

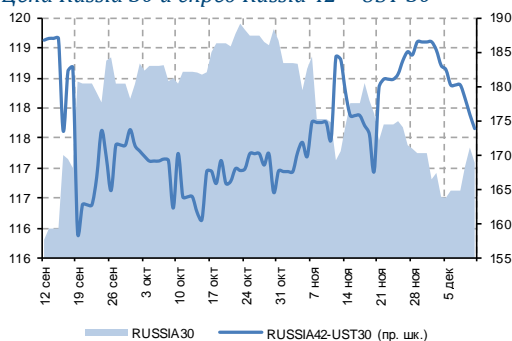


Ключевые индикаторы от 12 декабря 2013 г.

	Закрытие	Изменение			
		за день	к нач. года		
Валютный рынок					
EUR/USD	1,379	0,3%	▲	5,0%	▲
USD/RUB	32,76	0,1%	▲	8,1%	▲
Корзина валют/RUB	38,36	0,3%	▲	11,1%	▲
Денежный рынок					
RUONIA	6,49	21 б.п.	▲	116 б.п.	▲
Междил. РЕПО ОФЗ о/п	6,03	11 б.п.	▲	-11 б.п.	▼
MosPrime 3М	7,01	1 б.п.	▲	-46 б.п.	▼
USD/RUB ХССУ 1Y	6,40	1 б.п.	▲	36 б.п.	▲
Долговой рынок					
UST10	2,85	3 б.п.	▲	101 б.п.	▲
Russia 30	4,10	4 б.п.	▲	147 б.п.	▲
Gazprom 22 4,95	5,36	-1 б.п.	▼	150 б.п.	▲
EMBI+ Russia	193	-1 б.п.	▼	73 б.п.	▲
ОФЗ-26204	6,95	4 б.п.	▲	44 б.п.	▲
ОФЗ-26207	7,88	1 б.п.	▲	80 б.п.	▲
ФСК 24	8,38	-	■	26 б.п.	▲
Товарный рынок					
Brent, долл./барр.	109,34	0,2%	▲	-2,7%	▼
Золото, долл./унц.	1 254	-0,2%	▼	-25,6%	▼
Фондовый рынок					
PTS	1 410	-0,1%	▼	-7,7%	▼
S&P 500	1 782	-1,1%	▼	21,9%	▲
НИККЕИ*	15 266	-1,6%	▼	46,9%	▲

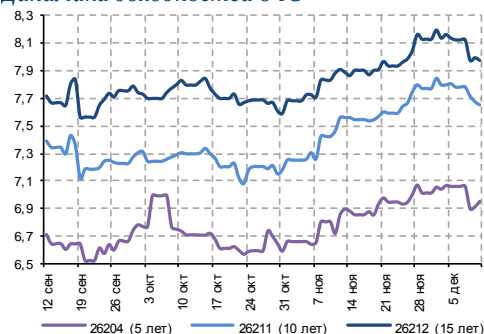
*Данные на 08:00 мск
Источник: Bloomberg

Цена Russia 30 и спред Russia 42 – UST 30



Источник: Bloomberg

Динамика доходностей ОФЗ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ✓ Опасения сворачивания QE3 были, вероятно, главной причиной нисходящей динамики на финансовых рынках накануне. UST10 YTM выросла на 5 б.п. до 2,85% на фоне слабого аукциона по UST10, S&P 500 ушел в минус на 1,13%.
- ✓ Вероятное назначение бывшего главы Банка Израиля С. Фишера, имеющего репутацию «ястреба», на должность замглавы ФРС может в моменте повысить вероятность декабрьского tapering. Мы, все же, считаем, что совокупность факторов указывает на более позднее начало сворачивания QE3 (см. «Темы глобального рынка»).
- ✓ Опасения сокращения стимулов со стороны ФРС вылились в не слишком успешный аукцион по UST10. Несмотря лишь на небольшое снижение показателя bid-to-cover (2,61x против 2,70x на предыдущем аукционе), YTM сложилась на уровне 2,824% против 2,817% на вторичном рынке на момент размещения.
- ✓ Доля вложений PIMCO в UST и бумаги госагентств США в ноябре не изменилась по сравнению с предыдущим месяцем, составив 37%. Вложения в долговые бумаги EM также остались на прежнем уровне – 6%.
- ✓ Наметившийся под конец дня рост базовых ставок несколько ослабил позиции **российских еврооблигаций**. RUSSIA43 (YTM 5,74%) потеряла 0,11 п.п. до 101,88%, спред к UST30 сжался на 4 б.п. до 186 б.п. Корпоративные и банковские выпуски не показали единой динамики, а изменения котировок были незначительными.
- ✓ **Локальный рынок** продолжил консолидацию около текущих уровней на умеренных торговых объемах. На дальнем конце и в средней части кривой ставки изменялись в пределах +/-1 б.п., внимание было приковано к сильным первичным размещениям.
- ✓ Аукцион по десятилетнему выпуску ОФЗ-26215 ожидаемо прошел с успехом – переподписка внутри диапазона составила 3,1x, в результате размещение состоялось с дисконтом к YIG 7,79-7,84% по 7,77%. По пятилетнему выпуску спрос внутри YIG 7,29-7,34% превысил предложение в 1,2 раза, размещение прошло внутри диапазона по 7,32%.

Темы глобального рынка

- ▶ FOMC: успевает всюду тот, кто никуда не торопится

Макроэкономика и денежный рынок

- ▶ **Денежный рынок:** ставки остаются высокими

Сегодня на рынке

- ▶ **Европа:** промпроизводство за октябрь (14:00 мск)
- ▶ **США:** розничные продажи за ноябрь (17:30 мск), заявки на пособие по безработице (17:30 мск)

ТЕМЫ ГЛОБАЛЬНОГО РЫНКА

ФОМС: успевает всюду тот, кто никуда не торопится

17-18 декабря состоится последнее в 2013 г. заседание FOMC, главная интрига которого – начало/не начало tapering. Мы признаем, что за последние несколько недель число факторов, говорящих в пользу умеренного сокращения QE3, выросло. Однако баланс «за»/«против» tapering, с нашей точки зрения, все же предполагает сохранение текущего объема стимулов до 1К14.

Основные изменения, произошедшие в экономике США с момента заседания FOMC в сентябре, когда регулятор неожиданно отказался от сокращения QE3, представлены в Таблице. В целом число факторов «против» больше, чем «за», однако предугадать какому из них ФРС придаст больший вес – крайне затруднительно. Тем не менее можно предположить, что заметный рост payrolls в последние два месяца, получивший столь широкое освещение в деловых СМИ как главный фактор для ФРС при принятии решения по QE3, вряд ли будет им в действительности.

Отметим, также, что до заседания ФРС выйдут следующие макроданные, которые могут сдвинуть баланс «за»/«против» в ту или иную сторону:

- ▶ розничные продажи за ноябрь (сегодня),
- ▶ индекс настроений на рынке жилья NABV за декабрь (17 декабря),
- ▶ число новостроек за ноябрь (18 декабря).

Фактор «персонального» состава заседания FOMC также указывает на высокую вероятность tapering. Отметим, что безусловными сторонниками сохранения QE3 являются замглавы ФРС Дж. Йеллен и два главы региональных ФРБ – У. Дадли (Нью-Йорк) и Э. Розенгрэн (Бостон). К ярким противникам QE3 можно отнести лишь Э. Джордж (Канзас-Сити) – ее позиция о необходимости прекращения стимулов не меняется с января 2013 г., когда она получила право голоса в FOMC.

Из недавно выступавших по тематике ДКП стоит отметить Дж. Булларда (Сент-Луис), которого можно отнести к «центристам»: по его мнению, вопрос о tapering «открыт» и регулятору, возможно, необходимо пойти на небольшое сокращение объемов QE3, но затем сделать паузу в случае сохранения низкой инфляции (см. пункт про индекс PCE Core в Таблице).

Из четверки «конформистов» – Дж. Стайн, Д. Тарулло, Дж. Пауэл (все три – члены Совета управляющих ФРС) и Ч. Эванс (Чикаго) – отметим заявления двух последних. Ч. Эванс готов к tapering в декабре, но предпочтет подождать, а Дж. Пауэл поставил сворачивание QE3 в зависимость от роста потребительского спроса (см. пункт про потребрасходы в Таблице). В целом данная группа, с нашей точки зрения, готова будет примкнуть к решению большинства.

Позиция главы ФРС Б. Бернанке в данном случае будет играть важную роль. Мы полагаем, что, несмотря на ранние заявления Б. Бернанке о вероятности tapering в 2013 г. и завершении программы к моменту достижения безработицей уровня в 7%

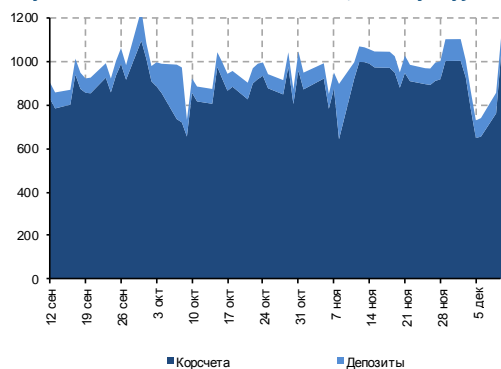
(достигла в ноябре!), глава регулятора не станет «заложником» своих слов. Ранее он неоднократно заявлял о зависимости решений ФРС от поступающих макроэкономических данных.

Отметим, что появившиеся накануне сообщения о вероятном назначении бывшего главы Банка Израиля С. Фишера на должность второго человека в ФРС (замглавы регулятора), вряд ли станут фактором при принятии решения по tapering. Напротив, с нашей точки зрения, ФРС было бы логично отложить судьбоносное решение по QE3 до момента прихода сформированной «новой команды» (Дж. Йеллен и С. Фишера) в начале 2013 г.

ЗА	ПРОТИВ
средний за три месяца рост payrolls – 193 тыс. против 148 тыс. и 143 тыс. перед заседаниями FOMC в сентябре и октябре соответственно.	снижение уровня безработицы с 7,3% (август) до 7,0% (ноябрь) было частично вызвано сокращением рабочей силы.
сильный отчет по рынку труда JOLTS: число принятых на работу превысило число ее потерявших на 260 тыс. в октябре - максимум с февраля 2013 г. (NB: будущий глава ФРС Дж. Йеллен придает большую значимость отчету JOLTS).	неоднозначные данные по опережающим показателям рынка труда: рост подыиндекса занятости индекса ISM Manufacturing (до максимума с апреля 2012 г.), падение аналогичного подыиндекса в части ISM Non-Manufacturing (до минимума с мая 2013 г.).
достижение договоренностей по бюджету на 2014 г., возможно устранение или смягчение формулировки об ограничении экономического роста со стороны фискальной политики.	вклад компоненты потребительских расходов в ВВП США за 3К13 был пересмотрен в сторону снижения – до минимума с 3К09 (0,96 п.п. против 1,04 п.п.).
	розничные продажи в США за период длинных выходных по случаю Дня благодарения составили 57,4 млрд долл. против 59,1 млрд долл. годом ранее – первое снижение как минимум за 7 лет.
	крайне слабые данные по заказам на товары длительного пользования: -2,0% в октябре.
	продажи новостроек в октябре составили 444 тыс., однако среднее за три месяца значение (392 тыс.) меньше, чем перед заседаниями FOMC в сентябре и октябре.
	индекс PCE Core в октябре упал до минимума с марта 2011 г. - 2,1% г/г.

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: ставки остаются высокими

Вчера в рамках РЕПО «овернайт» Банк России предложил кредитным организациям 480 млрд руб., из которых выбрано было 279 млрд руб. – против 637 млрд руб. накануне. Традиционно для последнего времени кредитные организации закрыли потребность в короткой ликвидности через сделки «валютный своп» с регулятором (254 млрд руб.).

Банки, однако, были не столь активны на депозитном аукционе ПФР: из предоставленных 222 млрд руб. было привлечено всего 158 млрд руб. по ставке 6,29%.

Чистая ликвидная позиция в целом держится на одном уровне (-3,46 трлн руб.) благодаря тому, что рост задолженности перед ЦБ и Казначейством (+116 млрд руб.) в заметной степени компенсируется увеличением остатков на корреспондентских счетах и депозитах в ЦБ (+87 млрд руб.).

На денежном рынке ставки сохраняются на повышенных уровнях. Однодневный MosPrime составляет 6,55%, ставка по междилерскому РЕПО – 6,39%.



Рубль вчера немного ослаб: при этом как активность, так и волатильность на валютном рынке были невысокими. К доллару рубль потерял 8 коп. (до 32,78 руб.), к евро – 13 коп. (до 45,18 руб.). Корзина подорожала до 38,36 руб.

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.
12.12.13	Оферта по облигациям УВЗ НПК-1	3 000
12.12.13	Погашение облигаций Банк Санкт-Петербург-4бо	3 000
12.12.13	Выплата амортизации по облигациям Тверская Обл-6	720
13.12.13	Размещение облигаций ФСК ЕЭС-34 (ИПЦ)	15 000
13.12.13	Размещение облигаций ФСК ЕЭС-30 (ИПЦ)	10 000
13.12.13	Оферта по облигациям ЭкспертГрупп-1бо	600
13.12.13	Оферта по облигациям Т-Платформы	100
15.12.13	Погашение облигаций АИЖК-12	7 000
16.12.13	Оферта по облигациям МДМ Банк-04бо	5 000
16.12.13	Погашение облигаций КАМАЗ-1бо	2 000
17.12.13	Оферта по облигациям МТС-3	10 000
17.12.13	Оферта по облигациям РМК Финанс-3	3 000
17.12.13	Оферта по облигациям Банк Центр-Инвест-1бо	1 500
17.12.13	Оферта по облигациям Банк Центр-Инвест-5бо	1 000
17.12.13	Оферта по облигациям БизнесЛайт-1бо	600
18.12.13	Выплата купона по облигациям ОФЗ 26206	5 535
18.12.13	Выплата купона по облигациям ОФЗ 26210	5 086
18.12.13	Оферта по облигациям Открытие Банк-1	3 000
18.12.13	Оферта по облигациям Еврофинансы-Недвиж-3	1 500
18.12.13	Оферта по облигациям ВнешПромБанк-2	1 500
18.12.13	Оферта по облигациям Еврофинансы-Недвиж-1	1 100
18.12.13	Погашение облигаций Стальфонд-Недвиж.	700
18.12.13	Выплата амортизации по облигациям Вологодская Обл-2	502

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

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.