

Ключевые индикаторы от 11 марта 2014 г.

	Закрытие	Изменение		
		за день		к нач. года
Валютный рынок				
EUR/USD	1,387	-0,1%	▼	0,9% ▲
USD/RUB	36,45	0,7%	▲	11,9% ▲
Корзина валют/RUB	42,79	0,7%	▲	12,3% ▲
Денежный рынок				
RUONIA	7,68	-2 б.п.	▼	118 б.п. ▲
Междил. РЕПО ОФЗ о/п	7,33	-5 б.п.	▼	117 б.п. ▲
MosPrime 3М	8,42	2 б.п.	▲	119 б.п. ▲
USD/RUB ХССУ 1Y	8,42	24 б.п.	▲	220 б.п. ▲
Долговой рынок				
UST10	2,78	-1 б.п.	▼	-22 б.п. ▼
Russia 30	4,70	20 б.п.	▲	59 б.п. ▲
Gazprom 22 4,95	5,75	16 б.п.	▲	37 б.п. ▲
EMBI+ Russia	253	6 б.п.	▲	72 б.п. ▲
ОФЗ-26204	8,25	5 б.п.	▲	119 б.п. ▲
ОФЗ-26207	8,82	10 б.п.	▲	91 б.п. ▲
ФСК 24	8,94	-	■	87 б.п. ▲
Товарный рынок				
Brent, долл./барр.	107,57	-0,9%	▼	-4,1% ▼
Золото, долл./унц.	1 342	0,2%	▲	10,6% ▲
Фондовый рынок				
PTC	1 159	0,0%	■	-19,8% ▼
S&P 500	1 877	0,0%	▼	1,9% ▲
НИККЕИ*	15 153	0,2%	▲	-6,3% ▼

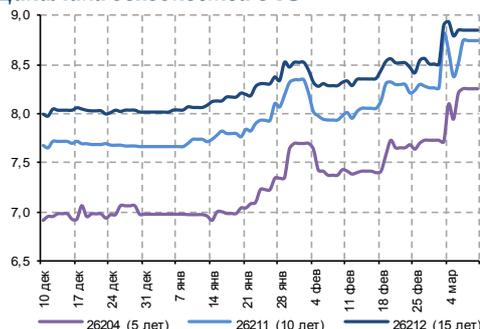
*Данные на 08:00 мск
Источник: Bloomberg

Цена Russia 30 и спред Russia 42 – UST 30



Источник: Bloomberg

Динамика доходностей ОФЗ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ✓ Неожиданно позитивные данные по рынку труда США на выходных были нивелированы слабой статистикой из Китая, которая не позволила финансовым рынкам продолжить рост. UST10 YTM припала на 1 б.п. до 2,78%, в S&P 500 закрылся в символическом минусе (-0,05%).
- ✓ Несмотря на превзошедший прогнозы рост payrolls в феврале (+175 тыс. против ожиданий +149 тыс.) и положительный пересмотр данных за январь (+129 тыс. против ранее предполагавшихся +113 тыс.), представители ФРС заявили, что темпы сворачивания QE3 вряд ли будут меняться. Ждем tapering еще на 10 млрд долл. на заседании FOMC 18-19 марта.
- ✓ Экономика КНР, возможно, подает признаки замедления: экспорт в феврале неожиданно упал – на 18,1% (ждали +7,5%), объем новых кредитов также оказался существенно ниже прогнозов.
- ✓ Снижение волатильности на рынке UST10 до минимальных с начала мая 2013 г. значений поддерживает активность на первичном рынке EM. Petrobras накануне разместил евробонды на 8,5 млрд долл. (рекорд 2014 г.). Премия по 10-летнему выпуску на 2,5 млрд долл. составила 30 б.п.
- ✓ Сохранение напряженности вокруг Украины и рост базовых ставок увели в понедельник котировки **российских еврооблигаций** вниз. RUSSIA43 (YTM 6,22%) потеряла 0,55 п.п. до 95,33%, спред к UST30 расширился на 4 б.п. до 250 б.п. Вне суверенного сегмента снижение цен по отдельным долгосрочным выпускам достигало 1,0-1,5 п.п.
- ✓ **Локальный рынок** вслед за рублем также оказался в пятницу под давлением новостного фона. За день дальний конец кривой прибавил порядка 11-12 б.п., доходности 5-10-летних бумаг выросли на 15-16 б.п., а ставки по более коротким выпускам – на 5-10 б.п.

Темы российского рынка

- ▶ Доля нерезидентов в ОФЗ в январе сократилась до 22,7%

Макроэкономика и денежный рынок

- ▶ **Денежный рынок:** рубль вновь под давлением

Корпоративные новости

- ▶ **Сбербанк** опубликовал результаты деятельности по РСБУ за 2М14. Умеренно позитивно

Сегодня на рынке

- ▶ **США:** оптовые запасы за январь (18:00 мск), итоги аукциона по UST3 (21:00 мск)

ТЕМЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА

Доля нерезидентов в ОФЗ в январе упала до 22,7%

Новость. ЦБ РФ в пятницу опубликовал очередную порцию ежемесячных данных по номинальному объему ОФЗ, принадлежащих инвесторам-нерезидентам, а также долю иностранных инвесторов на локальном рынке госдолга по состоянию на 1 февраля 2014 года.

Комментарий. По состоянию на 01/02/2014, иностранные инвесторы держали в ОФЗ 850 млрд руб., сократив в январе вложения на 44 млрд руб. Это выше, чем наблюдавшееся снижение вложений в ноябре-декабре 2013 г. (в совокупности -39 млрд руб. за два месяца), однако по-прежнему ниже, чем отток в 112 млрд руб., наблюдаемый в июне 2013 г. на фоне общих распродаж на рынках EM на опасениях tapering. Доля рынка по итогам января составила 22,7% (23,9% месяцем ранее), опустившись до минимума за последние 12 месяцев.

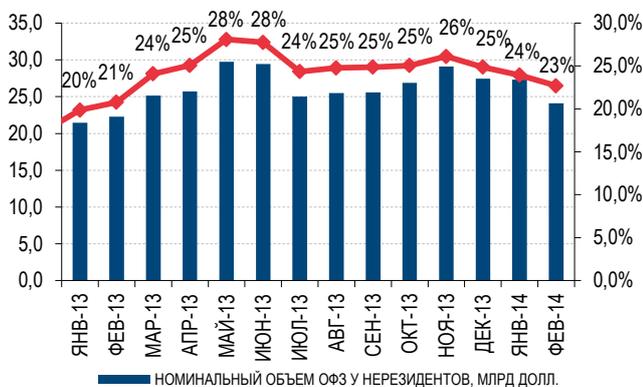
В долларовом эквиваленте вложения нерезидентов сократились на 3,2 млрд долл. до 24,1 млрд долл., однако почти 60% этого объема обусловлено переоценкой от снижения курса рубля.

Сокращение вложений проходило на фоне неблагоприятной конъюнктуры локального рынка и падения рубля (-6,5% против доллара США). Так, за месяц доходности ОФЗ выросли в январе на 60-70 б.п. в дальнем и среднем сегментах. Для сравнения: в июне 2013 г. рост доходностей на пике достигал 80-100 б.п. в выпусках средней и длинной дюрации и 40-70 б.п. в выпусках короче 5 лет.

Отметим, что в начале февраля наблюдалась некоторая стабилизация ситуации, однако во второй половине месяца рублевые ставки возобновили рост, а рубль продолжил снижение, за месяц потеряв еще 2%. В марте говорить о восстановлении рынка также не приходится.

На наш взгляд, динамика объема вложений в ОФЗ нерезидентов в феврале-марте может вновь продемонстрировать снижение, учитывая, что в феврале-марте 2014 г. ситуация на локальном рынке так и не стабилизировалась. Так, с начала февраля рубль потерял еще 3,3% против доллара, а ставки локального рынка выросли на 40-80 б.п.

Доля нерезидентов сократилась до 22,7%



Источник: ЦБ РФ, оценки Газпромбанка

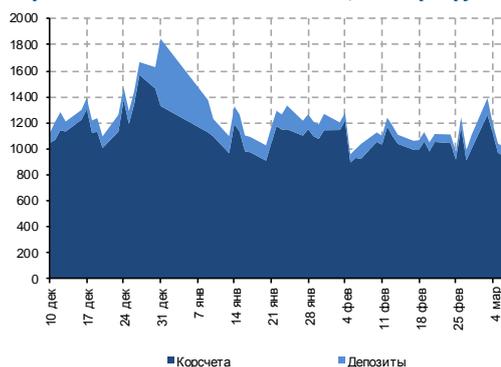
Сокращение вложений проходило на фоне неблагоприятной рыночной конъюнктуры



Источник: Bloomberg, ЦБ РФ, Минфин, оценки Газпромбанка

Яков Яковлев
 Yakov.Yakovlev@gazprombank.ru
 +7 (495) 988 24 92
 Екатерина Зиновьева
 Ekaterina.Zinovyeva@gazprombank.ru
 +7 (495) 983 18 00 (доб. 5 44 42)

Корсчета и депозиты банков в ЦБР, млрд. руб.



Источник: ЦБ РФ

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Денежный рынок: рубль вновь под давлением

В пятницу, в связи с невысоким спросом на ликвидность, банки предъявили ограниченный спрос на операции ЦБ постоянного действия: кредитные организации привлекли всего 20 млрд руб. по РЕПО с фиксированной ставкой и не воспользовались сделками «валютный своп» с ЦБ. Однодневные ставки денежного рынка – MosPrime, ставка по междилерскому РЕПО и NDF – сохранились на уровне 7,90%, близи верхней границы процентного коридора ЦБ.

Чистая ликвидная позиция банков (-3,42 трлн руб.) ухудшилась на 27 млрд руб. Поступления ликвидности из бюджета (+56 млрд руб.) были нейтрализованы негативным эффектом от увеличения наличных денег в обращении (-69 млрд руб.) и проведения Банком России валютных интервенций (-14 млрд руб.).

Сегодня Казначейство в рамках депозитного аукциона предложит банкам 65 млрд руб. – аналогичный объем средств должен быть погашен кредитными организациями. В ходе недельного аукцион РЕПО, который состоится сегодня, Банк России сократил лимит с 2,45 трлн руб. до 2,21 трлн руб., при этом объем погашаемой с прошлой недели задолженности составляет 2,37 трлн руб.

Неопределенность на Украине продолжает держать в напряжении валютный рынок. В пятницу рубль потерял 1% относительно доллара и евро, закрывшись на уровнях 36,47 руб. и 50,59 руб. соответственно. Негативные ожидания инвесторов по динамике российской валюты нашли отражение в параллельном сдвиге кривой NDF/CCS на 25 б.п. вверх.

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

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Сбербанк опубликовал результаты деятельности по РСБУ за 2М14. Умеренно позитивно

Новость. В пятницу Сбербанк опубликовал результаты деятельности за февраль 2014 и 2М14 по РСБУ.

- ▶ Чистая прибыль за 2М14 составила 68,2 млрд руб. (+4,7% г/г), включая 36,6 млрд руб. в феврале. Рентабельность среднего капитала – 21,6%.
- ▶ Корпоративные/розничные кредиты за месяц прибавили 1,3%/1,4% (+5,6%/1,5% за 2М14).
- ▶ Корпоративные депозиты за месяц выросли на 8% (+23,9% с начала года), розничные депозиты – на 1,7% (-2,3% с начала года).
- ▶ Чистые процентные и комиссионные доходы за 2М14 увеличились на 26,0%/26,8% г/г. Операционные расходы – на 11,3% г/г.

СБЕРБАНК

S&P	–
Moody's	Baa1
Fitch	BBB

- ▶ Усиленное начисление резервов в феврале продолжилось, хотя и чуть меньшими, чем в январе, темпами – 16,7 млрд. руб. против 28,5 млрд руб. Стоимость риска в феврале составила 1,6% (2,8% в январе). Объем начисленных резервов за 2М14 (45,2 млрд руб.) в 3 раза превысил показатели за аналогичный период прошлого года.
- ▶ Чистая процентная маржа, по нашим оценкам, снизилась до 5,5% в феврале (6,2% в январе 2013 года) на фоне опережающего роста депозитов по сравнению с кредитами.

Комментарий. Результаты Сбербанка оставляют неплохое впечатление. За счет уверенного роста основных доходных статей и контроля над издержками банку удается показывать рост чистой прибыли в годовом сопоставлении, несмотря на остающиеся очень значительными отчисления в резервы.

Это, с одной стороны, позволяет предположить, что у Сбербанка сохраняется возможность ускорения роста чистой прибыли в случае ослабления давления резервов, с другой стороны, обнажает риски ухудшения качества активов.

Отметим, что необычную активность продолжают демонстрировать корпоративные депозиты – в январе данный рост, как мы понимаем, был вызван работой с субъектами РФ – не исключено, что схожие единовременные факторы наблюдались и в феврале. Согласно разъяснениям банка, данный показатель не включает сделки по привлечению фондирования на долговых рынках. Можно предположить, что столь сильная динамика корпоративных депозитов способна снизить риск предложения нового первичного долга со стороны эмитента.

Результаты выглядят умеренно позитивно, однако эффект на облигации банка будет, скорее всего, минимальным на фоне доминирующего влияния внешних факторов на рынке в данный момент. За период с закрытия 28 февраля 2014 г. евробонды Сбербанка потеряли 2,0-4,5 п.п. по цене, что находится на уровне чуть лучше рынка.

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

Андрей Клапко
Andrey.Klapko@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 2 14 01)

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ ДОЛГОВОГО И ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

ДАТА	СОБЫТИЕ	ОБЪЕМ, МЛН РУБ.
11.03.14	Погашение облигаций ТГК1-1	4 000
11.03.14	Погашение облигаций КБ НацСтандарт-1	1 500
11.03.14	Погашение облигаций Полипласт-2	800
11.03.14	Выплата амортизации по облигациям Вологодская Обл-3	460
13.03.14	Погашение облигаций ОФЗ 25076	136 261
14.03.14	Оферта по облигациям ЛСР-3	3 000
15.03.14	Оферта по облигациям АИЖК-08	3 000
15.03.14	Выплата амортизации по облигациям АИЖК-08	900
18.03.14	Оферта по облигациям ВТБ-0460	5 000
18.03.14	Оферта по облигациям ВТБ-0360	5 000
18.03.14	Выплата амортизации по облигациям АФК Система-4	2 077

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

КАЛЕНДАРЬ КОРПОРАТИВНЫХ СОБЫТИЙ

ДАТА	СОБЫТИЕ	ПЕРИОД
17-24.03.14	Ростелеком: финансовые результаты по МСФО	4К13 и 2013
18.03.14	СИБУР: финансовые результаты по МСФО	4К13
25.03.14	НЛМК: финансовые результаты по US GAAP	2013
31.03.14	Polymetal: финансовые результаты по МСФО	2013
Март 2014	Polyus Gold: финансовые результаты по МСФО	2013
Март 2014	Eurasia Drilling Company: финансовые результаты по US GAAP	4К13 и 2013
Март 2014	ТМК: финансовые результаты по МСФО	2013
Март 2014	Лукойл: финансовые результаты по US GAAP	4К13
02.04.14	Башнефть: финансовые результаты по МСФО	4К13
09.04.14	Евраз: финансовые результаты по МСФО	2013
09.04.14	Татнефть: финансовые результаты по МСФО	4К13 и 2013
15.04.14	Алроса: финансовые результаты по МСФО	2013
29.04.14	Газпром: финансовые результаты по МСФО	4К13 и 2013
30.04.14	Северсталь: финансовые результаты по МСФО	1К14
Апрель 2014	Норильский никель: финансовые результаты по МСФО	2013
Апрель 2014	Мечел: финансовые результаты по US GAAP	2013
14.05.14	Вымпелком: финансовые результаты по МСФО	1К14
Май 2014	ТМК: финансовые результаты по МСФО	1К14
Май 2014	Nordgold: финансовые результаты по МСФО	1К14
Июнь 2014	Мечел: финансовые результаты по US GAAP	1К14
27.08.14	Евраз: финансовые результаты по МСФО	1П14
27.08.14	Polymetal: финансовые результаты по МСФО	1П14
Август 2014	Nordgold: финансовые результаты по МСФО	1П14
Август 2014	ТМК: финансовые результаты по МСФО	2К14
Октябрь 2014	Мечел: финансовые результаты по US GAAP	2К14
Ноябрь 2014	Nordgold: финансовые результаты по МСФО	3К14
Ноябрь 2014	ТМК: финансовые результаты по МСФО	3К14
Декабрь 2014	Мечел: финансовые результаты по US GAAP	3К14

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) ТРАНСПОРТ И УДОБРЕНИЯ Михаил Ганелин +7 (495) 983 18 00 (доб. 54583)	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 Питалеф
Старший трейдер
+7 (495) 988 24 10
Денис Войниконис
+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