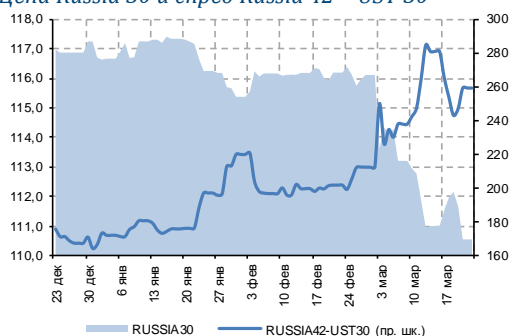


Ключевые индикаторы от 24 марта 2014 г.

	Закрытие	Изменение		
		за день		к нач. года
Валютный рынок				
EUR/USD	1,379	0,1%	▲	0,3%
USD/RUB	36,24	-0,4%	▼	11,2%
Корзина валют/RUB	42,43	-0,3%	▼	11,3%
Денежный рынок				
RUONIA	7,94	10 б.п.	▲	144 б.п.
Междил. РЕПО ОФЗ o/n	7,33	1 б.п.	▲	116 б.п.
MosPrime 3М	9,25	-	■	202 б.п.
USD/RUB ХССУ 1Y	8,92	-1 б.п.	▼	270 б.п.
Долговой рынок				
UST10	2,74	-3 б.п.	▼	-26 б.п.
Russia 30	5,21	22 б.п.	▲	109 б.п.
Gazprom 22 4,95	6,19	22 б.п.	▲	81 б.п.
EMBI+ Russia	287	14 б.п.	▲	106 б.п.
ОФЗ-26204	8,74	-6 б.п.	▼	168 б.п.
ОФЗ-26207	9,36	7 б.п.	▲	146 б.п.
ФСК 24	9,57	-87 б.п.	▼	151 б.п.
Товарный рынок				
Brent, долл./барр.	106,92	0,9%	▲	-4,7%
Золото, долл./унц.	1 335	0,3%	▲	10,0%
Фондовый рынок				
PTC	1 136	-1,3%	▼	-21,4%
S&P 500	1 867	-0,3%	▼	1,4%
НИККЕИ*	14 499	1,9%	▲	-10,4%

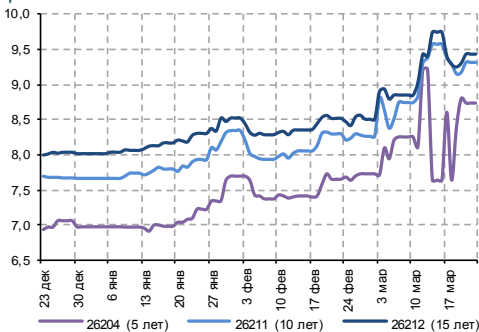
*Данные на 08:00 мск
Источник: Bloomberg

Цена Russia 30 и спред Russia 42 – UST 30



Источник: Bloomberg

Динамика доходностей ОФЗ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ✓ В отсутствие значимой макростатистики финансовые рынки не смогли найти подвода для продолжения роста: UST10 YTM припала на 3 б.п. до 2,74%, где и торгуется сегодня с утра, S&P 500 потерял 0,3%.
- ✓ Очередной сигнал о замедлении экономики Китая: индекс промышленной активности Manufacturing PMI упал в марте до минимальных за 8 месяцев 48,1 п. с 48,5 п. в феврале (ждали роста до 48,7 п.). Отсутствие резко негативной реакции на рынках может указывать на ожидания инвесторами стимулирующих мер.
- ✓ Россия может отказаться от внешних займов в 2014 г. из-за санкций ЕС и США, будет действовать «исходя из оперативной ситуации» (глава Минфина А. Силуанов). Однако он отметил, что Минфин пока не планирует останавливать работу по отбору банков-организаторов размещения суверенных облигаций РФ.
- ✓ Снижение базовых ставок не стало поводом для роста на **российском рынке еврооблигаций**: котировки ушли вниз на фоне расширения списка санкций США и ЕС и ухудшения прогнозов по рейтингу России от S&P и Fitch. RUSSIA43 (YTM 6,36%) подешевела на 1,03 п.п. до 93,58%, спред к UST30 расширился на 14 б.п. до 275 б.п. Вне суверенного сегмента котировки упали на 1,0-1,5 п.п.
- ✓ В пятницу ставки **локального рынка** также открылись гэпом вверх, отыграв, тем не менее, большую часть роста в течение дня. Доходности по длинным выпускам (13-14 лет) закрылись на 8-9 б.п. выше, в средней дюрации рост ставок доходил до 20 б.п. ОФЗ-26212 закрылись на уровне 9,45%, ОФЗ-26215 – на уровне 9,42%.

Темы российского рынка

- ▶ Минфин в 2014 г. может отказаться от внешних заимствований и сократить внутренние: позитивный сигнал для рынка

Макроэкономика и денежный рынок

- ▶ **Денежный рынок**: спрос на ликвидность остается высоким

Сегодня на рынке

- ▶ **США**: индекс промышленной активности Markit PMI за март (17:45 мск)

ТЕМЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА

Минфин в 2014 г. может отказаться от внешних заимствований и сократить внутренние: позитивный сигнал для рынка

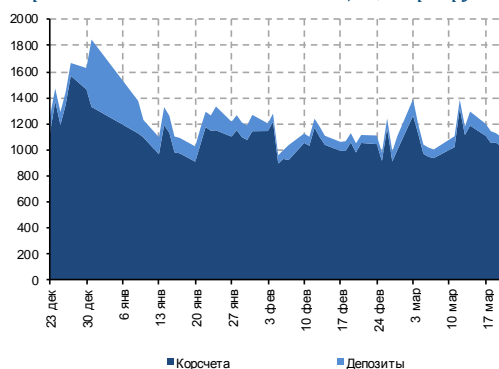
По словам министра финансов А. Силуанова, РФ может отказаться от выхода на внешний рынок долга в 2014 году и сократить предложение на рынке ОФЗ при условии сохранения высокого уровня нефтегазовых доходов бюджета. Силуанов отметил, что Минфин хотел бы избежать повышения ставок на внутреннем рынке, хотя полностью отказаться от внутренних заимствований будет сложно. Ведомство планирует варьировать дюрацию и объемы бумаг и корректировать объем предложения в зависимости от потенциального спроса (что в целом соответствует текущей тактике Минфина на рынке).

Комментарии министра должны оказать определенную поддержку рынку – по всей видимости, инвесторам не стоит опасаться дополнительного давления на кривую со стороны нового предложения ОФЗ, по крайней мере, пока на рынке не наметится устойчивый тренд на снижение доходностей.

С начала года Ведомство привлекло на внутреннем рынке около 38 млрд руб., нетто-привлечение за вычетом погашений при этом пока отрицательное («минус» 100 млрд руб.). Текущий план на 2014 год по чистым заимствованиям на внутреннем рынке составляет 485 млрд руб. (585 млрд руб. до конца года, учитывая фактическое выполнение), что, по нашим оценкам, соответствует «гросс» объему размещений 808 млрд руб. (770 млрд руб. до конца года). Погашения по внутренним заимствованиям до конца года составят около 186 млрд руб. (включая порядка 15 млрд руб. – ГСО).

Выпадающие доходы бюджета в случае сокращения заимствований могут быть компенсированы за счет дополнительных нефтегазовых доходов от девальвации и роста цен на нефть – недавно замминистра финансов РФ Татьяна Нестеренко оценивала их потенциальный объем в размере 710-760 млрд руб. (если средний курс доллара в 2014 г. будет на 2 рубля выше, чем заложенные в бюджет 33,4 руб., а цена на нефть составит в среднем около 107 долл. за баррель). Дополнительные доходы планировалось направить на пополнение Резервного фонда в рамках исполнения бюджетного правила – однако мы полагаем, что Минфин может проявить гибкость в распределении этих средств.

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

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

Источник: ЦБ РФ

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Денежный рынок: спрос на ликвидность остается высоким

В пятницу, в отсутствие операций «тонкой настройки» по предоставлению Банком России ликвидности российским кредитным организациям, спрос с их стороны на операции постоянного действия был высок. В частности, 354,5 млрд руб. были привлечены в рамках сделок «валютный своп» (против погашения 320,4 млрд руб.), 30,2 млрд руб. – по фиксированному РЕПО «овернайт» (19,4 млрд руб.).

На текущей неделе, с учетом предстоящих крупных налоговых выплат – акцизов и НДС в вторник (ок. 320 млрд руб.) и налога на прибыль в пятницу (ок. 350 млрд руб.), данное положение дел, вероятно, сохранится.

Чистая ликвидная позиция сектора при этом по итогам пятницы практически не изменилась, застыв на исторических минимумах в -3,95 трлн руб. (-5 млрд руб.). Короткие ставки денежного рынка в пятницу также не демонстрировали резких колебаний: стоимость междилерского РЕПО «овернайт» снизилась на 2 б.п. до 7,93%, ставка MosPrime «овернайт» - выросла на 2 б.п. до 8,07%.

Российский рубль в пятницу, напротив, провел волатильный день. С утра валютный рынок открылся под давлением объявленных в четверг вечером санкций против российских бизнесменов и политиков со стороны США. К вечеру, однако, рублю удалось скорректировать позиции и по итогам дня укрепиться на 12 коп. против доллара США (до 36,26 руб.) и на 9 коп. против евро (до 50,02 руб.). Заметим, что объемы торговли парой USDRUB_TOM были чуть выше среднего – 6,0 млрд долл.

Ставки кросс-валютных свопов, не заметив данного укрепления рубля, в пятницу подросли – от +4 б.п. на участке 5 лет (7,97%) до +11 б.п. на участке 1 года (8,92%).

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.
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
28.03.14	Оферта по облигациям Почта России-1	7 000
29.03.14	Погашение облигаций БНП Париба Банк	2 000

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

КАЛЕНДАРЬ КОРПОРАТИВНЫХ СОБЫТИЙ

ДАТА	СОБЫТИЕ	ПЕРИОД
24.03.14	Металлоинвест: финансовые результаты по МСФО	2013
27.03.14	НЛМК: финансовые результаты по US GAAP	2013
31.03.14	Poly metal: 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	Poly metal: 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

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

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