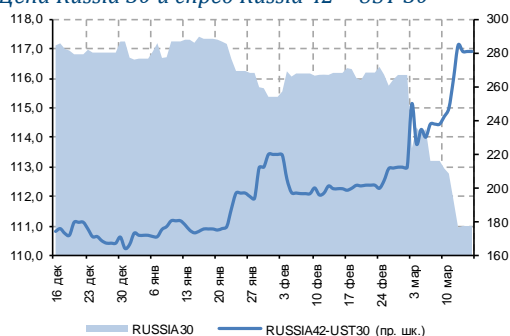


Ключевые индикаторы от 17 марта 2014 г.

	Закрытие	Изменение		
		за день		к нач. года
Валютный рынок				
EUR/USD	1,391	0,4%	▲	1,2% ▲
USD/RUB	36,63	0,2%	▲	12,4% ▲
Корзина валют/RUB	43,07	0,2%	▲	13,0% ▲
Денежный рынок				
RUONIA	7,93	-2 б.п.	▼	143 б.п. ▲
Междил. РЕПО ОФЗ о/п	7,04	-31 б.п.	▼	87 б.п. ▲
MosPrime 3М	9,64	58 б.п.	▲	241 б.п. ▲
USD/RUB ХССУ 1Y	10,23	81 б.п.	▲	401 б.п. ▲
Долговой рынок				
UST10	2,66	0 б.п.	▲	-35 б.п. ▼
Russia 30	5,13	-1 б.п.	▼	101 б.п. ▲
Gazprom 22 4,95	6,19	7 б.п.	▲	81 б.п. ▲
EMBI+ Russia	307	2 б.п.	▲	126 б.п. ▲
ОФЗ-26204	9,68	46 б.п.	▲	262 б.п. ▲
ОФЗ-26207	9,69	32 б.п.	▲	179 б.п. ▲
ФСК 24	9,57	-	■	150 б.п. ▲
Товарный рынок				
Brent, долл./барр.	108,38	1,1%	▲	-3,4% ▼
Золото, долл./унц.	1 383	0,7%	▲	14,0% ▲
Фондовый рынок				
PTC	1 062	-1,4%	▼	-26,5% ▼
S&P 500	1 841	-0,3%	▼	0,0% ▼
НИККЕИ*	14 267	-0,4%	▼	-11,8% ▼

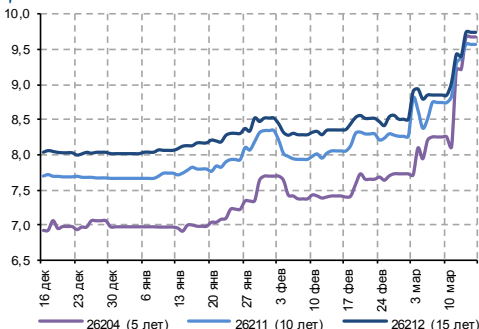
*Данные на 08:00 мск
Источник: Bloomberg

Цена Russia 30 и спред Russia 42 – UST 30



Источник: Bloomberg

Динамика доходностей ОФЗ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ✓ Финансовые рынки взяли паузу в преддверии референдума в Крыму и заседания FOMC. UST10 YTM по итогам пятницы почти не изменилась (+1 б.п. до 2,66%), S&P 500 снизился на 0,28%.
- ✓ Реакция инвесторов на предварительные итоги референдума в Крыму сдержанная (95,7% проголосовавших выступили за воссоединение с Россией). Однако усилить risk aversion может объявление санкций со стороны ЕС уже сегодня.
- ✓ Индекс потребительского доверия от Мичиганского университета (предварительные данные за март) упал до минимального с ноября 2013 г. уровня – 79,9 п. (в феврале – 81,6 п., ждали роста до 82,0 п.). Реакция рынков слабая – инвесторы ждут заявлений от ФРС (заседание 18-19 марта).
- ✓ По данным ФРС, вложения иностранных ЦБ в UST за неделю к 12 марта сократились на рекордные 104,5 млрд долл. Россия, предположительно, могла вывести свои вложения в UST из под юрисдикции США в ожидании санкций.
- ✓ ЦБ КНР расширил коридор допустимых колебаний юаня до +/-2% к официальному курсу (последний раз в апреле 2012 г.). Рынок ждет роста волатильности и дополнительного ослабления юаня.
- ✓ **Российские еврооблигации** вновь подешевели. Корпоративные и банковские бумаги упали на 0,5-1,5 п.п., а по рублевым евробондам - на 9 п.п. Умеренный рост среди суверенных бумаг показала RUSSIA43 (YTM 6,52%): +0,39 п.п. до 91,63%, спред к UST30 сузился на 4 б.п. до 292 б.п.
- ✓ Банк России по итогам очередного заседания 14 марта оставил без изменения ключевые ставки ДКП и заявил об отсутствии намерений снижать их «в ближайшие месяцы». Участники долгового рынка восприняли новость негативно, поскольку прежде ориентировались на «временный» характер мер.
- ✓ Итоги заседания ЦБ оказали дополнительное давление на **локальный госдолг**, который открылся ростом доходностей на 15-20 б.п., а завершил день на 30-40 б.п. выше предыдущих уровней. По итогам пятницы кривая стала еще более плоской – спред 14л-2г около минимумов в 81 б.п., спред 14л-4г - 23 б.п.

Макроэкономика и денежный рынок

- ▶ **Денежный рынок:** ЦБ продолжает защищать рубль

Корпоративные новости

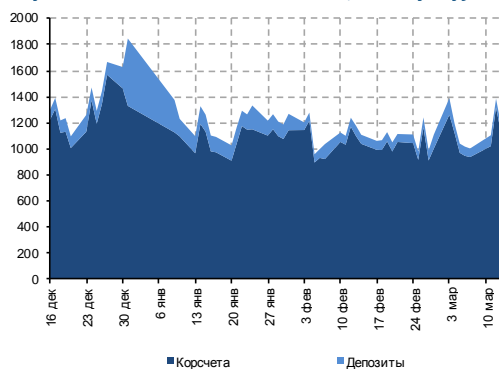
- ▶ Рост кредитного портфеля **ВТБ (BBB/Baa2/-)** может замедлиться до 5-10% в 2014 г.

Сегодня на рынке

- ▶ **Европа:** встреча министров иностранных дел ЕС для обсуждения санкций в отношении России (12:30 мск)
- ▶ **США:** индекс промышленной активности Empire Manufacturing за март (16:30 мск), промпроизводство за февраль (17:15 мск)



Корсчета и депозиты банков в ЦБР, млрд. руб.



Источник: ЦБ РФ

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Денежный рынок: ЦБ продолжает защищать рубль интервенциями

В пятницу банки вновь предъявили большой спрос на инструменты постоянного действия Банка России. Кредитные организации привлекли 317 млрд руб. по валютному свопу и 51 млрд руб. по фиксированному РЕПО. На этом фоне ставки денежного рынка подросли: однодневный MosPrime прибавил 6 б.п. до 8,21%; ставка по междилерскому РЕПО – 8 б.п. до 8,00%. Уплата страховых взносов в бюджет (около 400 млрд руб.), намеченная на сегодня, создаст дополнительное напряжение на денежном рынке.

Чистая ликвидная позиция (-3,46 трлн руб.) снизилась на 14 млрд руб. главным образом под давлением валютных интервенций ЦБ (-61 млрд руб.).

В пятницу, во второй раз за прошедшую неделю, позитив в информационный поток, оказывающий влияние на рубль, постарался внести Минфин. После заявления о намерении увеличить гибкость процедуры покупки валюты для Резервного фонда замминистра А. Моисеев сообщил, что ведомство не будет увеличивать объем ежедневных закупок с 3,5 млрд руб. – объема, действовавшего до недавней приостановки операций. Таким образом, Минфин не будет наращивать давление на внутренний валютный рынок в ходе покупок иностранной валюты, что позитивно для рубля.

Динамика рубля остается сильно зависимой от политических новостей. Чтобы удержать бивалютную корзину от падения, в пятницу регулятор продал валюту, на наших оценкам, на 4 млрд долл. и сдвинул границы операционного интервала на 15 коп. до 43,10 руб. Учитывая объем сделок на MMBB по USDRUB_TOM (7,9 млрд долл.), Банк России был основным продавцом иностранной валюты. В последний день недели рубль подешевел к евро всего на 18 коп. до 50,95 руб. и остался на прежнем уровне к доллару США (36,61 руб.).

Сегодня с утра российская валюта открылась на уровне 36,64 руб./долл. и 50,97 руб./евро.

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

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Рост кредитного портфеля ВТБ может замедлиться до 5-10% в 2014 г.

Новость. ВТБ прогнозирует замедление темпов роста кредитного портфеля до 5-10% в 2014 году. Об этом сегодня пишут Ведомости, ссылаясь на слова президента банка Андрея Костина.

Комментарий. Прогноз ВТБ предполагает существенное замедление кредитования по сравнению с 2013 годом (+26% г/г за 9М13). При этом еще в конце прошлого года на встрече с аналитиками банк раскрывал некоторые детали будущей трехлетней стратегии, согласно которым собирался расти существенно быстрее: 10-12% в корпоративном сегменте и 20-25%

ВТБ

S&P	BBB
Moody's	Baa2
Fitch	-

в рознице ежегодно. На пересмотр оценок мог повлиять ряд факторов, в числе которых девальвация рубля, геополитические риски и негативное влияние на маржу, что усиливает давление на капитал. Отметим, что даже по верхней границе прогнозных значений рост портфеля (10%) ВТБ ощутимо отстает от наших текущих оценок (14,8%).

Обратной стороной более низких темпов роста бизнеса банка должно стать меньшее давление на показатели его достаточности капитала. Как следствие, мы полагаем, что инвесторы в долговые инструменты ВТБ нейтрально отнесутся к данным новостям.

*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.
18.03.14	Оферта по облигациям ВТБ-046о	5 000
18.03.14	Оферта по облигациям ВТБ-036о	5 000
18.03.14	Выплата амортизации по облигациям АФК Система-4	2 077
19.03.14	Оферта по облигациям АК БАРС Банк-26о	5 000
20.03.14	Выплата купона по облигациям ОФЗ 26204	5 487
20.03.14	Погашение облигаций ЛСР-36о	2 000
21.03.14	Погашение облигаций МДМ Банк-026о	5 000

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
30.04.14	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 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