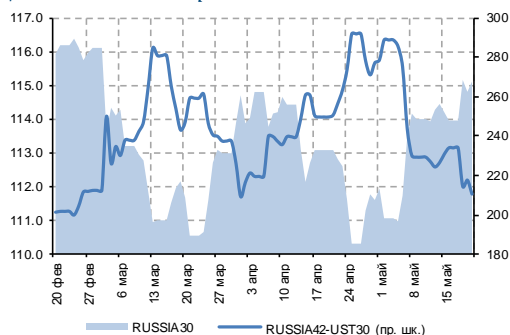


**Ключевые индикаторы от 22 мая 2014 г.**

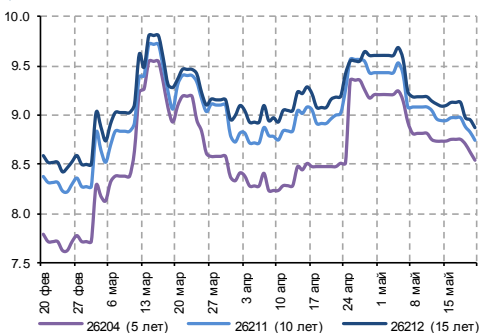
	Закрытие	Изменение		
		за день	к нач. года	
<b>Валютный рынок</b>				
EUR/USD	1.366	-0.2%	▼	-0.6%
USD/RUB	34.39	-0.4%	▼	5.6%
Корзина валют/RUB	39.98	-0.7%	▼	4.8%
<b>Денежный рынок</b>				
RUONIA	8.42	-	■	192 б.п.
Междил. РЕПО ОФЗ о/п	7.80	9 б.п.	▲	163 б.п.
MosPrime 3М	9.79	-3 б.п.	▼	256 б.п.
USD/RUB ХССУ 1У	8.76	-15 б.п.	▼	254 б.п.
<b>Долговой рынок</b>				
UST10	2.55	4 б.п.	▲	-45 б.п.
Russia 30	4.37	-6 б.п.	▼	25 б.п.
Gazprom 22 4,95	5.38	-6 б.п.	▼	-0 б.п.
EMBI+ Russia	232	-8 б.п.	▼	51 б.п.
ОФЗ-26208	8.44	-14 б.п.	▼	126 б.п.
ОФЗ-26212	8.82	-13 б.п.	▼	79 б.п.
<b>Товарный рынок</b>				
Brent, долл./барр.	111.52	0.3%	▲	-0.6%
Золото, долл./унц.	1,291	-0.4%	▼	6.4%
<b>Фондовый рынок</b>				
PTC	1,317	1.4%	▲	-8.9%
S&P 500	1,888	0.8%	▲	2.5%
НИККЕИ*	14,314	1.9%	▲	-11.5%

\*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

- ✓ Протокол заседания FOMC 29-30 апреля не содержал сюрпризов. Рынки акцентировали внимание на том, что ФРС не видит существенных рисков разгона инфляции выше целевого уровня в 2% в результате реализованной программы стимулирования экономики. Это укрепило ожидания «мягкого» выхода из режима стимулирования – ФРС не будет спешить с повышением ставок после завершения программы выкупа активов.
- ✓ Реакция фондовых рынков на публикацию протокола FOMC была позитивной – американские индексы выросли на 0,8-1 п.п.
- ✓ Опубликованное сегодня предварительное значение индекса PMI в Китае от HSBC за май превысило ожидания рынка, достигнув максимума с начала года (49,7 п.). Позитивные цифры оказали поддержку азиатским фондовым индексам.
- ✓ На фоне роста аппетита к риску доходность UST10 вчера прибавила 2 б.п. (2,53%). При этом на сегодняшних торгах в Азии рост продолжился после сильных данных по PMI в Китае (2,55%).
- ✓ В **российских евробондах** баланс сил вчера вновь был на стороне покупателей. Длинные суверенные выпуски закрылись «в плюсе» на 30-40 б.п., в банковских бумагах выпуски ВЭБа (VEBVNK22, 25) прибавили 40-60 б.п. Длинные бумаги Газпрома (GAZPRU22,28,34,37) подорожали на 40-80 б.п. на новости о подписании газового контракта с Китаем.
- ✓ Лидером роста стали бонды ТМК – TRUBRU20 вчера вырос на 2,2 п.п., очевидно, на ожиданиях инвесторов, что компания станет одним из бенефициаров газовой сделки с Китаем. Спред к EVRAZ20 вчера сузился почти на 50 б.п. и стал отрицательным (-20 б.п.). При этом средний дисконт TRUBRU20 к EVRAZ20 за последние 12 месяцев составлял около 50 б.п.
- ✓ **Локальный рынок** продолжил укрепление, поддерживаемый растущим рублем и хорошими результатами аукциона ОФЗ. Вчера за день доходности в дальнем конце кривой снизились на 10-15 б.п., в среднем сегменте снижение ставок достигало 20 б.п.
- ✓ **Сильный аукцион ОФЗ:** переспрос по 14-летней ОФЗ-26212 составил 2,5х, 60% выпуска было выкуплено одним крупным лотом. Ставка отсечения составила 8,87% - без премии к вторичному рынку, средняя доходность размещения в 8,84% оказалась на 3 б.п. ниже рынка. Бумага закрыла торги на уровне 8,87%/8,81% bid/ask.

### Макроэкономика и денежный рынок

- ▶ **Денежный рынок:** ЦБ снижает объем валютных интервенций
- ▶ Недельная инфляция с 13 по 19 мая составила 0,2%; годовая инфляция осталась на уровне 7,5%

### Сегодня на рынке

- ▶ **США:** данные по рынку труда (16:30 мск), индекс менеджеров по закупкам (17:45 мск), продажи домов за апрель (18:00 мск)
- ▶ **Европа:** индекс менеджеров по закупкам (12:00 мск)

### Аукционы РЕПО ЦБ сроком на 7 дней

ДАТА	ЛИМИТ, ТРЛН РУБ.	ВІD/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
27 мая*			7,50%**
20 мая	3,15	1,0x	7,55%
13 мая	2,95	1,1x	7,57%
6 мая	3,41	1,0x	7,54%
29 апреля	3,45	0,9x	7,55%
22 апреля	3,44	0,9x	7,04%

### Депозитные аукционы Казначейства

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	ВІD/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
22 мая*	35	60		8,30%**
20 мая	14	170	1,3x	8,20%
15 мая	35	95	1,7x	8,51%
13 мая	35	65	2,0x	8,55%
6 мая	14	120	1,1x	8,10%
29 апреля	14	30	2,2x	8,35%

### Депозитные аукционы ПФР

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	ВІD/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
22 мая*	24	111		8,30%**
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%

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

ДАТА	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	ВІD/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
9 июня*			7,75%**
12 мая	500	1,0x	7,77%
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%

### Изменения ключевой ставки ЦБ

ДАТА	СТАВКА
16 июня***	
28 апреля	7,50%
3 марта	7,00%

\*ближайший аукцион

\*\*минимальная ставка

\*\*\*ближайшее заседание Совета директоров ЦБР по вопросам ДКП

- - - - разделяет периоды, в которых действовали разные уровни ключевых ставок

## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

### Денежный рынок: ЦБ снижает объем валютных интервенций

Сегодня с утра Банк России сделал еще один шаг в сторону свободного курсообразования рубля. Регулятор снизил объем дневных валютных интервенций внутри операционного интервала бивалютной корзины на 100 млн долл. Отныне объем интервенций составит 100 млн долл. вместо 200 млн долл. в нижнем подынтервале и 300 млн долл. вместо 400 млн долл. в верхнем подынтервале. В целом сообщение означает большую свободу и большую волатильность для курса рубля, однако на данный момент на фоне общего позитива на рынке инвесторы на новость не отреагировали. Обратим внимание, что сейчас бивалютная корзина находится в нейтральном диапазоне, поэтому решение ЦБ в данный момент не изменит текущие действия в области регулирования валютного курса рубля.

На денежном рынке ситуация с ликвидностью остается непростой в течение налогового периода. Банки продолжают привлекать средства через «валютный своп», хотя и снижают объемы сделок (-40 млрд руб. до 152 млрд руб. по сравнению с предыдущим днем). Ставки остаются в районе верхней границы процентного коридора ЦБ: MosPrime «овернайт» прибавил 2 б.п. до 8,60%; однодневная ставка по междилерскому РЕПО выросла на 1 б.п. до 8,39%.

Весомую поддержку ликвидности банковского сектора накануне уплаты НДС и акцизов 26 мая (около 225 млрд руб. и 90 млрд руб. соответственно) окажут депозитные аукционы ПФР (111 млрд руб. на 24 дня), ВЭБ (100 млрд руб. на 281 день) и Казначейства (60 млрд руб. на 35 дней), намеченные на сегодня. В отличие от ликвидности, размещаемой на других аукционах, средства Казначейства пойдут на рефинансирование текущей задолженности к погашению.

Чистая ликвидная позиция банков (-4,52 трлн руб.) улучшилась на 117 млрд руб.

На валютном рынке рубль вновь показал хорошую динамику, укрепившись на к доллару США на 17 коп. (+0,5%) до 34,35 руб. и к евро на 29 коп. (+0,6%) до 47,01 руб. Ралли в рубле было обусловлено в первую очередь подписанием крупнейшего газового контракта между РФ и Китаем и отсутствием явного негатива с Украины. На благоприятном для России новостном фоне рубль выглядел лучше других валют развивающихся рынков (в среднем +0,1%).

Кривая NDF/CCS, двигаясь вслед за рублем, опустилась вниз. Участок NDF 3М-12М снизился на 15 б.п. до уровня 8,70-8,80%; отрезок CCS 2Y-5Y – на 10 б.п. Ставка кросс-валютного свопа 5Y составила 7,95%. Отмечаем, что спред между ставками 5Y и 1Y сузился до -75 б.п.

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

## **Недельная инфляция с 13 по 19 мая составила 0,2%; годовая инфляция осталась на уровне 7,5%**

Согласно данным Росстата, рост ИПЦ за неделю к 19 мая составил 0,2%. По нашим оценкам, среднесуточный прирост цен ускорился по сравнению с прошлой неделей с 0,028% до 0,030%, при этом текущий показатель находится заметно выше аналогичной величины за май 2013 г. (0,021%). В годовом выражении потребительская инфляция осталась без изменений (7,5%).

Среди товарных категорий, отраженных в отчете Росстата, недельному приросту ИПЦ (+21 б.п.) в наибольшей степени способствовал рост цен на мясо и мясопродукты, вклад которого, по нашим подсчетам, составил 5,3 б.п. Влияние на рост потребительских цен также оказали плодоовощная продукция и бензин, общий вклад которых оценивается в 1,3 б.п.

- ▶ Главным фактором повышения общего индекса остаются цены на свинину (+2,6% за неделю), на поставки которой из ЕС в РФ продолжает действовать запрет. Косвенный эффект от протекционистской меры мы наблюдаем также в виде роста цен на кур (+1,2%) и мясные деликатесы (+0,4-0,7%).
- ▶ Прирост цен на овощи и фрукты составил 0,2% против 0,6% на прошлой неделе. Основными драйверами плодоовощной инфляции стали капуста (+6,2% за неделю), лук (+5,5%) и картофель (+3,2%). При этом отмечаем замедление цен на огурцы (-1,9%) и помидоры (-0,2%), которые оказывают нейтрализующий эффект на ускорение цен внутри товарной группы.

Согласно прогнозу МЭР в отношении социально-экономического развития России на 2014 – 2017 гг., инфляция пройдет локальный пик в середине 2014 г., после чего во втором полугодии ожидается замедление роста потребительских цен под влиянием стабилизации курса рубля, пониженной индексации коммунальных тарифов для населения и замедления динамики потребительского спроса. По итогам года рост ИПЦ составит 5,5-6,5%.

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.
22.05.14	Оферта по облигациям РСХБ-09	5,000
22.05.14	Оферта по облигациям РСХБ-08	5,000
22.05.14	Выплата амортизации по облигациям Тульская Обл-3	500
26.05.14	Погашение облигаций Zenit Банк-660	5,000
26.05.14	Погашение облигаций Трансфин-0760	500
28.05.14	Погашение облигаций Кокс-260	5,000
28.05.14	Выплата амортизации по облигациям Волгоград-06	160
29.05.14	Оферта по облигациям Акрон-5	3,750
29.05.14	Оферта по облигациям Акрон-4	3,750
29.05.14	Погашение облигаций Золото Селигдара-3	1,500

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

## КАЛЕНДАРЬ КОРПОРАТИВНЫХ СОБЫТИЙ

ДАТА	СОБЫТИЕ	ПЕРИОД
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 Годоров +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**  
Николай Юкович  
+7 (499) 271 91 04 (доб. 59104)  
Станислав Пономаренко  
+7 (499) 271 91 05 (доб. 59105)  
Дмитрий Рябчук  
+7 (495) 719 17 74

### ТОРГОВЛЯ И ПРОДАЖА ДОЛГОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

## Брокерское обслуживание

### 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