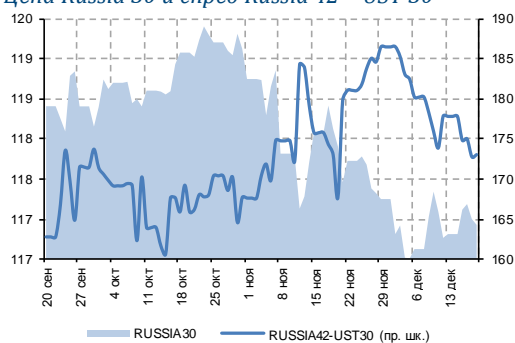


Ключевые индикаторы от 20 декабря 2013 г.

	Закрытие	Изменение		
		за день	к нач. года	
Валютный рынок				
EUR/USD	1,364	-0,1%	▼	3,9% ▲
USD/RUB	32,97	0,3%	▲	8,8% ▲
Корзина валют/RUB	38,41	0,3%	▲	11,3% ▲
Денежный рынок				
RUONIA	6,52	3 б.п.	▲	119 б.п. ▲
Междил. РЕПО ОФЗ о/п	5,95	-13 б.п.	▼	-19 б.п. ▼
MosPrime 3М	7,15	4 б.п.	▲	-32 б.п. ▼
USD/RUB ХССУ 1Y	6,31	-	■	27 б.п. ▲
Долговой рынок				
UST10	2,92	3 б.п.	▲	108 б.п. ▲
Russia 30	4,12	1 б.п.	▲	149 б.п. ▲
Gazprom 22 4,95	5,36	-1 б.п.	▼	149 б.п. ▲
EMBI+ Russia	188	-3 б.п.	▼	68 б.п. ▲
ОФЗ-26204	6,95	-11 б.п.	▼	44 б.п. ▲
ОФЗ-26207	7,89	-1 б.п.	▼	82 б.п. ▲
ФСК 24	8,25	-4 б.п.	▼	13 б.п. ▲
Товарный рынок				
Brent, долл./барр.	110,07	0,6%	▲	-2,0% ▼
Золото, долл./унц.	1 196	-2,0%	▼	-29,1% ▼
Фондовый рынок				
PTS	1 431	0,1%	▲	-6,3% ▼
S&P 500	1 810	-0,1%	▼	23,7% ▲
НИККЕИ*	15 802	-0,4%	▼	52,0% ▲

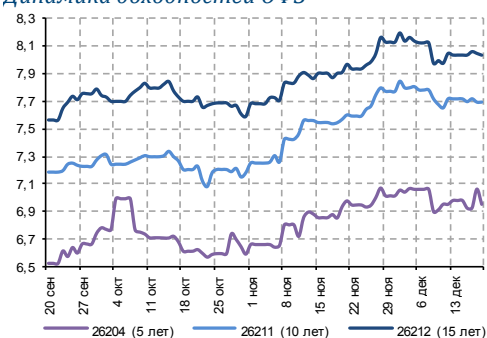
*Данные на 08:00 мск
Источник: Bloomberg

Цена Russia 30 и спред Russia 42 – UST 30



Источник: Bloomberg

Динамика доходностей ОФЗ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ✓ Главным драйвером на финансовых рынках вновь стало решение ФРС начать tapering: UST10 YTM достигла максимальных с середины сентября 2,93% (+4 б.п.), S&P 500 завершил сессию нейтрально (-0,06%).
- ✓ Опрос Bloomberg: ФРС будет сокращать объем QE3 на 10 млрд долл. на каждом последующем заседании и завершит программу выкупа в декабре 2014 г. Мы полагаем, что ФРС возьмет паузу до заседания 18-19 марта, чтобы оценить эффект первого этапа tapering на экономику.
- ✓ По иронии судьбы, после решения FOMC начать сворачивать QE3 в США были опубликованы сразу несколько разочаровывающих макроотчетов: данные по заявкам на пособие по безработице, продажам жилья на вторичном рынке, а также индекс делового климата от ФРБ Филадельфии не оправдали ожиданий рынка.
- ✓ Перед США вновь встанет угроза дефолта в конце февраля – начале марта, заявил министр финансов США Дж. Лью. Отметим, официально США достигнут потолка госдолга 7 февраля, однако нестандартные меры позволят ведомству исполнять финансовые обязательства еще какое-то время.
- ✓ Ситуация на денежном рынке Китая продолжает обостряться: несмотря на проведенные накануне ЦБ точечные вливания ликвидности (32,9 млрд долл.), ставка 7-дневного РЕПО сегодня с утра выросла до 8,13% - максимум с 20 июня, пика летнего «мини-кризиса» ликвидности.
- ✓ **Российские еврооблигации** устояли в условиях роста базовых ставок. RUSSIA43 (YTM 5,74%) прибавила 0,20 п.п. до 101,87%, спред к UST30 сжался на 2 б.п. до 183 б.п. Корпоративные и банковские бумаги показали минимальные изменения котировок.
- ✓ Инвесторы ускорили вывод средств из облигаций EM по мере приближения заседания FOMC: по данным EPFR Global, за неделю к 18 декабря отток из облигаций EM составил максимальные с конца июня 2,47 млрд долл. (-1,68 млрд долл. недель ранее). Из российских облигаций вывели 249 млн долл. (-150 млн долл.).
- ✓ **Локальные бумаги** вчера смотрелись довольно крепко, хотя объемы торгов были понижены. Ставки в дальнем конце кривой снизились на 1-4 б.п., в средней части кривой – на 2-6 б.п. При этом российский рынок смотрелся лучше прочих EM (Турция, Бразилия, Венгрия, Мексика), где 10-летние доходности прибавили от 2 до 27 б.п.

Макроэкономика и денежный рынок

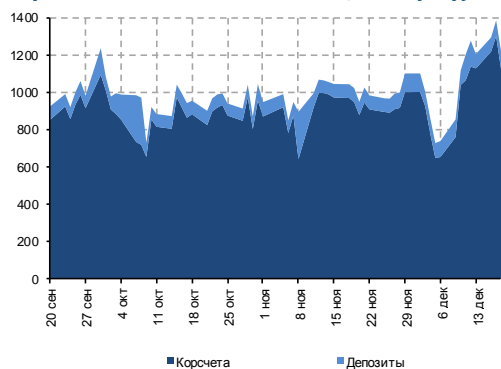
- ▶ **Денежный рынок:** в ожидании бюджетных денег

Корпоративные новости

- ▶ **Газпром нефть (ВВВ-/Ваа2/ВВВ):** ориентир инвестиционной программы на 2014 г. **Нейтрально**



Корсчета и депозиты банков в ЦБР, млрд. руб.



Источник: ЦБ РФ

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Денежный рынок: в ожидании бюджетных денег

Вчера российский денежный рынок завершал подготовку к последним в 2013 году налоговым выплатам (20 декабря – 1/3 НДС за 3-й квартал, 25 декабря – НДС и акцизы, 30 декабря – налог на прибыль).

К сегодняшнему утру на корсчетах и депозитах банков в ЦБ РФ скопилось 1,23 трлн руб., что выглядит существенной подушкой безопасности для прохождения налоговых выплат. Вместе с тем неделя выдастся для банков непростой. Так, показатель чистой ликвидной позиции сектора уже находится на уровне в минус 3,50 трлн руб., что близко к историческим минимумам. В дополнение к налогам сегодня банкам предстоит вернуть Казначейству 160 млрд руб. депозитов (поступления со вчерашнего аукциона – 70 млрд руб.), на следующей неделе – еще 140 млрд руб. (возможные поступления – до 100 млрд руб.). К тому же 26 декабря банки должны вернуть в ПФР депозиты на 158 млрд руб.

По всей видимости, ситуация с ликвидностью может нормализоваться лишь после традиционного поступления расходов бюджета в конце декабря. С начала месяца через бюджетный канал банки получили только 32,3 млрд руб.

Ставки рынка МБК при этом, вероятно, останутся повышенными из-за высокого напряжения в секторе. Ставка MosPrime «овернайт» по итогам вчерашнего дня составила 6,76% годовых.

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

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Газпром нефть: ориентир инвестиционной программы на 2014 г. Нейтрально

Новость: Совет директоров Газпром нефти утвердил увеличение инвестиционной программы на 2014 г. до 278 млрд руб. (8,4 млрд долл.), что на 32% больше ожидаемого уровня за 2013 г. Около трети этой суммы предполагается направить на инвестиции в проекты по разведке и добыче в традиционных регионах присутствия, в том числе на поддержание добычи на зрелых месторождениях. Инвестиции в нефтепереработку запланированы в размере 24 млрд руб.

Комментарий. Увеличение объемов инвестпрограммы связано с развитием существующей базы проектов и подготовкой к запуску промышленной добычи на ряде крупных проектов компании с вводом в эксплуатацию в 2014-2016 гг., в том числе Новопортовского и Мессояхского месторождений, ряда зарубежных проектов, в том числе в Ираке, с продолжением программы модернизации нефтепереработки. Как мы понимаем, приведенные цифры включают также часть инвестиций в новые проекты, не консолидируемые в рамках группы «Газпром нефть» и учитываемые по методу долевого участия, в том числе в проекты Северэнергии и подготовки к разработке Мессояхского месторождения.

ГАЗПРОМ НЕФТЬ

S&P	BBB-
Moody's	Baa2
Fitch	BBB

Отметим, что объявленный объем инвестпрограммы находится в рамках ожиданий и близок к ориентиру в 8,3 млрд долл., раскрытому в конце 2012 года и подтверждавшемуся руководством в течение 2013 г. По прогнозам компании, именно на 2014 год придется пик инвестиционной программы, что может вывести свободный денежный поток в область отрицательных значений и привести к увеличению долговой нагрузки. Так, к 2015 г. ожидается увеличение показателя «чистый долг/ЕБИТДА» до 1,1х с текущих 0,7х (по итогам 9М13), что представляется весьма умеренным уровнем. По нашим оценкам, к 2015 г. левверидж может достичь 1,0х.

Отметим также, что увеличение капитальных расходов уже учтено агентствами и не помешало Газпром нефти получить в этом году повышение рейтинга от Moody's и высокую оценку от Fitch (присвоенный в октябре рейтинг «BBB» в настоящее время самый высокий в рейтинговом профиле компании). Агентства ожидают, что, несмотря на ожидаемое усиление давления на свободные денежные потоки, компания продолжит придерживаться взвешенной финансовой политики и сможет сохранить свои крепкие кредитные метрики.

Мы не ожидаем реакции в котировках еврооблигаций компании SIBNEF 22 (YTM 5,47%, Z-спред 277 б.п.) и SIBNEF 23 (YTM 5,72%, Z-спред 288 б.п.).

Иван Хромушин
Ivan.Khromushin@gazprombank.ru
+7 (495) 980 43 89

Екатерина Зиновьева
Ekaterina.Zinovyeva@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 44 42)

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ ДОЛГОВОГО И ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

ДАТА	СОБЫТИЕ	ОБЪЕМ, МЛН. РУБ.
20.12.13	Оферта по облигациям ПетроКоммерц Банк-5	5 000
20.12.13	Оферта по облигациям БинБанк-16о	3 000
20.12.13	Погашение облигаций ГС Сухого-16о	3 000
20.12.13	Оферта по облигациям МетИнвБанк-1	1 500
20.12.13	Размещение облигаций РосБанк-76со	1 000
20.12.13	Оферта по облигациям ПрямоИнвест	500
20.12.13	Оферта по облигациям Веста	275
23.12.13	Размещение облигаций Роснефть-056о	20 000
23.12.13	Размещение облигаций Роснефть-066о	20 000
24.12.13	Размещение облигаций Томская Обл-48	5 000
24.12.13	Размещение облигаций Трансаэро-26о	2 500
24.12.13	Выплата амортизации по облигациям Тульская Обл-2	1 500
24.12.13	Погашение облигаций Уфа-6	750
24.12.13	Выплата амортизации по облигациям КПМ Финанс	81
25.12.13	Размещение облигаций Глобэкс-96о	5 000
26.12.13	Размещение облигаций ВЭБ-046о	20 000
26.12.13	Оферта по облигациям ФК Открытие-2	5 000
26.12.13	Погашение облигаций ТатФондБанк-016о	2 000
26.12.13	Размещение облигаций Аптека 36.6-36о	2 000
26.12.13	Погашение облигаций Тверская Обл-5	2

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 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 Питалефов

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