

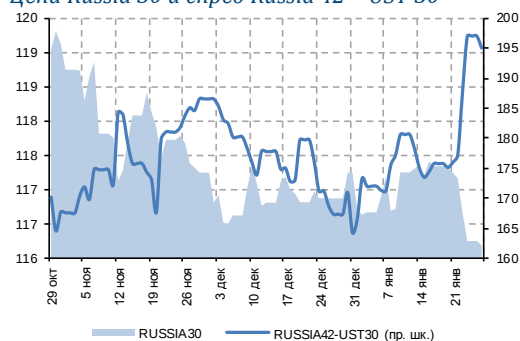


Ключевые индикаторы от 28 января 2014 г.

	Закрытие	Изменение			
		за день	к нач. года		
Валютный рынок					
EUR/USD	1,367	0,0%	▼	-0,6%	▼
USD/RUB	34,73	0,5%	▲	6,6%	▲
Корзина валют/RUB	40,44	0,7%	▲	6,1%	▲
Денежный рынок					
RUONIA	6,10	-9 б.п.	▼	-40 б.п.	▼
Междил. РЕПО ОФЗ о/п	5,90	-10 б.п.	▼	-27 б.п.	▼
MosPrime 3М	7,00	-	■	-23 б.п.	▼
USD/RUB ХССУ 1Y	6,72	27 б.п.	▲	51 б.п.	▲
Долговой рынок					
UST10	2,76	4 б.п.	▲	-24 б.п.	▼
Russia 30	4,20	1 б.п.	▲	8 б.п.	▲
Gazprom 22 4,95	5,45	5 б.п.	▲	7 б.п.	▲
EMBI+ Russia	205	-1 б.п.	▼	24 б.п.	▲
ОФЗ-26204	7,34	12 б.п.	▲	28 б.п.	▲
ОФЗ-26207	8,26	7 б.п.	▲	36 б.п.	▲
ФСК 24	8,40	1 б.п.	▲	33 б.п.	▲
Товарный рынок					
Brent, долл./барр.	108,45	-0,6%	▼	-3,3%	▼
Золото, долл./унц.	1 258	-1,0%	▼	3,7%	▲
Фондовый рынок					
PTC	1 347	-1,1%	▼	-6,8%	▼
S&P 500	1 782	-0,5%	▼	-3,2%	▼
NIKKEI*	15 042	0,2%	▲	-7,0%	▼

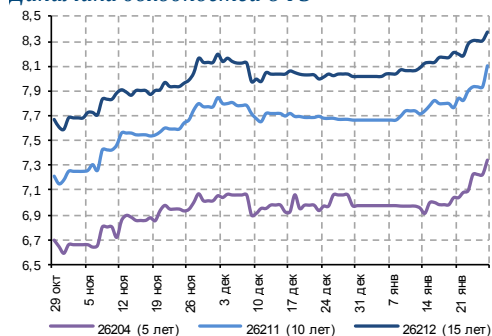
*Данные на 08:00 мск
Источник: Bloomberg

Цена Russia 30 и spread Russia 42 – UST 30



Источник: Bloomberg

Динамика доходностей ОФЗ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ✓ Негативная динамика на финансовых рынках сохранилась, однако продажи уже не носили столь масштабного характера, а режим risk-off дал сбой: UST10 YTM прибавила 3 б.п. до 2,76%, фондовые индексы США и Европы потеряли 0,2-0,5%.
- ✓ Начинаясь сегодня двухдневное заседание FOMC (последнее под руководством Б. Бернанке) завершится, вероятнее всего, сокращением QE3 еще на 10 млрд долл., несмотря на еще один слабый декабрьский макроотчет (продажи новостроев рухнули на 7,0% м/м, ждали -1,0%). Решение об очередном этапе tapering уже заложено в рынки и не станет дополнительным негативом для рискованных активов.
- ✓ Экономика Германии продолжит рост в 2014 г., причем более высокими темпами: индекс делового климата Ifo в январе достиг максимальных с июля 2011 г. 110,6 п. со 109,5 п. в декабре (ждали роста до 110,0 п.). Улучшение отмечено как в терминах оценки текущей ситуации, так и в терминах ожиданий с горизонтом 6 месяцев. BUNDS10 YTM подросла на 1 б.п. до 1,66%, спреды «периферии» сузились на 5-10 б.п.
- ✓ Дефолта траста в Китае не будет: инвесторы траста Credit Equals Gold No. 1 (500 млн долл.) получают назад свои средства за счет bailout со стороны ICBC, China Credit Trust и местных властей. Устранение угрозы эффекта домино для теневого банкинга в Китае может позитивно сказаться на спросе на риск. Индекс Shanghai Composite сегодня с утра прибавляет 0,08%.
- ✓ **Российские еврооблигации** продолжили дешеветь на негативе извне: RUSSIA43 (YTM 5,75%) потеряла 0,36 п.п. до 101,77%, спред к UST30 почти не изменился, -1 б.п. до 208 б.п. Корпоративные и банковские бумаги потеряли в цене 0,2-0,4 п.п.
- ✓ На **локальном рынке** ситуация не меняется – доходности госдолга продолжают рост на фоне слабеющей валюты. За день длинные 14-15-летние ставки прибавили 5-6 б.п., повышенное давление наблюдалось в 5- и 10-летних бумагах – +10-16 б.п.

Макроэкономика и денежный рынок

- ▶ **Денежный рынок:** повышение ставок в рамках налоговых выплат

Корпоративные новости

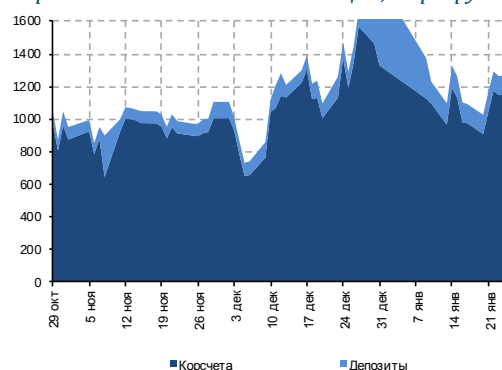
- ▶ **Газпром нефть (BBB-/Baa2/BBB)** раскрыла некоторые параметры долгового портфеля. Нейтрально

Сегодня на рынке

- ▶ **Европа:** саммит Россия – ЕС
- ▶ **США:** заказы на товары длительного пользования за декабрь (17:30 мск), индекс цен на жилье S&P/CS за ноябрь (18:00 мск), индекс доверия потребителей за январь (19:00 мск), ежегодное обращение Б. Обамы к Конгрессу (29 января, 06:00 мск)



Корсчета и депозиты банков в ЦБР, млрд. руб.



Источник: ЦБ РФ

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Денежный рынок: повышение ставок в рамках налоговых выплат

В понедельник – в день уплаты НДС и акцизов за декабрь – Банк России повысил лимит по однодневному РЕПО до 300 млрд руб. Кредитные организации выбрали только 255 млрд руб., что, вероятно, объясняется повышением утилизации рыночного обеспечения – по нашим оценкам, до 60%. Для пополнения запасов краткосрочной ликвидности банки были вынуждены вступить в сделки «валютный своп» с регулятором (91 млрд руб.).

В связи с увеличением задолженности перед ЦБ (+265 млрд руб.) и снижением средств на корреспондентских счетах и депозитах в ЦБ (-49 млрд руб.), чистая ликвидная позиция ухудшилась на 313 млрд руб. (-3,49 трлн руб.).

Изъятие ликвидности через «бюджетный канал» в условиях налогового периода привело к повышению ставок денежного рынка. MosPrime «овернайт» вырос на 7 б.п. (6,54%); ставка по междилерскому РЕПО прибавила 2 б.п. (6,36%). Предстоящие сегодня выплаты по налогу на прибыль могут спровоцировать дальнейшее повышение стоимости краткосрочного заимствования.

Дополнительное давление на рублевую ликвидность банковского сектора оказали валютные интервенции Банка России, призванные смягчить стремительное падение стоимости бивалютной корзины. В течение вчерашнего дня регулятор трижды сдвинул границы 7-рублевого интервала на 5 коп. вверх, потратив более 1 млрд долл. Торги по валютным парам USD/RUB и EUR/RUB проходили на высоких объемах – 7,6 трлн долл. и 0,7 трлн евро соответственно.

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

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Газпром нефть раскрыла некоторые параметры долгового портфеля. Нейтрально

Новость. Совет директоров Газпром нефти рассмотрел структуру долгового портфеля компании по итогам 2013 г.

Как отмечается в пресс-релизе компании, по итогам года общий объем долгового портфеля оценивается в сумму порядка 9 млрд долл., при этом 90% всех заимствований представлено долгосрочными средствами – в 2013 г. Газпром нефть увеличила средний срок привлечения средств до 5,13 лет с 3,81 л. на начало 2013 г.

Уровень долговой нагрузки в терминах «Чистый долг/EBITDA» незначительно увеличился по сравнению с началом года в 0,51х.

Новость выглядит нейтральной для еврооблигаций Газпром нефти. Так, спреды SIBNEF 22 (YTM 5,49%, Z-спред 290 б.п.) и SIBNEF 23 (YTM 5,78%, Z-спред 305 б.п.) к GAZPRU 4.95 22 (YTM 5,39%, Z-спред 284) сейчас находятся на уровне 10 б.п. (среднее 12 б.п.) и 39 б.п. (среднее 40 б.п.) соответственно. Премия по выпуску в евро SIBNEF 18E (YTM 2,93%, Z-спред 200 б.п.) – GAZPRU 3.7 18E (YTM 2,79%, Z-спред 181 б.п.) при этом также сохраняется в районе

ГАЗПРОМ НЕФТЬ

S&P	BBB-
Moody's	Baa2
Fitch	BBB

умеренных 14 б.п. при среднем значении 23 б.п. и минимуме в 7 б.п.

Комментарий. Размер общего долга Газпром нефти оценивался в 243 млрд руб. (около 7,5 млрд долл.) по итогам 9М13 и 244 млрд руб. (около 8,0 млрд долл.) – на начало 2013 г., таким образом за год, по нашим оценкам, долг мог прибавить порядка 12% в долларовом выражении и 20% г/г – в рублевом. Некоторое увеличение долга на балансе при этом выглядит ожидаемым – напомним, в 4К13 Газпром нефть успешно разместила выпуск еврооблигаций SIBNEF 23 на 1,5 млрд долл., а также выбрала 700 млн долл. по клубному кредиту, подписанному в апреле 2013 г.

При этом тот факт, что долговая нагрузка в терминах «Чистый долг/EBITDA» по итогам 2013 г. остается сравнимой с уровнем годовой давности в 0,51х выглядит умеренно позитивно, хотя мы не исключаем влияния некоторого объема накопленных денежных средств. Напомним, по итогам 9М13 показатель находился в районе 0,46х, и оба значения заметно ниже внутренних ограничений компании по коэффициенту на уровне 1,5х.

*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.
28.01.14	Размещение облигаций ПрямИнвест-26о	5 000
28.01.14	Размещение облигаций ВЭБ-Лизинг-016о	5 000
29.01.14	Выплата купона по облигациям ОФЗ 26209	5 537
31.01.14	Оферта по облигациям Микоян-16о	2 000
01.02.14	Оферта по облигациям Газпромбанк-036о	10 000
01.02.14	Оферта по облигациям АИЖК-26	6 000
01.02.14	Оферта по облигациям АИЖК-27	4 000
03.02.14	Оферта по облигациям ЕАБР-1	5 000
03.02.14	Оферта по облигациям Авангард Банк-16о	1 500
04.02.14	Погашение облигаций ПромСвязьБанк-36о	5 000
04.02.14	Погашение облигаций НК Альянс-16о	5 000
04.02.14	Погашение облигаций КАМАЗ-26о	3 000
04.02.14	Выплата амортизации по облигациям ВЭБ-Лизинг-06	1 600
04.02.14	Выплата амортизации по облигациям ВТБ Лизинг-8	228

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters



Департамент анализа рыночной конъюнктуры

Алексей Демкин, CFA +7 (495) 980 43 10
И.О. НАЧАЛЬНИКА ДЕПАРТАМЕНТА Alexey.Demkin@gazprombank.ru

АНАЛИЗ ФОНДОВОГО РЫНКА

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)	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)	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)
---	---	--	--	--

АНАЛИЗ ИНСТРУМЕНТОВ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ

СТРАТЕГИЯ Алексей Тодоров +7 (495) 983 18 00 (доб. 54443)	Яков Яковлев +7 (495) 988 24 92	КРЕДИТНЫЙ АНАЛИЗ Юрий Тулинов, CFA +7 (495) 983 18 00 (доб. 21417)	Екатерина Зиновьева +7 (495) 983 18 00 (доб. 54442)
---	---	--	---

Торговля и продажи

Санжар Аспандияров +7 (499) 271 90 99
ИСПОЛНИТЕЛЬНЫЙ ВИЦЕ-ПРЕЗИДЕНТ Sanjar.Aspandiarov@gazprombank.ru

Константин Шапшаров
НАЧАЛЬНИК УПРАВЛЕНИЯ — УПРАВЛЯЮЩИЙ ДИРЕКТОР
+7 (495) 983 18 11 | Konstantin.Shapsharov@gazprombank.ru

Андрей Миронов
НАЧАЛЬНИК УПРАВЛЕНИЯ — УПРАВЛЯЮЩИЙ ДИРЕКТОР
+7 (495) 428 23 66 | Andrei.Mironov@gazprombank.ru

ТОРГОВЛЯ И ПРОДАЖА 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 Войниковис
+7 (495) 983 74 19
Артем Белобров
+7 (495) 988 24 11

ТОРГОВЛЯ И ПРОДАЖА ДОЛГОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

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
Николай Юкович
+7 (499) 271 91 04 (доб. 59104)
Станислав Пономаренко
+7 (499) 271 91 05 (доб. 59105)

Брокерское обслуживание

Максим Малетин +7 (495) 287 63 36
НАЧАЛЬНИК УПРАВЛЕНИЯ — УПРАВЛЯЮЩИЙ ДИРЕКТОР broker@gazprombank.ru

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
Валентина Сычева
+7 (495) 988 23 05

Ольга Трусова
+7 (495) 287 61 00
Ирина Герасимова
+7 (495) 287 61 00

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

Операции на рынках капитала

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Павел Исаев
ИСПОЛНИТЕЛЬНЫЙ
ВИЦЕ-ПРЕЗИДЕНТ —
НАЧАЛЬНИК ДЕПАРТАМЕНТА

+7 (495) 980 41 34
Pavel.Isaev@gazprombank.ru

ФОНДОВЫЙ РЫНОК

Марина Алексеенкова
УПРАВЛЯЮЩИЙ ДИРЕКТОР
+7 (495) 989 91 45

Игорь Доннио
УПРАВЛЯЮЩИЙ ДИРЕКТОР
+7 (495) 983 17 18