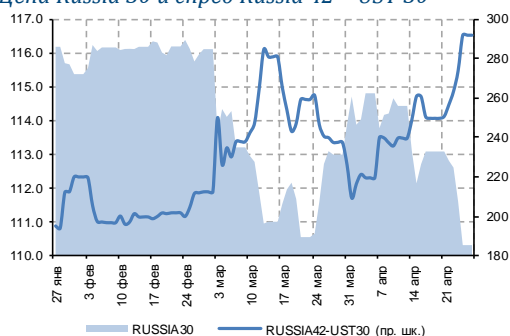


## Ключевые индикаторы от 28 апреля 2014 г.

	Закрытие	Изменение		
		за день		к нач. года
<b>Валютный рынок</b>				
EUR/USD	1.384	0.1%	▲	0.6% ▲
USD/RUB	36.04	0.8%	▲	10.6% ▲
Корзина валют/RUB	42.27	0.8%	▲	10.8% ▲
<b>Денежный рынок</b>				
RUONIA	7.84	-4 б.п.	▼	134 б.п. ▲
Междип. РЕПО ОФ 3 о/п	7.47	5 б.п.	▲	
MosPrime 3М	9.39	23 б.п.	▲	216 б.п. ▲
USD/RUB ХССУ 1У	9.93	616 п.	▲	3716 п. ▲
<b>Долговой рынок</b>				
UST10	2.66	-2 б.п.	▼	-34 б.п. ▼
Russia 30	5.31	25 б.п.	▲	120 б.п. ▲
Gazprom 22 4,95	6.47	316 п.	▲	110 б.п. ▲
EMBI+ Russia	313	26 б.п.	▲	132 б.п. ▲
ОФ 3-26208	8.31	-26 б.п.	▼	113 б.п. ▲
ОФ 3-26212	9.68	40 б.п.	▲	164 б.п. ▲
<b>Товарный рынок</b>				
Brent, долл./барр.	109.39	-0.7%	▼	-2.5% ▼
Золото, долл./унц.	1,303	0.9%	▲	7.4% ▲
<b>Фондовый рынок</b>				
PTS	1,119	-2.3%	▼	-22.6% ▼
S&P 500	1,863	-0.8%	▼	1.2% ▲
NIKKEI*	14,267	-1.1%	▼	-11.8% ▼

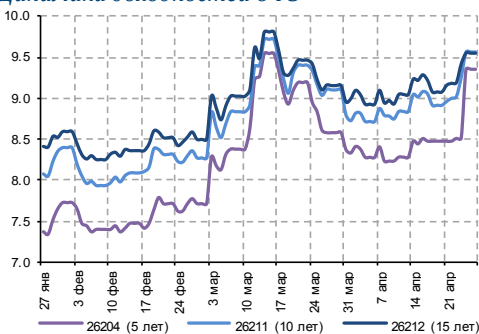
\*Данные на 08:00 мск  
Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

## Динамика доходностей ОФЗ



Источник: Bloomberg

**РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ**

- ✓ Инвесторы вновь сфокусировались на росте напряженности вокруг Украины. S&P 500 завершил сессию падением на 0,8%, а UST10 YTM ушла вниз на 2 б.п. до 2,66%. Ждать сильных движений по «десятке» в ближайшие два дня вряд ли стоит – впереди сразу три важных события: заседание FOMC (29-30 апреля), первая оценка ВВП США за 1К14 (30 апреля) и апрельские payrolls (2 мая).
- ✓ Пятничная статистика по США не сформировала единого фона: индекс деловой промышленности в сфере услуг ISM за апрель неожиданно упал до 54,2 п. с 55,3 п. (ждали роста до 55,5 п.). В то же время индекс доверия потребителей от Мичиганского университета составил в апреле 84,1 п. против первоначальной оценки в 83,0 п.
- ✓ Снижение суверенного рейтинга России (BBB-/Baa1/BBB) от S&P на 1 ступень вызвало обвал котировок на **российском рынке еврооблигаций**. RUSSIA43 (YTM 6,49%) упала в цене на 2,27 п.п. до 91,94%, спред к UST30 расширился на 19 б.п. до 305 б.п. Корпоративные и банковские бонды потеряли 1-2 п.п.
- ✓ Негативный внешний фон, а также неожиданное повышение ключевой ставки ЦБ РФ на 50 б.п. привели к масштабной негативной переоценке **локального долга**. Доходности в дальней части кривой в пятницу сдвинулись вверх на 30-34 б.п., в средней дюрации (4-8 лет) закрылись на 50-65 б.п. выше.
- ✓ **Норвежский Пенсионный Фонд** пересматривает риск вложений в РФ со ссылкой на геополитику (Bloomberg, Reuters). Негативно для локального рынка – вложения Фонда в рублевые облигации (предположительно, в ОФЗ) на конец 2013 г. оценивались около 4 млрд долл. или ~15% от совокупного объема вложений нерезидентов в ОФЗ.

**Макроэкономика и денежный рынок**

- ▶ **Денежный рынок:** Банк России повышает ключевую ставку на 50 б.п. до 7,50%
- ▶ Банк России объявил о рефинансировании кредитов на инвестиционные проекты

**Сегодня на рынке**

- ▶ **США:** незавершенные сделки по продаже жилья за март (18:00 мск), индекс промышленной активности от ФРБ Далласа за апрель (18:30 мск)



*Аукционы РЕПО ЦБ сроком на 7 дней*

ДАТА	ЛИМИТ, ТРЛН РУБ.	ВІD/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
13 мая*			7,00%**
22 апреля	3,44	0,9x	7,04%
15 апреля	2,80	1,1x	7,08%
8 апреля	3,01	1,0x	7,04%
1 апреля	3,08	0,9x	7,04%
25 марта	3,42	0,8x	7,05%

*Депозитные аукционы Казначейства*

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	ВІD/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
29 апреля*	14	30		7,60%**
24 апреля	35	115	1,6x	8,16%
22 апреля	14	95	1,2x	7,68%
17 апреля	7	140	0,8x	7,57%
15 апреля	35	50	2,0x	7,80%
10 апреля	35	60	2,0x	8,05%

*Депозитные аукционы ПФ*

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	ВІD/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
24 апреля	53	26	4,3x	8,71%
16 апреля	32	7	3,7x	8,53%
9 апреля	83	4	4,0x	8,85%
27 марта	45	35	3,3x	8,90%
19 марта	53	98	1,3x	8,33%
13 марта	38	25	4,0x	8,08%

*Аукционы под залог нерыночных активов по плавающей ставке сроком на 3 месяца*

ДАТА	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	ВІD/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
12 мая*			7,25%**
14 апреля	700	1,0x	7,26%
6 марта	200	1,3x	7,41%
10 февраля	200	1,5x	5,85%
13 января	500	1,0x	5,76%

\*ближайший аукцион  
\*\*минимальная ставка

## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

### Денежный рынок: Банк России повышает ключевую ставку на 50 б.п. до 7,50%

Главным событием пятницы стало неожиданное повышение Банком России ключевой ставки на 50 б.п. до 7,50%. Регулятор обосновал данное решение возросшими инфляционными рисками, которые, вероятно, не позволят удержать инфляцию к концу года на целевом уровне в 5,0%. Ужесточение ДКП, по мнению ЦБ, позволит замедлить инфляцию до уровня не выше 6,0%. Кроме того, в пресс-релизе Банка России было отмечено, что в ближайшие месяцы снижения ставки ожидать не стоит.

Обратим внимание, что повышение общего уровня ставок, помноженное на дефицит залогового обеспечения, может угрожать новым ростом напряженности на денежном рынке. В этом контексте мы считаем закономерным объявление ЦБ о запуске нового инструмента рефинансирования (см. отдельный комментарий).

В пятницу, день уплаты НДС и акцизов (около 250 млрд руб. и 100 млрд руб. соответственно) спрос на ликвидность был предсказуемо высок. В отсутствие крупных аукционов кредитные организации привлекли 452 млрд руб. по сделкам «валютный своп» с ЦБ – объем, идентичный тому, который мы наблюдали в непростой для ликвидности налоговый период в марте.

Однодневные ставки денежного рынка закономерно выросли. MosPrime «овернайт» прибавил 12 б.п. до 8,21%, ставка по междилерскому РЕПО – всего 2 б.п. до 7,87%. Отметим, что данные значения не были скорректированы вверх на эффект от ужесточения ДКП. В понедельник мы ожидаем роста ставок денежного рынка, как в связи с коррекцией на повышение ключевой ставки, так и в связи с уплатой налога на прибыль (ок. 250 млрд руб.).

Чистая ликвидная позиция банков (-4,77 трлн руб.) ухудшилась на 269 млрд руб.

В вторник Росказна предложит банкам в рамках депозитного аукциона 30 млрд руб. сроком на 14 дней. Минимальная ставка, указанная на привычном для данного срока уровне в 7,60%, будет, вероятно, скорректирована вверх.

В пятницу российский рубль находился под давлением от возможности введения нового пакета санкций против РФ. Улучшить динамику рубля не помогла даже новость о повышении ключевой ставки ЦБ. В результате торговой сессии в пятницу российская валюта ослабла на 36 коп. к доллару США до 36,03 руб. и на 43 коп. к евро до 49,70 руб. Бивалютная корзина (42,30 руб.) стремительно приближается к верхней границе диапазона дневных интервенций ЦБ в 200 млн долл. (42,40 руб.).

Форму кривой NDF/CCS определяли не столько события на валютном рынке, сколько ужесточение Банком России ДКП. В связи с повышением общего уровня ставок, отрезок 3М-12М подпрыгнул на 60-70 б.п. (до 9,90-10,05%), а участок 2У-5У, сохраняющий инвертную форму, – на 40-50 б.п. Ставка кросс-валютных свопов 5У составила 8,70%.

## **Банк России объявил о рефинансировании кредитов на инвестиционные проекты**

В пятницу Банк России сообщил о внедрении нового механизма рефинансирования кредитных организаций. Кредитные организации смогут привлекать кредиты на срок до 3 лет по ставке 6,5% годовых, используя в качестве обеспечения права требования по кредитам на финансирование инвестиционных проектов с госгарантией в рамках постановления правительства РФ № 1016 от 14.12.2010 г. На начальном этапе механизм будет доступен банкам, собственные средства (капитал) которых превышает 50 млрд рублей.

Внедрение нового механизма рефинансирования российских банков анонсировалось Банком России прежде и воспринимается нами позитивно в условиях высокой степени утилизации рыночного и нерыночного обеспечения в рамках действующих механизмов. В то же время он должен оказать лишь умеренную поддержку ликвидности банковского сектора.

Во-первых, согласно отчетной форме 134 на 1 апреля 2014 г., условию наличия собственных средств (капитала) не менее 50 млрд руб. удовлетворяют лишь 17 российских банков. Во-вторых, суммарный объем гарантий, заложенных в федеральных бюджетах на 2010-2014 гг. под инвестиционные проекты данной категории, составляет 575 млрд руб. Де-факто это «оценка сверху» того объема ресурсов, которые банки смогут привлечь в рамках нового инструмента – часть гарантий могла остаться неутраченной. Для сравнения, короткий долг российских банков перед органами власти (Банк России, Минфин, ПФР) на сегодняшний день превышает 6,0 трлн руб.

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

Артём Бекетов  
Artem.Beketov@gazprombank.ru  
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 40 74)

## КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ ДОЛГОВОГО И ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

ДАТА	СОБЫТИЕ	ОБЪЕМ, МЛН. РУБ.
29.04.14	Оферта по облигациям Кольцо Урала	1,000
29.04.14	Погашение облигаций ЮФК	900
30.04.14	Оферта по облигациям АИЖК-29	5,000
30.04.14	Оферта по облигациям Трансфин-1960	1,000
01.05.14	Оферта по облигациям АИЖК-26	6,000
01.05.14	Оферта по облигациям АИЖК-27	4,000
01.05.14	Погашение облигаций УБРиР-2	2,000
01.05.14	Оферта по облигациям Домашние Деньги-1	1,000
02.05.14	Погашение облигаций НС Финанс-160	2,000

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

## КАЛЕНДАРЬ КОРПОРАТИВНЫХ СОБЫТИЙ

ДАТА	СОБЫТИЕ	ПЕРИОД
29.04.14	<b>Газпром:</b> финансовые результаты по МСФО	4К13 и 2013
30.04.14	<b>Северсталь:</b> финансовые результаты по МСФО	1К14
30.04.14	<b>Норильский никель:</b> финансовые результаты по МСФО	2013
Апрель 2014	<b>Мечел:</b> финансовые результаты по US GAAP	2013
14.05.14	<b>Вымпелком:</b> финансовые результаты по МСФО	1К14
Май 2014	<b>ТМК:</b> финансовые результаты по МСФО	1К14
Май 2014	<b>Nordgold:</b> финансовые результаты по МСФО	1К14
Июнь 2014	<b>Мечел:</b> финансовые результаты по US GAAP	1К14
27.08.14	<b>Евраз:</b> финансовые результаты по МСФО	1П14
27.08.14	<b>Polymetal:</b> финансовые результаты по МСФО	1П14
Август 2014	<b>Nordgold:</b> финансовые результаты по МСФО	1П14
Август 2014	<b>ТМК:</b> финансовые результаты по МСФО	2К14
Октябрь 2014	<b>Мечел:</b> финансовые результаты по US GAAP	2К14
Ноябрь 2014	<b>Nordgold:</b> финансовые результаты по МСФО	3К14
Ноябрь 2014	<b>ТМК:</b> финансовые результаты по МСФО	3К14
Декабрь 2014	<b>Мечел:</b> 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

<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) Константин Асатуров +7 (495) 983 18 00 (доб. 54584) <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)	Артем Бекетов +7 (495) 983 18 00 (доб. 54074)	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

**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

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