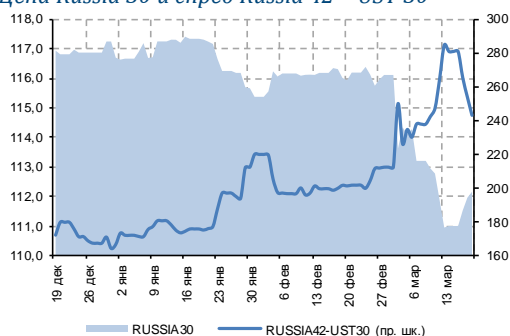


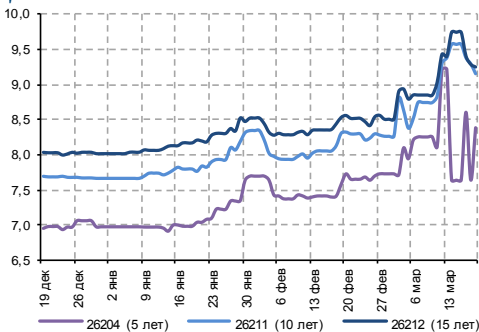
Ключевые индикаторы от 20 марта 2014 г.

	Закрытие	Изменение		
		за день	к нач. года	
Валютный рынок				
EUR/USD	1,383	-0,7%	▼	0,6% ▲
USD/RUB	35,96	-0,8%	▼	10,4% ▲
Корзина валют/RUB	42,40	-0,6%	▼	11,3% ▲
Денежный рынок				
RUONIA	7,77	17 б.п.	▲	127 б.п. ▲
Междил. РЕПО ОФЗ о/п	7,40	31 б.п.	▲	123 б.п. ▲
MosPrime 3М	9,32	-18 б.п.	▼	209 б.п. ▲
USD/RUB ХССУ 1Y	8,90	-50 б.п.	▼	268 б.п. ▲
Долговой рынок				
UST10	2,75	9 б.п.	▲	-25 б.п. ▼
Russia 30	4,89	-4 б.п.	▼	78 б.п. ▲
Gazprom 22 4,95	5,87	-13 б.п.	▼	49 б.п. ▲
EMBI+ Russia	263	-19 б.п.	▼	82 б.п. ▲
ОФЗ-26204	8,39	75 б.п.	▲	133 б.п. ▲
ОФЗ-26207	9,27	5 б.п.	▲	137 б.п. ▲
ФСК 24	10,44	-40 б.п.	▼	238 б.п. ▲
Товарный рынок				
Brent, долл./барр.	106,00	-0,5%	▼	-5,5% ▼
Золото, долл./унц.	1 332	-2,0%	▼	9,8% ▲
Фондовый рынок				
PTC	1 156	-0,5%	▼	-20,0% ▼
S&P 500	1 861	-0,6%	▼	1,1% ▲
НИККЕИ*	14 251	-1,5%	▼	-11,9% ▼

*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

- ✓ Пресс-релиз по итогам вчерашнего заседания ФРС в целом не принес рынку сюрпризов: регулятор сократил объем выкупа активов на 10 млрд долл., а также ожидаемо отказался от привязки сроков повышения ставок к целевому уровню безработицы, заменив его на «широкий спектр» экономических индикаторов.
- ✓ Внимание инвесторов привлекли прогнозы ФРС, показывающие одновременно как ухудшение взгляда на рост ВВП в 2014 г. (снижен с 2,8-3,2% до 2,8-3,0%), так и сдвиг ожиданий по ужесточению монетарной политики на более близкие сроки. Большинство членов ФРС ожидают, что ставка Fed funds будет не ниже 1% к концу 2015 г., тогда как в декабре перевес был в пользу «ниже 1%».
- ✓ Негативным сигналом для рынков также стали комментарии Дж. Йеллен о том, что повышение ставок возможно через 6 месяцев после полной остановки программы выкупа активов. Учитывая, что ФРС может закончить QE в октябре 2014 г. (если продолжит сокращать выкуп теми же темпами), первое повышение ставок может произойти уже в марте – апреле 2015 г. До этого, судя по фьючерсам на Fed funds, рынки ожидали, что первое повышение произойдет в 2К15.
- ✓ Фондовые индексы в США и Азии отреагировали на итоги заседания ФРС снижением на 0,7–1,4%. Доходность UST10 по итогам дня выросла на 10 б.п. (до 2,77%), 2-летние Treasuries прибавили в доходности 7 б.п.
- ✓ В российских еврооблигациях вчера продолжилось ралли: по итогам дня RUSSIA43 (6,22%) прибавила около 1 «фигуры», спред к UST30 сократился на 10 б.п., до 258 б.п. Внушительный рост наблюдался в корпоративных и банковских бумагах, в особенности во втором эшелоне, где цены в среднем выросли на 1-2 п.п., а по выборочным бумагам – до 5 п.п. (субординированные выпуски HCFBRU20, 21).
- ✓ Котировки **локального долга** в среду продолжили рост. Доходности по длинным бумагам за день потеряли в пределах 10 б.п., чуть больший интерес наблюдался в среднесрочных выпусках, где снижение ставок доходило до 25 б.п. Начал выправляться и наклон кривой – спред 14л-2г вырос вчера на 14 б.п. до 77 б.п., спред 14л-4г также прибавил 14 б.п. до 32 б.п.

Макроэкономика и денежный рынок

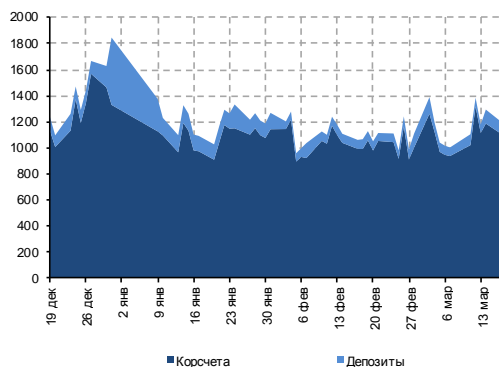
- ▶ Индекс потребительских цен с 12 по 17 марта составил 100,2%, годовая инфляция ускорилась до 6,5%
- ▶ **Денежный рынок:** приток средств ПФР перед уплатой налогов

Сегодня на рынке

- ▶ **Европа:** первый день саммита ЕС
- ▶ **США:** заявки на пособие по безработице (16:30 мск), продажи жилья на вторичном рынке за февраль (18:00 мск)
- ▶ **Россия:** уплата 1/3 НДС за 4К13



Корсчета и депозиты банков в ЦБР, млрд. руб.



Источник: ЦБ РФ

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Индекс потребительских цен с 12 по 17 марта составил 100,2%, годовая инфляция ускорилась до 6,5%

По сообщению Росстата, за период с 12 по 17 марта потребительская инфляция составила 0,2%, с начала марта – 0,5%. Для сравнения: за аналогичный период марта годом ранее прирост цен составил 0,3%. По нашим подсчетам, годовой ИПЦ ускорился до 6,5% с 6,4% неделей ранее.

Как и за предыдущий период (с 4 по 11 марта), среди набора важнейших потребительских товаров и услуг основными драйверами ИПЦ в текущем моменте стали сахар, водка и бензин, совокупный вклад которых в недельное изменение индекса составил 0,05% (1/4 прироста).

В случае сохранения текущих высоких темпов роста цен, которые дополнительно подстегиваются девальвацией рубля, месячная инфляция по итогам марта может разогнаться до 1,0%, а годовая – до 6,9%. Напомним, что целью Банка России на текущий год является диапазон 4,5-5,5%.

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

Денежный рынок: приток средств ПФР перед уплатой налогов

Спрос на ликвидность сохраняется высоким. В отсутствие аукционов «тонкой настройки» Банка России кредитные организации прибегли во вторник к операциям постоянного действия, продлив свои позиции по «валютному свопу» (302 млрд руб.) и РЕПО с фиксированной ставкой (21 млрд руб.).

Ставки денежного рынка остаются на характерном для налогового периода уровне – вплотную к верхней границе процентного диапазона Банка России (8,00%). Однодневный MosPrime сохранил значение предыдущего дня (8,00%); ставка по междилерскому РЕПО прибавила 5 б.п. до 7,97%.

Сегодня состоится уплата самого крупного «транша» НДС за 4К13 (около 250 млрд руб.), что может создать некоторое напряжение на рынке краткосрочного заимствования. Поддержку ликвидности, однако, окажет поступление 98 млрд руб. средств ПФР, которые банки привлекли по средневзвешенной ставке 8,33% на 53 дня. Отметим, что стоимость привлечения ликвидности увеличилась в сравнении с последними аукционами ПФР (7,75% – сроком на 101 день от 6 марта; 8,08% – сроком на 38 дней от 13 марта), причем на предыдущих аукционах ставку вверх толкал значительный переспрос со стороны банков (4х).

В четверг (20 марта) Росказна предложит банкам 30 млрд руб. сроком на 14 дней. Наметившуюся тенденцию по удорожанию краткосрочной ликвидности подтверждает минимальная ставка аукциона на уровне 7,60%, что заметно выше минимальной стоимости заимствования на аналогичных аукционах 11 марта и 4 марта (7,00% на обоих аукционах). Позитивным для ликвидности

банковского сектора является тот факт, что в результате предоставления/погашения средств в рамках депозитных операций с Казначейством нетто-приток ликвидности может составить до 20 млрд руб.

Чистая ликвидная позиция банков (-3,80 трлн руб.) по итогам вчерашнего дня ухудшилась еще на 29 млрд руб.

Российский рубль продолжил укрепление относительно «твердых валют», опустившись в ходе торговой сессии ниже отметок 36 руб./долл. и 50 руб./евро. К закрытию торгов национальная валюта окрепла к доллару на 8 коп. до 36,13 руб. и к евро на 51 коп. до 49,93 руб.

Во второй половине дня бивалютная корзина опустилась до уровня 42,20 руб. – «водоразделу» интервала бивалютной корзины, где Банк России проводит валютные интервенции в размере 400 млн долл. и 200 млн долл. В итоге корзина закрылась на отметке 42,35 руб. В случае дальнейшего укрепления рубля, Банк России может перейти на ежедневный объем валютных интервенций в размере 200 млн долл., что снизит давление на ликвидность банковского сектора.

Укрепление рубля улучшает ожидания инвесторов относительно дальнейшей динамики российской валюты, что отражается в изменении расположения кривой NDF/CCS. Короткий участок (3М-12М) снизился в среднем на 50-60 б.п.; длинный отрезок (2Y-5Y) опустился на 45 б.п. Вмененные ставки NDF 3М-12М находятся в диапазоне 8,80-8,90%. Кривая IRS на коротком отрезке в среднем (3М-9М) опустилась на 25 б.п., на дальнем конце – на 35 б.п. Ставка IRS 1Y составляет 9,10%. Между тем кривая кросс-валютных свопов опускается все ниже относительно кривой процентных свопов, а спреды между ними расширяются.

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.
20.03.14	Выплата купона по облигациям ОФЗ 26204	5 487
20.03.14	Погашение облигаций ЛСР-360	2 000
21.03.14	Погашение облигаций МДМ Банк-0260	5 000
25.03.14	Погашение облигаций ОТП Банк-2	2 500
26.03.14	Оферта по облигациям Абсолют Банк-260	5 000
26.03.14	Погашение облигаций ЮТЭйр-0460	1 500
26.03.14	Погашение облигаций ЮТЭйр-0560	1 500
26.03.14	Выплата амортизации по облигациям ОФЗ 46019	1 311
27.03.14	Оферта по облигациям МСП Банк-1	5 000
27.03.14	Оферта по облигациям Восточный Экспресс-0260	2 000

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

КАЛЕНДАРЬ КОРПОРАТИВНЫХ СОБЫТИЙ

ДАТА	СОБЫТИЕ	ПЕРИОД
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 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