано со снижением объема продаж продукции сторонних производителей из-за прекращения стратегического партнерства с предприятиями группы «Эстар».

**Комментарий.** Операционные результаты выглядят слабо: существенное снижение продаж коксующегося угля и стальной продукции на фоне удешевления угля (внутренние цены – на 10-15% кв/кв, мировые benchmark цены – на 7% кв/кв) негативно скажется на финансовых показателях в 3К13. Стоит отметить, что Мечел остается единственной компанией в секторе, которая пока не раскрыла финансовую отчетность за 6М13.

*Операционные результаты за 3К13 (включая внутригрупповые поставки), тыс. т*

	3К13	2К13	КВ/КВ
<b>Производство</b>			
Уголь	7 028	6 997	0%
Сталь	1 098	1 249	-12%
<b>Продажи (выборочно)</b>			
Концентрат коксующегося угля	2 615	2 891	-10%
угли PCI	1 124	626	80%
Антрациты	472	589	-20%
Энергетические угли	1 508	1 441	5%
Железорудный концентрат	1 097	947	16%
Сортовой прокат	936	970	-3%
Товарная заготовка	91	205	-56%
Метизы	227	222	2%

*Источник: Газпромбанк, компания*

*Наталья Шеевлева  
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.
08.11.13	Оферта по облигациям Русский Стандарт-1б0	5 000
08.11.13	Погашение облигаций Черкизово-Збо	3 000
11.11.13	Оферта по облигациям РВК Финанс-3	3 000
12.11.13	Оферта по облигациям РусФинанс Банк-10	2 000
12.11.13	Выплата амортизации по облигациям ЛК УралСиб-06б0	125
13.11.13	Погашение облигаций РЖД-09	15 000
13.11.13	Оферта по облигациям РусФинанс Банк-11	2 000
14.11.13	Выплата амортизации по облигациям Нижегородская Обл-7	2 000
14.11.13	Размещение облигаций Русский Межд.Банк-1б0	1 500
15.11.13	Оферта по облигациям Зенит Банк-Збо	3 000
15.11.13	Оферта по облигациям ЮТЭйр-09б0	1 500
15.11.13	Оферта по облигациям ЮТЭйр-10б0	1 500

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

## КАЛЕНДАРЬ КОРПОРАТИВНЫХ СОБЫТИЙ

ДАТА	СОБЫТИЕ	ПЕРИОД
14.11.13	<b>Северсталь:</b> финансовые результаты по МСФО	3К13
14.11.13	<b>Ростелеком:</b> 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

**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 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 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 Войконис**

+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.