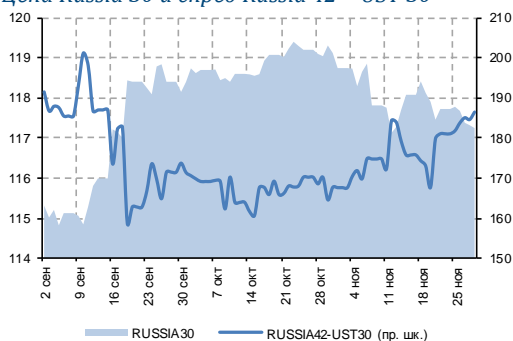


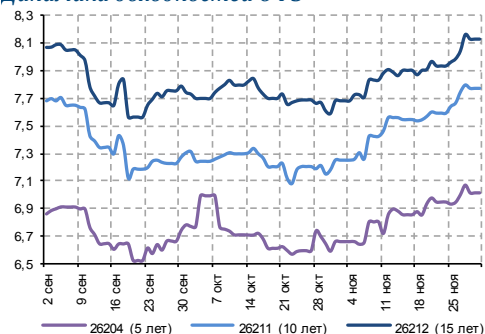
Ключевые индикаторы от 2 декабря 2013 г.

	Закрытие	Изменение		
		за день	к нач. года	
Валютный рынок				
EUR/USD	1,359	0,1%	▲	3,5%
USD/RUB	33,12	-0,1%	▼	9,3%
Корзина валют/RUB	38,49	-0,1%	▼	11,5%
Денежный рынок				
RUONIA	6,50	14 б.п.	▲	117 б.п.
Междил. РЕПО ОФЗ о/п	5,93	-10 б.п.	▼	-21 б.п.
MosPrime 3М	6,90	1 б.п.	▲	-57 б.п.
USD/RUB ХССУ 1Y	6,41	-2 б.п.	▼	37 б.п.
Долговой рынок				
UST10	2,75	1 б.п.	▲	91 б.п.
Russia 30	4,09	1 б.п.	▲	146 б.п.
Gazprom 22 4,95	5,37	2 б.п.	▲	151 б.п.
EMBI+ Russia	202	-	■	82 б.п.
ОФЗ-26204	7,01	-6 б.п.	▼	50 б.п.
ОФЗ-26207	8,04	2 б.п.	▲	97 б.п.
ФСК 24	8,38	32 б.п.	▲	26 б.п.
Товарный рынок				
Brent, долл./барр.	110,57	-1,6%	▼	-1,6%
Золото, долл./унц.	1 253	1,1%	▲	-25,7%
Фондовый рынок				
PTC	1 406	-0,2%	▼	-7,9%
S&P 500	1 806	-0,1%	▼	23,5%
НИККЕИ*	15 599	-0,4%	▼	50,1%

*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

- ✓ Сокращенная торговая сессия в пятницу ожидаемо не преподнесла сюрпризов: в ожидании публикации сильных payrolls UST10 YTM приподнялась на 1 б.п. до 2,75%, а S&P 500 завершил сессию в небольшом минусе (-0,08%).
- ✓ Потребительский спрос вряд ли станет драйвером экономического роста в ближайшее время: по предварительной оценке, розничные продажи в США за период больших выходных по случаю Дня благодарения составили 57,4 млрд долл. против 59,1 млрд долл. в прошлом году – первое снижение как минимум за 7 лет.
- ✓ Экономический рост в Китае в 4К13, по-видимому, не станет негативным фактором для рынков: индекс промышленной активности PMI в ноябре сохранился на отметке 51,4 п. против ожиданий снижения до 51,1 п.
- ✓ Спокойный день в **российских еврооблигациях**. RUSSIA30 (YTM 4,09%) незначительно припала в цене – на 0,07 п.п. до 117,25%, спред к UST10 не изменился – 134 б.п. В корпоративном сегменте единой динамики не сложилось, однако изменения котировок были минимальны, в пределах 0,2 п.п.
- ✓ Главенствующая на рынках тема tapering обусловит повышенное внимание к данным из США на текущей неделе: «Бежевая книга» ФРС (среда), вторая оценка ВВП за 3К13 (четверг) и, конечно же, payrolls за ноябрь (пятница). Ждать каких-либо новых сигналов от заседания ЕЦБ (четверг) вряд ли стоит.
- ✓ Котировки **локального госдолга** двигались в пятницу разнонаправленно, при этом объемы торгов по сравнению с прошлыми сессиями подросли. Доходности ОФЗ-26207/26212 снизились на 1-2 б.п., в то время как в средней части 6-10 летних выпусках ставки в целом прибавили за день 1-3 б.п. В более коротком сегменте также можно было наблюдать точечный рост ставок до 3 б.п.

Макроэкономика и денежный рынок

- ▶ **Денежный рынок:** давление сохраняется

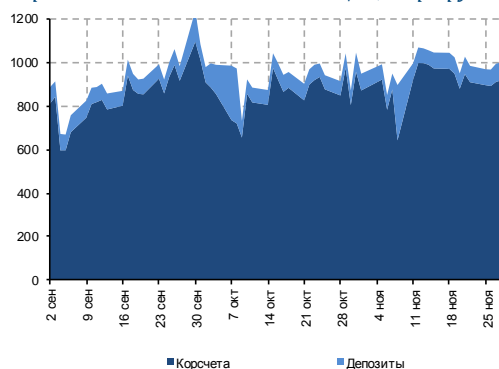
Корпоративные новости

- ▶ ЦБ РФ уточнил требования к субординированному долгу российских банков с 2014 г. в рамках перехода на Базель III

Сегодня на рынке

- ▶ **Европа:** индекс производственной активности PMI за ноябрь (13:00 мск)
- ▶ **США:** индекс производственной активности ISM Manufacturing за ноябрь (19:00 мск)

Корсчета и депозиты банков в ЦБР, млрд руб.



Источник: ЦБ РФ

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Денежный рынок: давление сохраняется

Высокий коэффициент утилизации рыночного обеспечения (по нашим оценкам, 58%), в пятницу вновь не позволил банкам привлечь весь объем средств (420 млрд руб.), предоставленных Банком России в рамках РЕПО «овернайт»: кредитные организации выбрали всего 308 млрд руб. Однако по сделкам «валютный своп» с регулятором российские банки привлекли 275 млрд руб. – максимальный объем с мая текущего года.

Показатель чистой ликвидной позиции банков не подвергся значительному изменению (-23 млрд руб.), составив -3,56 трлн руб., на фоне увеличения остатков на корсчетах и депозитах в ЦБ (+102 млрд руб.) и задолженности перед ЦБ (+163 млрд руб.).

На денежном рынке ставки остаются повышенными. Стоимость однодневного междилерского РЕПО составляет 6,34%.

На фоне снижения курса рубля Банк России в пятницу перешел к более высоким объемам валютных интервенций (380 млн долл.), что стало дополнительным фактором давления на ликвидность банковского сектора. По итогам торгов на ММВБ курс рубля к доллару не изменился (33,15 руб.), а к евро – укрепился на 4 коп. (до 45,03 руб.). Бивалютная корзина подешевела на 1 коп. (до 38,49 руб.).

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

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

ЦБ РФ уточнил требования к субординированному долгу российских банков с 2014 г. в рамках перехода на Базель III

Новость. В пятницу СМИ (Reuters, Интерфакс), со ссылкой на директора департамента банковского регулирования ЦБ РФ Василия Поздышева, сообщили об уточнении или пересмотре ряда требований к субординированному долгу российских банков в рамках перехода на Базель III (положение 395-П). Данные положения должны вступить в силу с января 2014 г. – проект документа находится на согласовании в Министерстве юстиции. Помимо прочего,

- ▶ условие о выпуске инструментов должно содержать требование об обязательной конвертации долга в акции в том случае, если АСВ начнет реализацию плана мер по предупреждению банкротства банка. Согласно разъяснениям, данный триггер будет применяться только в том случае, если АСВ войдет в капитал проблемного банка;
- ▶ предельная ставка купона по субординированным инструментам в иностранной валюте при отсутствии аналогов на рынке установлена на уровне 15% годовых (ранее – 80% от ставки рефинансирования ЦБ РФ);
- ▶ в отношении субординированных облигаций будет производиться конвертация долга, а в отношении

субординированных кредитов (депозитов) – переоформление: досрочное погашение и направление денежных средств на оплату увеличения уставного капитала банка;

► собственники банка больше не будут должны давать «некие финансовые гарантии» при размещении субординированного долга банков.

Комментарий: По нашему мнению, данные разъяснения носят во многом технический характер и не должны сказаться на отношении инвесторов к субординированным инструментам российских банков.

Так, к примеру, разъяснение триггера на начало мер по предупреждению банкротства банка со стороны АСВ не разрешает основных вопросов инвесторов. В частности, по-прежнему нет четких критериев, согласно которым может быть принято решение о начале реализации данных мер, а также будущее регулирование после истечения срока действия соответствующего 175-ФЗ (31 декабря 2014 г.).

В первом приближении значимым выглядит условие о том, что собственники банков впредь не будут предоставлять «некие финансовые гарантии» при размещении субординированного долга. Напомним, что в настоящее время 395-П требует от них гарантий того, что если конвертация / списание субординированного долга, выпущенного по новым правилам, не позволит восстановить соответствующие триггеры по достаточности базового капитала, то собственник кредитной организации сделает это самостоятельно.

При прочих равных, исчезновение данного обязательства может быть негативным событием для держателей другого долга банков – инструментов, которые не должны быть списаны и положение которых могло быть улучшено в случае доведения средств акционеров. В то же время мы хотим изучить финальный текст документа для формирования окончательного заключения по данному вопросу.

В субординированных инструментах российских банков «нового образца» (выпущены в рамках 395-П) в пятницу наблюдалась минимальная торговая активность, реакции на выход данных разъяснений со стороны ЦБ РФ не наблюдалось.

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



КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ ДОЛГОВОГО И ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

ДАТА	СОБЫТИЕ	ОБЪЕМ, МЛН. РУБ.
03.12.13	Размещение облигаций ВЭБ-31	20 000
03.12.13	Оферта по облигациям Башнефть-16о	10 000
03.12.13	Оферта по облигациям РСХБ-05	10 000
03.12.13	Погашение облигаций Райффайзенбанк-4	10 000
03.12.13	Оферта по облигациям Глобэкс-76о	5 000
03.12.13	Размещение облигаций АК БАРС Банк-46о	5 000
04.12.13	Выплата амортизации по облигациям Самарская Обл-7	1 098
04.12.13	Выплата амортизации по облигациям ВТБ Лизинг-7	207
04.12.13	Выплата амортизации по облигациям Трансфин-М-04	15
04.12.13	Выплата амортизации по облигациям Трансфин-М-05	15
05.12.13	Погашение облигаций ЛУКОЙЛ-04	6 000
05.12.13	Оферта по облигациям СатурнНПО-3	3 500
05.12.13	Выплата амортизации по облигациям ТрансКонтейнер-2	750
05.12.13	Выплата амортизации по облигациям Трансфин-М-08	18
05.12.13	Выплата амортизации по облигациям Трансфин-М-09	18
06.12.13	Оферта по облигациям ПромНефтеСервис	3 000
06.12.13	Оферта по облигациям ВТБ Капитал-2	1 000
08.12.13	Погашение облигаций Газпромбанк-016о	10 000
08.12.13	Погашение облигаций Глобэкс-36о	3 000
08.12.13	Погашение облигаций Глобэкс-56о	2 000
09.12.13	Погашение облигаций Росдорбанк	1 050
09.12.13	Оферта по облигациям ВЭБ-Лизинг-08USD	USD100
09.12.13	Оферта по облигациям ВЭБ-Лизинг-10USD	USD100

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

КАЛЕНДАРЬ КОРПОРАТИВНЫХ СОБЫТИЙ

ДАТА	СОБЫТИЕ	ПЕРИОД
05.12.13	Алроса: финансовые результаты по МСФО	3К13 и 9М13

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters



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

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

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 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

Евгений Садомов

+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 Питалеф

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