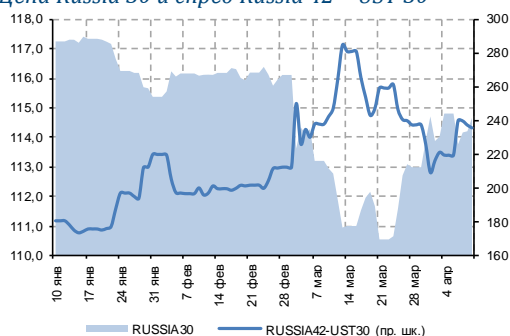


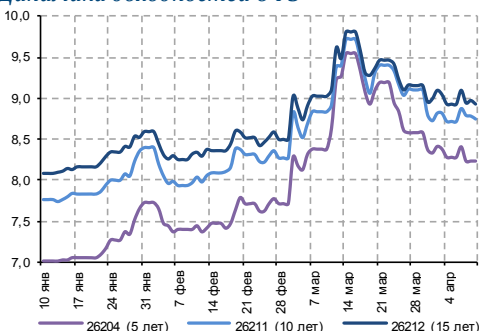
**Ключевые индикаторы от 11 апреля 2014 г.**

	Закрытие	Изменение		
		за день		к нач. года
<b>Валютный рынок</b>				
EUR/USD	1,389	0,6%	▲	1,0% ▲
USD/RUB	35,52	-0,4%	▼	9,0% ▲
Корзина валют/RUB	41,79	0,1%	▲	9,6% ▲
<b>Денежный рынок</b>				
RUONIA	6,50	-114 б.п.	▼	-
Междил. РЕПО ОФЗ о/п	7,02	5 б.п.	▲	86 б.п. ▲
MosPrime 3М	9,15	-	■	192 б.п. ▲
USD/RUB ХССУ 1Y	8,62	-7 б.п.	▼	240 б.п. ▲
<b>Долговой рынок</b>				
UST10	2,65	-4 б.п.	▼	-35 б.п. ▼
Russia 30	4,51	-8 б.п.	▼	39 б.п. ▲
Gazprom 22 4,95	5,67	-4 б.п.	▼	29 б.п. ▲
EMBI+ Russia	246	-1 б.п.	▼	65 б.п. ▲
ОФЗ-26208	8,25	3 б.п.	▲	108 б.п. ▲
ОФЗ-26212	8,92	-2 б.п.	▼	89 б.п. ▲
<b>Товарный рынок</b>				
Brent, долл./барр.	106,83	-0,1%	▼	-4,8% ▼
Золото, долл./унц.	1 319	0,3%	▲	8,7% ▲
<b>Фондовый рынок</b>				
PTC	1 213	2,0%	▲	-16,0% ▼
S&P 500	1 833	-2,1%	▼	-0,5% ▼
НИККЕИ*	14 014	-2,0%	▼	-13,4% ▼

\*Данные на 06:00 мск  
Источник: Bloomberg

**Цена Russia 30 и спред Russia 42 – UST 30**


Источник: Bloomberg

**Динамика доходностей ОФЗ**


Источник: Bloomberg

## РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ✓ Отскок, предпринятый финансовыми рынками на протоколе заседания FOMC, оказался краткосрочным: S&P 500 возобновил падение (-2,09%, максимум с 2 марта), а NASDAQ рухнул на 3,2% (максимум с ноября 2011 г.). UST10 YTM опустилась на 4 б.п. до 2,65%, несмотря на неплохую статистику с рынка труда США.
- ✓ Первичные заявки на пособие по безработице упали до минимального с мая 2007 г. уровня – 300 тыс. (сокращение на 32 тыс. по сравнению с прошлой неделей – максимальное с января 2006 г.).
- ✓ Коррекция ожиданий повышения ставки Fed Funds, последовавшая за публикацией протокола заседания FOMC, способствовала успеху аукциона по UST30: показатель bid-to-cover составил 2,52x против среднего за 10 аукционов 2,36x.
- ✓ Греция выпустила 5-летние евробонды на 3 млрд евро с доходностью 4,95%, спрос превысил 20 млрд евро. Размещение поможет поддержать спрос на бонды европейской периферии и на облигации в евро в целом.
- ✓ Вторая неделя сильных притоков в облигации EM: по данным EPFR Global, вложения за неделю к 9 апреля составили 1,94 млрд долл. (+1,30 млрд долл. неделей ранее). В российские облигации вложено 93 млн долл. (+134 млн долл.). При этом в обоих случаях единственным драйвером притоков вновь выступили институциональные инвесторы.
- ✓ Снижение базовых ставок способствовало возобновлению роста **на рынке российских еврооблигаций**. RUSSIA43 (YTM 5,99%) выросла в цене на 0,88 п.п. до 98,45%, спред к UST30 остался почти неизменным – 247 б.п. Несуверенные выпуски подорожали на 0,2-0,5 п.п.
- ✓ В отсутствие резких движений курса рубля рынок ОФЗ вновь завершил день в небольшом плюсе: доходности длинных бумаг снизились на 1-3 б.п., среднесрочных выпусков – на 3-6 б.п. Спрос нерезидентов удовлетворялся российскими участниками. 14-летние ОФЗ-26212 закрылись на отметке 8,93%, 5-летние 26216 – 8,28%, спред 14л.–5л. достиг 65 б.п.

### Темы российского рынка

- ▶ Изменение вложений нерезидентов в ОФЗ в марте: удивительная стойкость

### Макроэкономика и денежный рынок

- ▶ **Денежный рынок:** очередной спокойный день
- ▶ Международные резервы РФ за неделю к 4 апреля снизились на 10,1 млрд долл. до 473,9 млрд долл.

### Сегодня на рынке

- ▶ **США:** индекс цен производителей за март (16:30 мск), индекс потребительского доверия от Мичиганского университета за апрель (17:55 мск)

## ТЕМЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА

### Изменение вложений нерезидентов в ОФЗ в марте: удивительная стойкость

ЦБ опубликовал оценку внешнего долга РФ на 1 апреля 2014 г., в которой в том числе содержится информация о вложениях нерезидентов в ОФЗ. Объем инвестиций составил 22,75 млрд долл., что на 440 млн долл. ниже, чем на 1 марта (ЦБ опубликовал месячные данные в начале текущей недели). При этом без учета валютной переоценки (рубль в марте укрепился на 1%) снижение составило бы 660 млн долл. В рублевом эквиваленте нерезиденты сократили объем вложений на 24 млрд руб. Всего с начала года иностранные инвесторы вывели с российского рынка госдолга 82 млрд руб.

На фоне сокращения общего объема ОФЗ в обращении из-за погашений доля нерезидентов на рынке ОФЗ в марте практически не изменилась, составив 22,3% (22,2% в феврале).

Учитывая внушительную просадку ОФЗ в первой половине марта, масштабы оттока средств нерезидентов выглядят довольно скромно. Для сравнения, в январе 2014 отток составил 44 млрд руб. (почти вдвое выше, чем в марте), а в июне 2013 г. на фоне распродаж в рискованных активах нерезиденты вывели из локального госдолга 112 млрд руб. (почти в 5 раз выше, чем в марте 2014 г.). Некоторые участники рынка, вероятно, сочли новые максимумы доходности, установленные в марте, достаточно интересными для того, чтобы зайти в рублевые активы – в особенности на фоне существенных спредов ОФЗ над кривой CCS (достигали 120-150 б.п.), что делало привлекательной идею открытия длинной позиции по рублевым госбондам и покупки кросс-валютного свопа.

Кроме того, часть иностранных инвесторов, возможно, предпочла не фиксировать убытки от продажи ОФЗ «на минимумах». Представление о позиции институциональных держателей российского госдолга может дать, в частности, отчет об инвестировании средств в 1К14 Государственного пенсионного фонда Норвегии (вероятно, будет опубликован в конце месяца).

Стоит отметить, что цифры по вложениям нерезидентов в ОФЗ в оценке внешнего долга, которые публикуются с опережением по сравнению с ежемесячной статистикой, могут быть впоследствии пересмотрены. Так, оценка на 01.01.2014 отличалась в «большую сторону» от ежемесячной статистики на 16 млрд руб.

Яков Яковлев  
Yakov.Yakovlev@gazprombank.ru  
+7 (495) 988 24 92



*Аукционы РЕПО ЦБ сроком на 7 дней*

ДАТА	ЛИМИТ, ТРЛН РУБ.	BID/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
15 апреля*			7,00%**
8 апреля	3,01	1,0x	7,04%
1 апреля	3,08	0,9x	7,04%
25 марта	3,42	0,8x	7,05%
18 марта	2,84	0,9x	7,09%
11 марта	2,21	1,1x	7,14%

*Депозитные аукционы Казначейства*

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	BID/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
10 апреля	35	60	2,0x	8,05%
8 апреля	14	95	1,7x	7,67%
3 апреля	14	110	1,3x	7,76%
1 апреля	35	50	3,0x	8,20%
27 марта	14	15	2,0x	7,90%
25 марта	14	95	1,8x	7,96%

*Депозитные аукционы ПФР*

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	BID/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
9 апреля	83	4	4,0x	8,85%
27 марта	45	35	3,3x	8,90%
19 марта	53	98	1,3x	8,33%
13 марта	38	25	4,0x	8,08%
6 марта	101	18	4,1x	7,75%
26 февраля	25	35	1,7x	6,17%

*Аукционы под залог нерыночных активов по плавающей ставке сроком на 3 месяца*

ДАТА	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	BID/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
14 апреля*	700		7,25%**
6 марта	200	1,27x	7,41%
10 февраля	200	1,45x	5,85%
13 января	500	0,96x	5,76%

\*ближайший аукцион  
\*\*минимальная ставка

## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

### Денежный рынок: очередной спокойный день

Ситуация на денежном рынке продолжает оставаться спокойной. Низкий спрос на ликвидность выражается в отсутствии серьезных объемов по сделкам «валютный своп» с ЦБ (1 млрд руб.) и операциям РЕПО «овернайт» по фиксированной ставке (14 млрд руб.). Однодневные ставки денежного рынка после недавнего падения вчера скорректировались вверх: MosPrime и ставка по междилерскому РЕПО поднялись до уровня 7,52%.

Чистая ликвидная позиция банковского сектора по итогам вчерашнего дня изменилась минимально: -28 млрд руб. до -4,0 трлн руб.

Спрос на необеспеченные ресурсы, однако, остается высоким. Вчера кредитные организации приняли активное участие в депозитном аукционе Казначейства, выбрав все 60 млрд руб. в рамках лимита (bid/cover 2,0x) по средневзвешенной ставке 8,05%.

В понедельник ожидается знаковое событие – аукцион 3-месячных кредитов под нерыночные активы или поручительства, на котором Банк России предложит кредитным организациям 700 млрд руб. по минимальной плавающей ставке 7,25%. Даже с учетом погашения 480 млрд руб., ожидается, что новые средства поспособствуют снижению давления на рыночное обеспечение перед предстоящими в апреле налоговыми выплатами. По нашим оценкам, при текущем объеме задолженности банков перед ЦБ по кредитам, активам и поручительствам в размере 1,6 трлн руб. запас незадействованного нерыночного обеспечения (0,7-0,9 трлн руб.) остается достаточным для дальнейшего наращивания фондирования через данный инструмент.

Вчера российский рубль, торговавшийся на сравнительно невысоких объемах (3,5 млрд долл. по USDRUB\_TOM и 0,3 млрд евро по EURRUB\_TOM), закрылся на отметках 35,57 руб./долл. (+3 коп.) и 49,37 руб./евро (+14 коп.). Бивалютная корзина сохранила позиции внутри диапазона пониженных интервенций ЦБ (200 млн долл.). Сообщение Минфина РФ о возобновлении с 14 апреля покупок валюты для пополнения Резервного фонда вчера не оказало влияния на курс рубля.

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

Артем Бекетов  
Artem.Beketov@gazprombank.ru  
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 40 74)

### Международные резервы РФ за неделю к 4 апреля снизились на 10,1 млрд долл. до 473,9 млрд долл.

Согласно сообщению Банка России, за неделю с 28 марта по 4 апреля произошло снижение международных резервов РФ на 10,1 млрд долл. до 473,9 млрд долл. – самое сильное недельное снижение величины резервов с середины января 2014 г.

Интервенции Банка России, которые в период нестабильной ситуации на валютном рынке в наибольшей степени определяют негативную динамику международных резервов, за период оказались на минимальном с начала года уровне (-0,7 млрд долл.). Главным отрицательным фактором явилось уменьшение объемов

сделок «валютный своп» с ЦБ РФ (-12,0 млрд долл.), вследствие улучшения ситуации с ликвидностью на денежном рынке в начале апреля.

Ранее мы отмечали, что недельный вклад операций «валютного свопа» в резервы носит разнонаправленный характер, зависящий исключительно от спроса на ликвидность в конкретный день, и не влияет на величину международных резервов в более длинном временном разрезе. Можно обратить внимание на то, что возросший в течение марта объем сделок в рамках инструмента «завуалировал» высокую активность ЦБ на внутреннем валютном рынке и тем самым значительно сгладил падение стоимости резервных активов в течение марта. Таким образом, текущее снижение международных резервов можно воспринимать как отложенный эффект от масштабных интервенций Банка России в прошлом месяце.

Другие факторы не оказали столь существенного влияния на ЗВР. Курсовая переоценка долговых ценных бумаг (-0,7 млрд долл.) была компенсирована положительным mark-to-market, связанным со снижением доходности облигаций (+0,8 млрд долл.). Монетарное золото прибавило в стоимости 0,3 млрд долл.; прочие факторы, среди которых в том числе выделяют изменение средств по счетам Минфина и банков-резидентов в ЦБ, привели к увеличению резервов на 2,2 млрд долл.

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

*Артём Бекетов  
Artem.Beketov@gazprombank.ru  
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 40 74)*

## КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ ДОЛГОВОГО И ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

ДАТА	СОБЫТИЕ	ОБЪЕМ, МЛН. РУБ.
11.04.14	Выплата амортизации по облигациям НПК-1	53
11.04.14	Оферта по облигациям Новопластуновское	23
12.04.14	Оферта по облигациям Зенит Банк-760	5 000
14.04.14	Оферта по облигациям МетКомБанк-1	2 000
14.04.14	Оферта по облигациям Объед. Кондитеры-160	1 700
14.04.14	Оферта по облигациям ЛР Инвест-160	500
15.04.14	Погашение облигаций МКБ-460	5 000
15.04.14	Оферта по облигациям Ренова СтройГруп-2	2 500
15.04.14	Погашение облигаций Система-Галс-2	2 000
15.04.14	Погашение облигаций НФК-160	2 000
15.04.14	Погашение облигаций Ярославская Обл-10	1 268
16.04.14	Погашение облигаций Московская Обл-7	16 000
16.04.14	Оферта по облигациям ВЭБ-Лизинг-03	5 000
17.04.14	Оферта по облигациям Мой Банк-5	5 000
17.04.14	Погашение облигаций Транскредитбанк-6	4 000
17.04.14	Погашение облигаций ТатФондБанк-0260	2 000
17.04.14	Погашение облигаций Якутия-352	625
17.04.14	Погашение облигаций КИТ Финанс Капитал-1	300
18.04.14	Оферта по облигациям НОМОС-260	5 000
18.04.14	Оферта по облигациям УБРИР-560	2 000
18.04.14	Оферта по облигациям КуйбышевАзот-4	2 000
18.04.14	Выплата амортизации по облигациям Каркаде-2	101

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

## КАЛЕНДАРЬ КОРПОРАТИВНЫХ СОБЫТИЙ

ДАТА	СОБЫТИЕ	ПЕРИОД
15.04.14	<b>Алроса:</b> финансовые результаты по МСФО	2013
29.04.14	<b>Газпром:</b> финансовые результаты по МСФО	4К13 и 2013
30.04.14	<b>Северсталь:</b> финансовые результаты по МСФО	1К14
30.04.14	<b>Норильский никель:</b> финансовые результаты по МСФО	2013
Апрель 2014	<b>Мечел:</b> финансовые результаты по US GAAP	2013
14.05.14	<b>Вымпелком:</b> финансовые результаты по МСФО	1К14
Май 2014	<b>ТМК:</b> финансовые результаты по МСФО	1К14
Май 2014	<b>Nordgold:</b> финансовые результаты по МСФО	1К14
Июнь 2014	<b>Мечел:</b> финансовые результаты по US GAAP	1К14
27.08.14	<b>Евраз:</b> финансовые результаты по МСФО	1П14
27.08.14	<b>Polymetal:</b> финансовые результаты по МСФО	1П14
Август 2014	<b>Nordgold:</b> финансовые результаты по МСФО	1П14
Август 2014	<b>ТМК:</b> финансовые результаты по МСФО	2К14
Октябрь 2014	<b>Мечел:</b> финансовые результаты по US GAAP	2К14
Ноябрь 2014	<b>Nordgold:</b> финансовые результаты по МСФО	3К14
Ноябрь 2014	<b>ТМК:</b> финансовые результаты по МСФО	3К14
Декабрь 2014	<b>Мечел:</b> 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

<b>НЕФТЬ И ГАЗ</b> Александр Назаров +7 (495) 980 43 81 Иван Хромушин +7 (495) 980 43 89 Алексей Дорохов +7 (495) 983 18 00 (доб. 54504)	<b>МЕТАЛЛУРГИЯ</b> Наталья Шевелева +7 (495) 983 18 00 (доб. 21448) <b>ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР</b> Виталий Баикин +7 (495) 983 18 00 (доб. 54072)	<b>ТЕХНИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ РЫНКОВ И АКЦИЙ</b> Владимир Кравчук, к. ф.-м. н +7 (495) 983 18 00 (доб. 21479) <b>ТРАНСПОРТ И УДОБРЕНИЯ</b> Михаил Ганелин +7 (495) 983 18 00 (доб. 54583)	<b>БАНКОВСКИЙ СЕКТОР</b> Андрей Клапко +7 (495) 983 18 00 (доб. 21401) <b>ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ И МЕДИА</b> Сергей Васин +7 (495) 983 18 00 (доб. 54508)	<b>СТРАТЕГИЯ НА ФОНДОВОМ РЫНКЕ</b> 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

<b>СТРАТЕГИЯ</b> Алексей Тодоров +7 (495) 983 18 00 (доб. 54443)	Артем Бекетов +7 (495) 983 18 00 (доб. 54074)	Яков Яковлев +7 (495) 988 24 92	<b>КРЕДИТНЫЙ АНАЛИЗ</b> 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

**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)

### ТОРГОВЛЯ И ПРОДАЖА ДОЛГОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

## 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

Денис Филиппов  
+7 (495) 428 49 64  
Антон Алешин  
+7 (495) 983 18 89

### ТРЕЙДИНГ +7 (800) 200 70 88

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