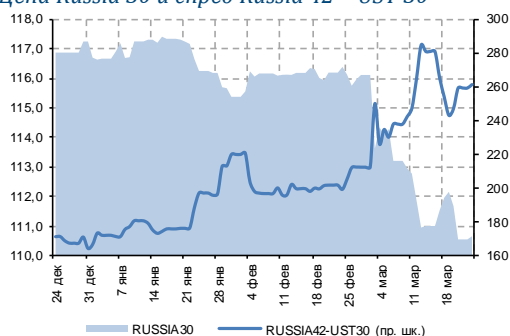


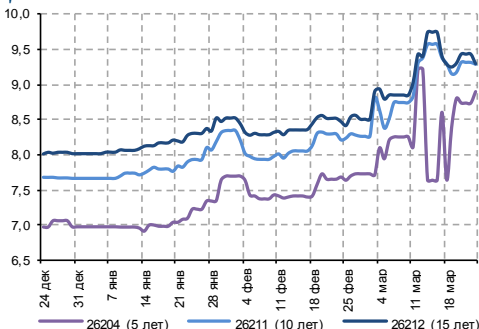
Ключевые индикаторы от 25 марта 2014 г.

	Закрытие	Изменение		
		за день		к нач. года
Валютный рынок				
EUR/USD	1,384	0,3%	▲	0,6% ▲
USD/RUB	36,12	-0,3%	▼	10,9% ▲
Корзина валют/RUB	42,29	-0,3%	▼	10,9% ▲
Денежный рынок				
RUONIA	7,92	-2 б.п.	▼	142 б.п. ▲
Междил. РЕПО ОФЗ о/п	7,33	1 б.п.	▲	117 б.п. ▲
MosPrime 3М	9,25	-	■	202 б.п. ▲
USD/RUB ХССУ 1Y	8,92	-	■	270 б.п. ▲
Долговой рынок				
UST10	2,73	-1 б.п.	▼	-27 б.п. ▼
Russia 30	5,19	-2 б.п.	▼	107 б.п. ▲
Gazprom 22 4,95	6,31	13 б.п.	▲	94 б.п. ▲
EMBI+ Russia	287	-	■	106 б.п. ▲
ОФЗ-26204	8,90	16 б.п.	▲	184 б.п. ▲
ОФЗ-26207	9,29	-7 б.п.	▼	138 б.п. ▲
ФСК 24	9,57	-	■	151 б.п. ▲
Товарный рынок				
Brent, долл./барр.	106,36	-0,5%	▼	-5,2% ▼
Золото, долл./унц.	1 313	-1,6%	▼	8,3% ▲
Фондовый рынок				
PTC	1 132	-0,4%	▼	-21,7% ▼
S&P 500	1 857	-0,5%	▼	0,9% ▲
НИККЕИ*	14 472	0,0%	▼	-10,5% ▼

*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

- ✓ Слабые данные по деловой активности из Китая и США создали неблагоприятный фон на финансовых рынках: S&P 500 потерял 0,5%, а европейские фондовые индексы опустились на 1,4-1,6%. Между тем UST10 YTM осталась практически на прежнем уровне – 2,73% (-1 б.п. DoD).
- ✓ Статистика по США вновь разочаровала инвесторов: индекс производственной активности Markit PMI упал в марте до 55,5 п. с 57,1 п. в феврале (ждали снижения до 56,5 п.). Зафиксировано ухудшение показателя занятости. Отметим, индекс экономических сюрпризов Citigroup уже две недели находится ниже отметки -30 п.
- ✓ S&P снизило рейтинг Бразилии на одну ступень до «BBB-» из-за слабого экономического роста и увеличения долговой нагрузки. Спред RUSSIA42-BRAZIL41, находившийся почти непрерывно в отрицательной зоне (-40-20 б.п.) с июня 2013 г., в моменте находится на максимуме с сентября 2012 г. – 54 б.п. (+56 б.п. с начала марта).
- ✓ Единой динамики на **российском рынке еврооблигаций** накануне не сложилось. Долгосрочные суверенные выпуски прибавили 0,1-0,4 п.п., в то время как в корпоративном и банковском сегментах преобладали продажи. RUSSIA43 (YTM 6,33%) выросла в цене на 0,37 п.п. до 93,95%, спред к UST30 расширился на 2 б.п. до 277 б.п.
- ✓ Спокойный новостной фон на выходных, укрепление рубля и снижение ставок денежного рынка позволили вчера **локальному рынку долга** закрыться «в плюсе». Доходности на дальнем отрезке кривой (13-14 лет) снизились на 8-10 б.п. на фоне покупок со стороны крупных российских институциональных инвесторов, ОФЗ-26212 закрылись на уровне 9,37%. В среднем сегменте кривой (4-10 лет) падение ставок составило 15-20 б.п., ОФЗ-26215 – 9,34%.
- ✓ Сегодня Минфин должен объявить о планах по размещению ОФЗ на этой неделе. Мы полагаем, что ведомство вновь воздержится от проведения аукционов, учитывая недавние комментарии А. Силуанова о том, что Минфин может сократить объем внутренних заимствований в текущем году и не готов занимать по высоким ставкам.

Макроэкономика и денежный рынок

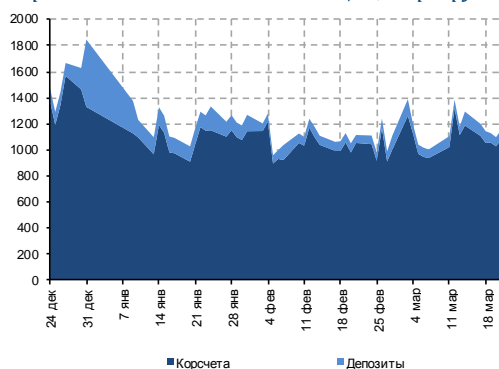
- ▶ **Денежный рынок:** повышенный спрос на рублевую ликвидность на фоне налоговых выплат

Новость одной строкой

- ▶ Вслед за РФ Fitch пересмотрело рейтинговые прогнозы по 9 корпоративным эмитентам, 15 банкам и пяти регионам на «негативный»



Корсчета и депозиты банков в ЦБР, млрд. руб.



Источник: ЦБ РФ

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Денежный рынок: повышенный спрос на рублевую ликвидность на фоне налоговых выплат

В понедельник Банк России провел аукцион «тонкой настройки» с лимитом 140 млрд руб. сроком на 1 день. С учетом продолжающегося налогового периода спрос кредитных организаций на ликвидность был невелик: банки привлекли всего 121 млрд руб. по средневзвешенной ставке 7,28%. Возможно, причиной может служить недостаточность рыночного обеспечения в распоряжении банков (по нашим оценкам, коэффициент утилизации составляет 55%). Как следствие, активное привлечение средств произошло по каналам «валютного свопа» с ЦБ (386 млрд руб.).

Ставки денежного рынка двигались разнонаправленно. Ставка МБК MosPrime подросла на 8 б.п. до 8,15%, по междилерскому РЕПО – снизилась на 1 б.п. до 7,96%. Грядущие выплаты по НДС и акцизам (25 марта – около 230 млрд руб. и 90 млрд руб. соответственно) и налога на прибыль (около 350 млрд руб.) окажут повышательное давление на ставки денежного рынка.

Чистая ликвидная позиция установила новый рекорд (-4 трлн руб.). Ухудшение показателя (-58 млрд руб.) было в первую очередь обусловлено абсорбированием ликвидности бюджетом (-86 млрд руб. с учетом снижения задолженности перед ПФР на 35 млрд руб.) и валютными интервенциями ЦБ (-14 млрд руб.). Позитивным фактором явилось уменьшение наличных денег в обращении (+37 млрд руб.).

Сегодня Казначейство предложит банкам 95 млрд руб. сроком на 14 дней по минимальной ставке 7,60%. Несмотря на значительный объем предложения, данных средств будет недостаточно для погашения задолженности в 125 млрд руб., подлежащей выплате 26 марта. Таким образом, в случае привлечения всего объема в рамках лимита, произойдет нетто-отток ликвидности в 30 млрд руб.

По итогам вчерашних торгов рубль укрепился до 36,05 руб./долл. (+21 коп.) и до 49,94 руб./евро (+8 коп.) на фоне проходящих налоговых платежей. Бивалютная корзина осталась между подынтервалами (42,25 руб.), внутри которых Банк России проводит разный объем валютных интервенций – 400 млн долл. и 200 млн долл. Несмотря на то, что корзина вчера тестировала отметку 42,15 руб., мегарегулятор предпочел остаться в более высоком диапазоне проводимых интервенций. Напомним, что верхняя граница операционного интервала Банка России составляет 43,20 руб.

На фоне укрепления рубля на 5 б.п. снизилась по всей длине (3М-5Y) кривая NDF/CCS. Кривая сохраняет инвертную форму: значения на ближнем участке (3М-9М) составляют 8,95-9,00%; на отрезке после года колеблются в диапазоне 8,95% (1Y) до 7,95% (5Y). Кривая IRS на участке 1Y-5Y снизилась на 5-10 б.п.

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

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ ДОЛГОВОГО И ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

ДАТА	СОБЫТИЕ	ОБЪЕМ, МЛН. РУБ.
25.03.14	Оферта по облигациям Почта России-1	7 000
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
29.03.14	Погашение облигаций БНП Париба Банк	2 000

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

КАЛЕНДАРЬ КОРПОРАТИВНЫХ СОБЫТИЙ

ДАТА	СОБЫТИЕ	ПЕРИОД
27.03.14	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