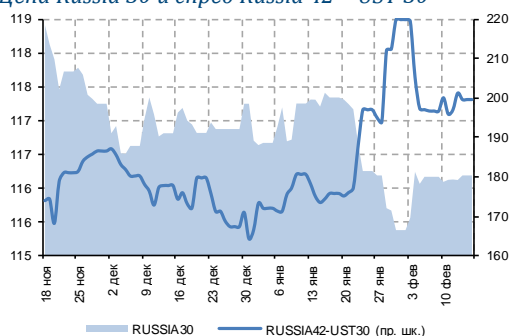


Ключевые индикаторы от 17 февраля 2014 г.

	Закрытие	Изменение		
		за день	к нач. года	
Валютный рынок				
EUR/USD	1,369	0,1%	▲ -0,4%	▼
USD/RUB	35,17	0,0%	▼ 7,9%	▲
Корзина валют/RUB	40,96	0,1%	▲ 7,5%	▲
Денежный рынок				
RUONIA	5,56	-31 б.п.	▼ -94 б.п.	▼
Междил. РЕПО ОФЗ о/п	5,78	8 б.п.	▲ -39 б.п.	▼
MosPrime 3М	7,09	2 б.п.	▲ -14 б.п.	▼
USD/RUB ХССУ 1Y	7,15	-8 б.п.	▼ 93 б.п.	▲
Долговой рынок				
UST10	2,74	1 б.п.	▲ -26 б.п.	▼
Russia 30	4,18	-1 б.п.	▼ 6 б.п.	▲
Gazprom 22 4,95	5,30	-0 б.п.	▼ -7 б.п.	▼
EMBI+ Russia	206	-2 б.п.	▼ 25 б.п.	▲
ОФЗ-26204	7,41	1 б.п.	▲ 35 б.п.	▲
ОФЗ-26207	8,24	0 б.п.	▲ 33 б.п.	▲
ФСК 24	8,49	5 б.п.	▲ 43 б.п.	▲
Товарный рынок				
Brent, долл./барр.	109,07	-0,2%	▼ -2,8%	▼
Золото, долл./унц.	1 319	1,1%	▲ 8,7%	▲
Фондовый рынок				
PTC	1 341	1,4%	▲ -7,3%	▼
S&P 500	1 839	0,5%	▲ -0,2%	▼
НИККЕИ*	14 343	0,2%	▲ -11,3%	▼

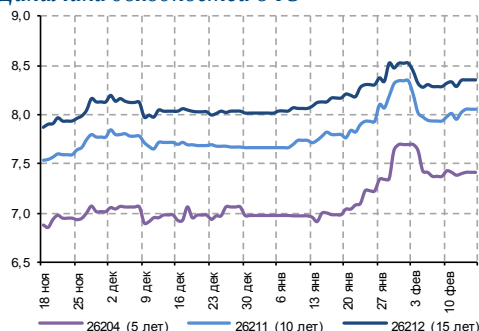
 *Данные на 08:00 мск
 Источник: Bloomberg

Цена Russia 30 и спред Russia 42 – UST 30



Источник: Bloomberg

Динамика доходностей ОФЗ



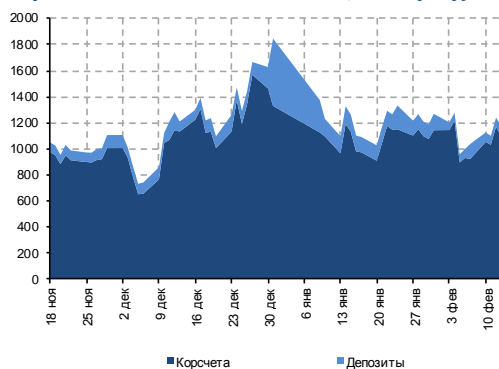
Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ✓ Рост на финансовых рынках продолжился, несмотря на смешанную статистику из США. UST10 YTM поднялась на 1 б.п. до 2,74%, а S&P 500 прибавил 0,48%. Сегодня высокой активности на рынках ждать не стоит – в США торги будут закрыты по случаю празднования Дня президентов.
- ✓ Повышательная коррекция в ставках UST сопровождается снижением волатильности, что потенциально должно поддержать активность на первичном рынке EM: индекс MOVE за неделю непрерывного снижения потерял 8 п. до 57 п. – минимум с середины мая 2013 г.
- ✓ Слабая статистика по промышленному производству за январь (-0,3% м/м против ожиданий +0,2%) вкупе с неплохим отчетом по потребительской уверенности от Мичиганского университета вряд ли изменят позицию ФРС по tapering.
- ✓ Очередная порция сильных данных по экономике Китая может снизить опасения замедления ее роста в 2014 г.: объем кредитования в январе достиг максимальных за 4 года 1,32 трлн юаней (218 млрд долл.). Отметим, на прошлой неделе вышли неожиданно сильные данные по экспорту.
- ✓ **Российский рынок еврооблигаций** завершил неделю разнонаправленным движением котировок: RUSSIA43 (YTM 5,81%) потеряла 0,1 п.п. до 100,88%, спред к UST30 – 211 б.п. В то же время другие суверенные выпуски прибавили 0,1-0,4 п.п., а корпоративные и банковские евробонды слабо изменились в цене, за исключением длинных бумаг Вымпелкома, подорожавших на 0,2-0,4 п.п.
- ✓ Из предстоящих на неделе событий отметим два, на наш взгляд, наиболее важных: публикацию протокола январского заседания FOMC (среда) и данные по индексам PMI для Китая, Европы и США (четверг).
- ✓ **Рынок рублевого долга** начал пятницу на негативной ноте на фоне продолжившегося в первой половине дня ослабления рубля: доходности среднесрочных и длинных ОФЗ внутри дня вырастали на 7-10 б.п. В то же время после обеда поддержку национальной валюте оказал текст пресс-релиза по итогам заседания ЦБ, в котором внимание рынка привлекла фраза о возможности ужесточения монетарной политики (см. комментариев на стр. 2-3). В итоге доходности откатились обратно ближе к уровням предыдущего дня – итоговый рост «вдоль кривой» составил 2-3 б.п.

Макроэкономика и денежный рынок

- ▶ **Денежный рынок:** волатильный день для рубля
- ▶ Итоги очередного заседания Банка России: не стоит сгущать краски

*Корсчета и депозиты банков в ЦБР, млрд. руб.*

Источник: ЦБ РФ

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Денежный рынок: волатильный день для рубля

В пятницу, в отсутствие предоставления ликвидности кредитным организациям со стороны Банка России в рамках операций «тонкой настройки», изменение средств банков на корреспондентских счетах и депозитах в ЦБ (-69 млрд руб.) стало основным драйвером для чистой ликвидной позиции. По итогам дня показатель снизился на 63 млрд руб. до -2,94 трлн руб.

Ставки денежного рынка в пятницу - после значительного снижения в четверг – вернулись на прежние уровни. Однодневный MosPrime прибавил 36 б.п. до 6,23%, а ставка междилерского РЕПО «овернайт» выросла на 6 б.п. до 6,04%.

Российский рубль провел волатильный день относительно «твердых» валют. Так, с утра бивалютная корзина дорожала на 33 коп. в рамках очередного витка давления на валюты развивающихся стран (также падала турецкая лира). После публикации итогов очередного заседания совета директоров ЦБ РФ, где говорилось о возможности ужесточения ДКП в случае разгона инфляции из-за девальвации рубля, произошла резкая коррекция – бивалютная корзина подешевела на 50 коп. С приходом американских инвесторов, однако, рубль снова начали продавать: корзина завершила пятницу на уровне четверга, 40,96 руб.

Стоит заметить, что границы операционного интервала бивалютной корзины по итогам дня были сдвинуты на 5 коп. вверх (до 34,65-41,65 руб.), а сама корзина вернулась в диапазон, где дневной объем валютных интервенций Банка России составляет 400 млн долл.

Доходность NDF при этом по итогам пятницы выросла – на 15-20 б.п. на среднем участке кривой (7,22% по годовому контракту). По всей видимости, словесные интервенции Банка России недостаточно сгладили девальвационные ожидания игроков валютного рынка.

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

Итоги очередного заседания Банка России: не стоит сгущать краски

В пятницу, 14 февраля, состоялось очередное заседание совета директоров ЦБ РФ. В части ключевой ставки Банка России сюрпризов не произошло – она оставлена без изменений на уровне 5,5% годовых. В то же время регулятор сделал ряд интересных заявлений, которые могут иметь последствия для цен рублевых активов (облигаций).

Во-первых, Банк России сохранил ожидания по замедлению инфляции в 2014 г., усилив риторику предыдущих пресс-релизов количественными ориентирами. В частности, к концу года ожидается выход годовой инфляции на целевой уровень в 5,0% (против 6,1% по состоянию на 10 февраля). Хотя об этом не сказано в пресс-релизе напрямую, замедление инфляции в условиях слабых показателей экономического роста вполне может сподвигнуть ЦБ РФ на смягчение денежно-кредитной политики.

Во-вторых, Банк России отметил инфляционные риски, связанные с ослаблением национальной валюты, и заявил о готовности ужесточения своей политики, если данные риски «распространятся на цены широкого круга товаров и услуг и на ожидания населения». Мы воспринимаем данное заявление в большей степени как словесную интервенцию, направленную на поддержку курса рубля, - в частности, с учетом разъяснений главы регулятора Э. Набиуллиной, что в настоящее время данные риски еще не реализовались, и повышение ставок сейчас было бы преждевременным.

Само по себе повышение ставок ДКП было бы негативно для цен рублевых активов, однако в моменте – с учетом того, что данный сценарий пока не является базовым, – эффект от данных заявлений регулятора, по нашему мнению, будет варьироваться от нейтрального до позитивного (может поддержать рубль и, как следствие, цены рублевых облигаций).

Стоит также обратить внимание на заявления Э. Набиуллиной о том, что рубль в настоящее время «несколько недооценен», а сальдо счета текущих операций платежного баланса, по прогнозу ЦБ РФ, должно остаться положительным в 2014 г.

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.
17.02.14	Оферта по облигациям РСХБ-03	10 000
18.02.14	Погашение облигаций Кредит Европа-6	4 000
18.02.14	Оферта по облигациям ТатФондБанк-046о	3 000
18.02.14	Погашение облигаций Тинькофф КредСист-36о	1 500
18.02.14	Оферта по облигациям ВЭБ-18 USD	USD500
18.02.14	Выплата амортизации по облигациям ЛК УралСиб-116о	240
19.02.14	Выплата купона по облигациям ОФЗ 26207	6 096
19.02.14	Оферта по облигациям Кредит Европа-46о	5 000
19.02.14	Оферта по облигациям Ресо-Лизинг-1	2 500
20.02.14	Погашение облигаций ВТБ24-4	8 000
20.02.14	Оферта по облигациям Мечел-15	5 000
20.02.14	Оферта по облигациям Мечел-16	5 000
20.02.14	Погашение облигаций Кубанская Нива	600
22.02.14	Погашение облигаций МКБ-16о	3 000
23.02.14	Оферта по облигациям ПетроКоммерц Банк-36о	5 000
24.02.14	Погашение облигаций НОМОС-16о	5 000
24.02.14	Погашение облигаций УОМЗ-3	1 500

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

КАЛЕНДАРЬ КОРПОРАТИВНЫХ СОБЫТИЙ

ДАТА	СОБЫТИЕ	ПЕРИОД
27.02.14	Газпром нефть: финансовые результаты по МСФО	4К13
27.02.14	Северсталь: финансовые результаты по МСФО	2013
Февраль 2014	Nordgold: финансовые результаты по МСФО	2013
Февраль 2014	НОВАТЭК: финансовые результаты по МСФО	4К13
06.03.14	Вымпелком: финансовые результаты по МСФО	4К13 и 2013
24-28.03.14	НЛМК: финансовые результаты по US GAAP	2013
31.03.14	Polymetal: финансовые результаты по МСФО	2013
Март 2014	Лукойл: финансовые результаты по US GAAP	4К13
Март 2014	ТМК: финансовые результаты по МСФО	2013
09.04.14	Евраз: финансовые результаты по МСФО	2013
15.04.14	Алроса: финансовые результаты по МСФО	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
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	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 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)

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