

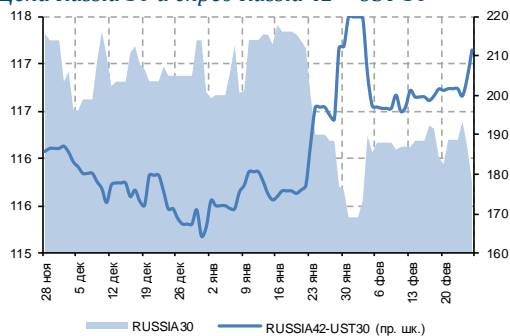
## Ключевые индикаторы от 27 февраля 2014 г.

	Закрытие	Изменение		
		за день		к нач. года
<b>Валютный рынок</b>				
EUR/USD	1,369	-0,4%	▼	-0,4% ▼
USD/RUB	36,02	1,0%	▲	10,6% ▲
Корзина валют/RUB	42,03	0,6%	▲	10,3% ▲
<b>Денежный рынок</b>				
RUONIA	6,38	39 б.п.	▲	-12 б.п. ▼
Междил. РЕПО ОФЗ о/п	5,96	-1 б.п.	▼	-21 б.п. ▼
MosPrime 3М	7,12	-1 б.п.	▼	-11 б.п. ▼
USD/RUB ХССУ 1Y	7,26	12 б.п.	▲	104 б.п. ▲
<b>Долговой рынок</b>				
UST10	2,67	-4 б.п.	▼	-33 б.п. ▼
Russia 30	4,24	6 б.п.	▲	12 б.п. ▲
Gazprom 22 4,95	5,30	3 б.п.	▲	-7 б.п. ▼
EMBI+ Russia	216	7 б.п.	▲	35 б.п. ▲
ОФЗ-26204	7,70	6 б.п.	▲	64 б.п. ▲
ОФЗ-26207	8,38	7 б.п.	▲	48 б.п. ▲
ФСК 24	8,64	14 б.п.	▲	57 б.п. ▲
<b>Товарный рынок</b>				
Brent, долл./барр.	109,34	-0,2%	▼	-2,5% ▼
Золото, долл./унц.	1 326	-1,1%	▼	9,3% ▲
<b>Фондовый рынок</b>				
PTC	1 286	-1,6%	▼	-11,0% ▼
S&P 500	1 845	0,0%	▲	0,2% ▲
НИККЕИ*	14 998	0,2%	▲	-7,3% ▼

\*Данные на 08:00 мск

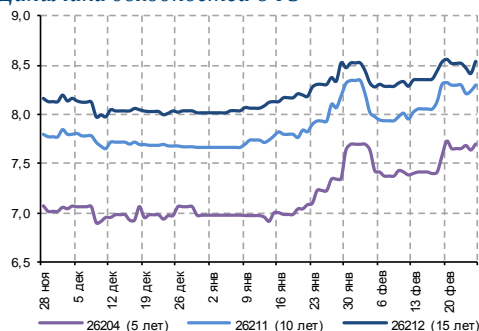
Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

## Динамика доходностей ОФЗ



Источник: Bloomberg

## РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

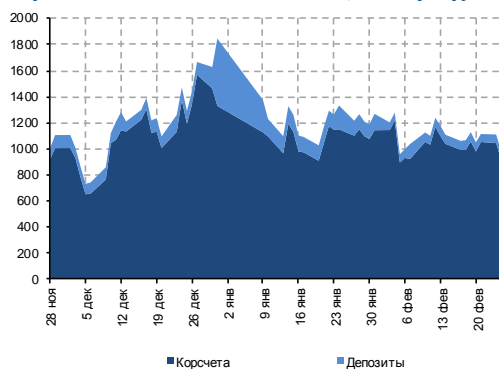
- ✓ Отсутствие сильного катализатора роста привело к повторению на финансовых рынках торгового «паттерна» вторника: рост в первой половине дня с последующим откатом. Так, S&P 500, прибавлявший в течение дня 0,4%, завершил сессию нейтрально. UST10 YTM откатилась на 4 б.п. до 2,67%.
- ✓ Спрос на активы safe haven по-прежнему присутствует на рынке: показатель bid-to-cover на аукционе UST5 составил 2,98x – максимум с сентября 2012 г. На долю indirect bids пришлось 50,7% выпуска – максимум с июля 2013 г. Первое доразмещение FRN также можно считать успешным, несмотря на снижение bid-to-cover до 5,29x с 5,67x в январе.
- ✓ Неожиданно сильный рост продаж новостроек в феврале (+9,6% против прогноза -3,4%) и улучшение показателя за январь (-3,8% против ранее предполагавшихся -7,0%) плохо соотносятся с другими индикаторами рынка жилья и могут поставить под сомнение тезис об обусловленности слабой статистики последних месяцев аномальными холодами и, следовательно, уверенность в ускорении роста экономики США.
- ✓ Спреды **российских еврооблигаций** продолжили расширяться на фоне настороженности инвесторов, вызванной ситуацией вокруг Украины: RUSSIA43 (YTM 5,85%) потеряла 0,58 п.п. до 100,30%, спред к UST30 вырос сразу на 8 б.п. до 223 б.п. Вне суверенного сегмента котировки припали на 0,2-0,3 п.п.
- ✓ **Рынок локального долга** вчера в очередной раз оказался под давлением падающего рубля. Доходности в 7-14-летних бумагах прибавили за день 6-8 б.п., в 4-6 летних – до 10 б.п. В итоге спред 14л-5л (26212-26216) ужался на 2 б.п. до нового минимума в 50 б.п., спред 14л-6л (26212-26214) остался на уровне 41 б.п.
- ✓ Рыночная конъюнктура определила слабые результаты аукционов ОФЗ. Минфину, чтобы разместить 6 млрд руб., пришлось предложить рынку премии в 1-3 б.п. Так, по 14-летним ОФЗ-26212 вчера было продано 5,12 млрд руб. по 8,52% (премия к рынку ок 1 б.п.); по 6-летним ОФЗ-26214 - 1,015 млрд руб. по 8,14% (премия к рынку 3 б.п.).

## Макроэкономика и денежный рынок

- ▶ **Денежный рынок:** очередные антирекорды рубля
- ▶ Минфин допускает уменьшение неснижаемого остатка на казначейском счете с 600 до 200 млрд руб.
- ▶ Минфин РФ планирует направить дополнительные доходы от девальвации и роста цен на нефть на пополнение Резервного фонда

## Сегодня на рынке

- ▶ **США:** заказы на товары длительного пользования за январь, (17:30 мск), выступление главы ФРС Дж. Йеллен (19:00 мск)

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

Источник: ЦБ РФ

## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

### Денежный рынок: очередные антирекорды рубля

После небольшого сжатия ликвидности со стороны ЦБ РФ в рамках операций недельного аукционного РЕПО (-40 млрд руб.) банки воспользовались альтернативными источниками привлечения ликвидности. Так, значительно повысился спрос на операции «валютный своп» с регулятором, в ходе которых было привлечено 266 млрд руб. Была замечена активность и на операциях РЕПО по фиксированной ставке (87,8 млрд руб.).

Чистая ликвидная позиция банковского сектора при этом по итогам дня выросла на 89 млрд руб. до -3,25 трлн руб., прежде всего за счет снижения остатка средств расширенного правительства в Банке России (74,13 млрд руб.).

Ставка MosPrime «овернайт» вчера поднялась на 14 б.п. до 6,47%; междилерское РЕПО «овернайт» подорожало на 4 б.п. до 6,28%.

Российский рубль и бивалютная корзина ставят очередные антирекорды на фоне сообщений из Украины и крайне слабой динамики гривны. Дополнительный повод для атак на национальную валюту участники валютного рынка могли найти в заявлениях министра финансов А. Силуанова во вторник вечером о том, что рубль находится «в некоем равновесии» и больше не требует поддержки от ЦБ в виде валютных интервенций.

По итогам вчерашнего дня рубль ослаб еще на 31 коп. против доллара США (36,02 руб.) и на 18 коп. против евро (49,26 руб.). Бивалютная корзина в течение дня вновь «штурмовала» верхнюю границу операционного интервала ЦБ РФ (42,10 руб.). На негативных настроениях ставки NDF 3-6M повысились на 12-15 б.п., а кросс-валютных свопов 2-5Y – на 10-11 б.п.

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

### Минфин допускает уменьшение неснижаемого остатка на казначейском счете с 600 до 200 млрд руб.

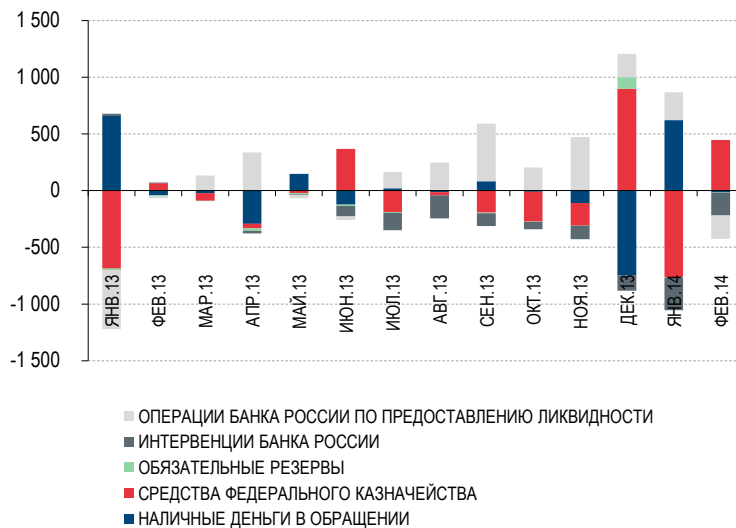
Министр финансов А. Силуанов вчера заявил о возможности уменьшить неснижаемый остаток средств на счете Федерального казначейства с 600 до 200 млрд руб. уже в 2014 г. Кроме того, была озвучена идея создания механизма привлечения коротких средств в Казначейство в период крупных бюджетных расходов.

Насколько мы понимаем, уменьшение неснижаемого остатка средств на казначейском счете стало бы позитивным для ликвидности российского банковского сектора. В частности, в случае формирования профицита бюджета большой объем средств сверх неснижаемого остатка может быть размещен на банковские депозиты. К тому же возможно более равномерное, чем в последние годы, распределение бюджетных расходов в течение года.

Не стоит, однако, забывать о том, что «бюджетный канал» является лишь одним из факторов влияния на ликвидность российских банков. В частности, в 2013 г. и начале 2014 г. наиболее негативное влияние на ликвидность сектора оказывали валютные интервенции Банка России. Таким образом, в случае

сохранения повышенного давления на курс национальной валюты, позитивный эффект от бюджетных средств может быть нивелирован интервенциями ЦБ в рамках действующего механизма курсовой политики.

*Месячные факторы формирования ликвидности банковского сектора, млрд руб.*



Источник: ЦБ РФ

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

## Минфин РФ планирует направить дополнительные доходы от девальвации и роста цен на нефть на пополнение Резервного фонда

Замминистра финансов РФ Татьяна Нестеренко дала оценку дополнительных доходов бюджета в результате девальвации курса рубля. По ее оценкам, повышение курса доллара на 1 рубль дает дополнительный объем нефтегазовых доходов в размере 180 млрд руб. Если средний курс доллара в 2014 г. будет на 2 рубля выше, чем заложенные в бюджет 33,4 руб., бюджет может получить дополнительно 360 млрд руб. Кроме того, цены на нефть (107 долл. за баррель) сейчас также превышают заложенный в бюджет ориентир (101 долл. за баррель) – если текущий уровень цен сохранится до конца года, то дополнительный приток нефтегазовых доходов составит 350-400 млрд руб. Таким образом, в целом совокупный эффект роста цен на нефть и девальвации рубля может принести бюджету до 760 млрд руб.

В то же время, по словам Нестеренко, рост нефтегазовых доходов не скажется на размере дефицита бюджета (запланирован на уровне 389 млрд руб.): дополнительные средства Минфин планирует направить в Резервный фонд, тем самым восполнив невыполнение «бюджетного правила» в прошлом году. По итогам 2013 года в Резервный фонд планируется перечислить 212 млрд руб. (первоначальный план - 769 млрд руб.).

Если Минфин будет придерживаться обозначенных принципов использования дополнительных доходов, общий эффект на потребности ведомства в новом долге (и предложение ОФЗ) должен быть близким к нейтральному. Напомним, ведомство планирует чистое привлечение внутреннего долга на уровне



485 млрд руб. (фактическое привлечение с начала года – 37,5 млрд руб.). Мы полагаем, что этот ориентир, как и в прошлые годы, не является «жестким» – в случае слабой рыночной конъюнктуры на долговом рынке ведомство может вновь отступить от бюджетного правила и закрыть «пробелы» в финансировании за счет уже полученных дополнительных нефтегазовых доходов.

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

## КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ ДОЛГОВОГО И ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

ДАТА	СОБЫТИЕ	ОБЪЕМ, МЛН. РУБ.
27.02.14	Погашение облигаций ММК-46о	5 000
27.02.14	Погашение облигаций МТС Банк-4	5 000
27.02.14	Размещение облигаций ВТБ Капитал-18	2 000
28.02.14	Оферта по облигациям УралСиб-5	7 000
28.02.14	Оферта по облигациям Альфа Банк-76о	5 000
28.02.14	Погашение облигаций Магнит-56о	5 000
28.02.14	Размещение облигаций НОМОС-46о	5 000
28.02.14	Оферта по облигациям СДМ-Банк-1	1 500
28.02.14	Выплата амортизации по облигациям ЛК УралСиб-016о	14
03.03.14	Оферта по облигациям РусАл-7	15 000
03.03.14	Погашение облигаций Судостр.Банк-16о	2 000
04.03.14	Оферта по облигациям ОТП Банк-26о	6 000
04.03.14	Выплата амортизации по облигациям Башкортостан-7	900
04.03.14	Погашение облигаций Ротор-3	500
04.03.14	Выплата амортизации по облигациям Мми-1	200
05.03.14	Выплата купона по облигациям ОФЗ 26208	5 610
05.03.14	Оферта по облигациям Морской Банк-1	1 500
05.03.14	Погашение облигаций Трансфин-066о	500
06.03.14	Погашение облигаций РЖД-10	15 000
06.03.14	Размещение облигаций Зенит Банк-116о	6 000

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

## КАЛЕНДАРЬ КОРПОРАТИВНЫХ СОБЫТИЙ

ДАТА	СОБЫТИЕ	ПЕРИОД
27.02.14	<b>Северсталь:</b> финансовые результаты по МСФО	2013
28.02.14	<b>Газпром нефть:</b> финансовые результаты по МСФО, телеконференция	
03.03.14	<b>ТКС Банк:</b> финансовые результаты по МСФО	2013
03.03.14	<b>Газпром:</b> День инвестора (Лондон)	
05.03.14	<b>Лукойл:</b> День инвестора	
05.03.14	<b>Мегафон:</b> финансовые результаты по МСФО	4К13 и 2013
05.03.14	<b>Газпром:</b> День инвестора (Нью-Йорк)	
06.03.14	<b>Вымпелком:</b> финансовые результаты по МСФО	4К13 и 2013
17-24.03.14	<b>Ростелеком:</b> финансовые результаты по МСФО	4К13 и 2013
25.03.14	<b>НЛМК:</b> финансовые результаты по US GAAP	2013
31.03.14	<b>PolyMetal:</b> финансовые результаты по МСФО	2013
Март 2014	<b>Polyus Gold:</b> финансовые результаты по МСФО	2013
Март 2014	<b>Eurasia Drilling Company:</b> финансовые результаты по US GAAP	4К13 и 2013
Март 2014	<b>ТМК:</b> финансовые результаты по МСФО	2013
Март 2014	<b>Лукойл:</b> финансовые результаты по US GAAP	4К13
02.04.14	<b>Башнефть:</b> финансовые результаты по МСФО	4К13
09.04.14	<b>Евраз:</b> финансовые результаты по МСФО	2013
09.04.14	<b>Татнефть:</b> финансовые результаты по МСФО	4К13 и 2013
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

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)	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 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)

### 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

### 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