

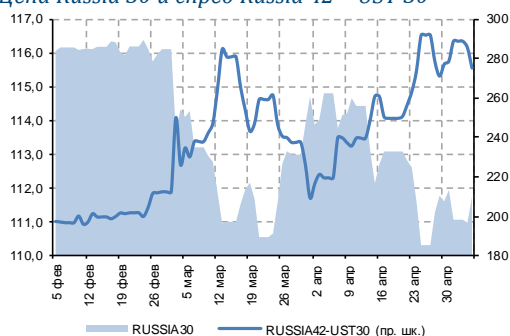


Ключевые индикаторы от 7 мая 2014 г.

	Закрытие	Изменение		
		за день		к нач. года
<b>Валютный рынок</b>				
EUR/USD	1,393	0,4%	▲	1,3%
USD/RUB	35,38	-1,0%	▼	8,6%
Корзина валют/RUB	41,67	-0,7%	▼	9,3%
<b>Денежный рынок</b>				
RUONIA	8,47	-22 б.п.	▼	197 б.п.
Междил. РЕПО ОФЗ о/п	7,88	4 б.п.	▲	172 б.п.
MosPrime 3М	10,01	1 б.п.	▲	278 б.п.
USD/RUB ХССУ 1Y	9,68	-24 б.п.	▼	346 б.п.
<b>Долговой рынок</b>				
UST10	2,58	-2 б.п.	▼	-42 б.п.
Russia 30	5,03	-15 б.п.	▼	91 б.п.
Gazprom 22 4,95	6,38	-8 б.п.	▼	100 б.п.
EMBI+ Russia	304	-	■	123 б.п.
ОФЗ-26208	9,10	-8 б.п.	▼	192 б.п.
ОФЗ-26212	9,45	-12 б.п.	▼	141 б.п.
<b>Товарный рынок</b>				
Brent, долл./барр.	108,74	0,0%	■	-3,1%
Золото, долл./унц.	1 300	0,0%	■	7,1%
<b>Фондовый рынок</b>				
PTC	1 149	0,0%	■	-20,5%
S&P 500	1 881	0,0%	■	2,2%
НИККЕИ*	14 124	-2,3%	▼	-12,7%

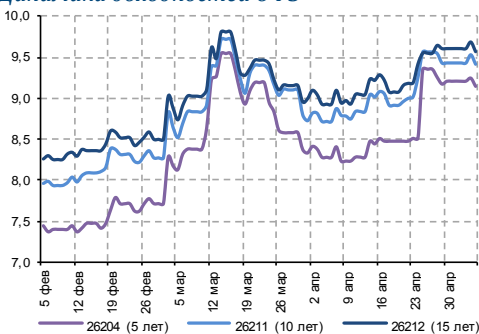
\*Данные на 08:00 мск  
Источник: Bloomberg

Цена Russia 30 и спред Russia 42 – UST 30



Источник: Bloomberg

Динамика доходностей ОФЗ



Источник: Bloomberg

**РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ**

- ✓ Слабая статистика из США предопределила негативный настрой финансовых рынков. S&P 500 упал на 0,9%, а UST10 YTM снизилась на 2 б.п. до 2,59%. Сегодня с утра «десятка» торгуется на уровне 2,58%, в том числе и под давлением негативных макроданных из Китая (индекс деловой активности HSBC Services PMI упал в апреле до 51,4 п. с 51,9 п.).
- ✓ Дефицит торгового баланса США в марте превысил ожидания: -40,4 млрд долл. против прогноза -40,0 млрд долл. Оценка роста ВВП США за 1К14 может быть ухудшена до -0,6-0,8% с текущих +0,1% (вторая оценка выйдет 29 мая).
- ✓ Дополнительным стимулом для снижения доходностей казначейских облигаций США послужил сильный аукцион по UST3: несмотря на максимальную с мая 2011 ставку, показатель bid-to-cover составил 3,40 – максимум с февраля. Сегодня Минфин США проведет аукцион по UST10 (итоги в 21:00 мск).
- ✓ **Российские еврооблигации** продемонстрировали рост котировок, сосредоточившись в суверенном сегменте. RUSSIA43 (YTM 6,31%) подорожала на 1,53 п.п. до 94,26%, спред к UST30 сжался на 10 б.п. до 292 б.п. Из несuverенных выпусков заметный рост цен показали бумаги Вымпелкома (+1-1,5 п.п.), в то время как евробонды ВЭБа подешевели на 0,1-0,3 п.п.
- ✓ Позитивный новостной фон и укрепление рубля оказали поддержку **локальным бумагам**, хотя при сохраняющейся низкой торговой активности о значимых движениях рынка говорить не приходится. Индикативные ставки в длинной дюрации закрылись на 9-12 б.п. ниже, в среднем сегменте кривой (4-8 лет) снижение составило 4-8 б.п.

**Макроэкономика и денежный рынок**

- ▶ **Денежный рынок:** в целом спокойный день
- ▶ Годовой рост ИПЦ в апреле ускорился до 7,3%

**Сегодня на рынке**

- ▶ **США:** выступление главы ФРС Дж. Йеллен (18:00 мск)

## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

### Денежный рынок: в целом спокойный день

#### Аукционы РЕПО ЦБ сроком на 7 дней

ДАТА	ЛИМИТ, ТРЛН РУБ.	ВІD/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
13 мая*			7,50%**
6 мая	3,41	1,0x	7,54%
29 апреля	3,45	0,9x	7,55%
22 апреля	3,44	0,9x	7,04%
15 апреля	2,80	1,1x	7,08%
8 апреля	3,01	1,0x	7,04%

#### Депозитные аукционы Казначейства

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	ВІD/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
13 мая*	65			8,30%**
6 мая	14	120	1,1x	8 10%
29 апреля	14	30	2,2x	8,35%
24 апреля	35	115	1,6x	8,16%
22 апреля	14	95	1,2x	7,68%
17 апреля	7	140	0,8x	7,57%

#### Депозитные аукционы ПФР

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*	500		7,75%**
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

Вчера Банк России провел аукцион недельного РЕПО, на котором предложил кредитным организациям 3,41 трлн руб. Несмотря на высокий коэффициент утилизации рыночного обеспечения (около 66%), банки выбрали с аукциона значительную часть средств – 3,29 трлн руб. (на 138 млрд руб. больше, чем на прошлой неделе). Напомним, что нетто-приток ликвидности по 7-дневным операциям РЕПО произойдет сегодня. Также, невзирая на скорое окончание периода усреднения обязательных резервов (10 мая), банки предпочитают не снижать остатки на корреспондентских счетах и продолжают активно занимать на операциях постоянного действия ЦБ (272 млрд руб. по «валютному свопу» и 34 млрд руб. по фиксированному РЕПО).

На депозитном аукционе Казначейства спрос на беззалоговые средства традиционно превысил предложение. На лимит в 120 млрд руб. банки подали заявок на 129 млрд руб. и привлекли все средства по средневзвешенной ставке 8,10% годовых.

Однодневные ставки денежного рынка незначительно снизились. MosPrime «овернайт» (8,76%) потерял 2 б.п.; ставка по междилерскому РЕПО (8,44%) – 1 б.п.

Чистая ликвидная позиция (-4,60 трлн руб.) улучшилась на 62 млрд руб. за счет притока средств из бюджета (+41 млрд руб.) и снижения наличных денег в обращении (+23 млрд руб.).

На валютном рынке вчера наблюдалось укрепление рубля. Российская валюта подорожала на 32 коп. к доллару, до 35,41 руб., и на 22 коп. к евро, до 49,35 руб. Стоимость бивалютной корзины составила 41,70 руб. – внутри диапазона пониженных интервенций Банка России (41,35-42,35 руб.).

Вслед за укреплением рубля, вниз сдвинулась кривая NDF/CCS. Наибольшие изменения коснулись ставок NDF 3М-9М, которые снизились в среднем на 25 б.п. до 9,85-9,80%. Участок кривой 1Y-5Y продолжает сохранять инвертную форму. Ставка кросс-валютного свопа 5Y находится на уровне 8,43%.

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

### Годовой рост ИПЦ в апреле ускорился до 7,3%

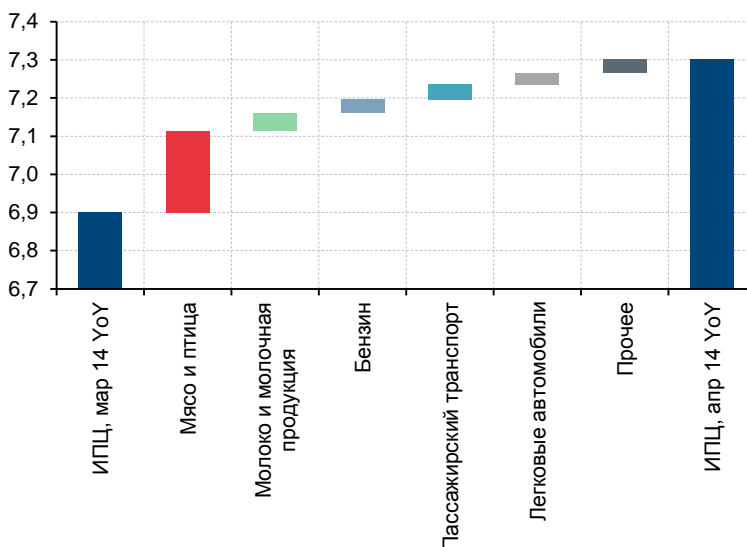
Согласно данным Росстата, потребительская инфляция по итогам апреля составила 7,3% в годовом выражении (против 6,9% в марте). Основной причиной повышения уровня цен стала девальвация рубля, эффект которой хорошо заметен при сопоставлении роста цен с начала 2014 г. с аналогичными данными за 2013 г. – 3,2% против 2,4% соответственно. Тревожным сигналом выступает ускорение базовой инфляции с 6,0% в марте до 6,5% в апреле, что свидетельствует о ценовом

шоке не только в сегментах наиболее волатильных товарных групп, но и в широком спектре компонентов ИПЦ в целом.

Как и в предыдущих периодах, ускорению общей инфляции в большей степени способствовал рост цен на продовольственные товары, которые добавили к ИПЦ 22 б.п. (из итогового прироста в 41 б.п.). Вклад непродовольственных товаров и услуг в увеличение ИПЦ составил 11 и 8 б.п. соответственно.

Половину прироста общего ИЦП в апреле обеспечило увеличение цен на мясо и птицу (+1,5% за месяц), помноженное на эффект низкой базы (в апреле 2013 г. наблюдалось снижение цен в этой товарной категории на -0,9%). Главным фактором ускорения «мясной» инфляции стало эмбарго на поставку свинины из ЕС. Данная протекционистская мера оказала давление не только на стоимость непосредственно свинины и колбасных деликатесов, но и на мясо птицы как товара-субститута.

#### Вклад товарных групп в изменение годовой инфляции



Источник: Росстат, Газпромбанк

Среди других факторов, способствовавших ускорению потребительской инфляции в апреле, значился рост цен на бензин и группу молочных товаров, чей вклад в прирост ИПЦ мы оцениваем в 5 б.п. и 4 б.п. соответственно. Как мы отмечали прежде, рост цен на эти товары будет замедляться.

Из категорий, не освещенных в отчете Росстата, мы хотели бы выделить легковые автомобили, цены на которые, по нашим оценкам, возросли в апреле на 0,7%, в т.ч. за счет удорожания иностранных автомобилей местной сборки.

Отдельного внимания заслуживает также тот факт, что замедление роста цен на овощи и фрукты – основной драйвер потребительской инфляции в первом квартале 2014 г. – до 2,3% в прошлом месяце привело к негативному вкладу в прирост ИПЦ (-6 б.п.). В отсутствие сильных шоков на внутреннем валютном рынке, к которым цены на плодоовощную продукцию остаются очень восприимчивы, мы ожидаем, что сезонный тренд по снижению цен на фрукты и овощи будет преобладать вплоть до августа.

На наш взгляд, уже в первую неделю мая потребительская инфляция в годовом выражении достигнет 7,4%, а по итогам месяца – 7,5%. В целом неожиданное решение Банка России поднять ключевую ставку на 50 б.п. до 7,50% призвано ослабить ценовые скачки, в первую очередь в сегменте товаров, включенных в базовый индекс потребительских цен. По оценкам регулятора, это позволит ограничить инфляцию уровнем 6,0% к концу года.

*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.
07.05.14	Погашение облигаций Разгуляй-166о	3 000
07.05.14	Оферта по облигациям Трансфин-216о	1 000
07.05.14	Оферта по облигациям Трансфин-206о	1 000
08.05.14	Погашение облигаций Спартак ТД-3	1 000
08.05.14	Выплата амортизации по облигациям ВТБ Лизинг-1	129
08.05.14	Выплата амортизации по облигациям ЛК УралСиб-056о	83
13.05.14	Погашение облигаций МТС-4	15 000
13.05.14	Оферта по облигациям ЮниКредит-4	10 000
13.05.14	Выплата амортизации по облигациям Белгородская Обл-6	1 250
13.05.14	Выплата амортизации по облигациям ЛК УралСиб-066о	83
14.05.14	Оферта по облигациям Домо-16о	1 500
14.05.14	Оферта по облигациям Домо-26о	1 000

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

## КАЛЕНДАРЬ КОРПОРАТИВНЫХ СОБЫТИЙ

ДАТА	СОБЫТИЕ	ПЕРИОД
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 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