

# Ежедневный обзор

## Долговые и денежные рынки 1 августа 2012 г.

### Конъюнктура рынков

#### Внешние рынки

Рынки находятся в ожиданиях решений ФРС и ЕЦБ. Инвесторы при этом действуют крайне аккуратно.

#### Российские еврооблигации

Инвесторы теряют «запал» спроса, однако позитив сохраняется. По-прежнему в лидерах роста длинные выпуски Газпрома. Наметились первые попытки зафиксироваться.

#### Рублевые облигации

Минфин помимо 25080 размещает сегодня 26209. Диапазон доходности практически без премии ко вторичному рынку. Активизация заимствований на первичном рынке. Вторичный рынок осторожно фиксируется перед выступлением глав ФРС и ЕЦБ.

#### FX/Rates

Локальный валютный рынок на фоне снижения стоимости нефти демонстрирует замедление темпов укрепления рубля.

#### Наши ожидания

Сегодня в первой половине дня мы не ожидаем увидеть существенных изменений в ситуации на рынке. В то же время после оглашения решения ФРС инвесторы могут начать действовать в зависимости от сложившегося сентимента.

#### Главные новости

**Societe Generale (A2/A/A+): итоги 2 квартала и 1 полугодия 2012 года.**

В целом, 2 квартал у Группы прошел под давлением внешней конъюнктуры. Роста операционных доходов в основном удавалось добиваться за счет контроля затрат. Влияние на финансовый результат оказалось существенное списание goodwill по России.

#### Стройтрансгаз: возможность реорганизации.

Данная новость, по сути, мало затронет держателей облигаций, поскольку изменения в юридической структуре не приводят к досрочному погашению бондов, согласно решению единственного обращающегося сейчас выпуска. А срок его «жизни» и так уже короткий – погашение должно пройти в апреле следующего года.

Nb НОМОС БАНК

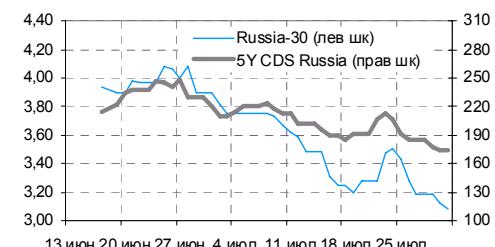
ХАНТЫ-МАНСИЙСКИЙ  
БАНК

#### Россия - основные индикаторы

	значение	изм, б.п
Russia-30	3,08	-4
CDS России	174	-3
MOSPRIME o/n	6,27	10
NDF 3M	6,58	-4

	значение	изм
Остатки на счетах в ЦБ, млрд руб.	719,5	56
Остатки на депозитах, млрд руб.	133,3	47
Доллар / рубль (ЦБ), руб	32,19	-0,02
Корзина (ЦБ), руб	35,53	0,07

#### Динамика доходности Russia-30 и CDS России



#### Глобальные рынки

	значение	изм, б.п
LIBOR 3M	0,44	-0,2
ERIBOR 3M	0,39	-1,2
EUR/USD	1,23	
UST-10	1,47	-3
Германия-10	1,28	-9
EFSF-10	2,25	-7
Италия - 10	6,07	6
Испания - 10	6,71	14
Португалия-10	10,99	-4
CDS 5Y Ирландия	512	-3
CDS 5Y Португалия	834	14
CDS 5Y Италия	485	1
CDS 5Y Испания	534	4

#### Индикаторы отношения к риску

	значение	изм
iTRAXX Crossover 5Y	633,4	7
iTRAXX CEEMEA 5Y	247,0	-1
iTRAXX SOVX WE 5Y	255,7	1

#### Рублевые облигации

	доходность	изм, б.п
ОФЗ 25075	7,28	-7
ОФЗ 26205	7,86	-2
ОФЗ 26207	8,32	1
Газпром-11	7,62	14
РЖД-10	7,59	1
ФСК-15	8,17	0
МТС-05	8,81	0
ВымпелКом-4	9,81	-6
Металинвест-5	9,51	3
Северсталь-БО1	6,91	-48
РусалБр-8	14,46	-25
РСХБ-15	8,20	-104

#### Российские еврооблигации

	доходность	изм, б.п
Russia-18 RUB	6,30	3
Gazprom-37	5,39	-4
Sberbank-21	4,93	-7
AlfaBank-21	7,21	1
Evraz-18	7,47	2
Vimpel-22	7,84	-2
TNK-BP-18	4,05	0

## Новый купон АФК Система 02 (Ba3/BB/BB-) – скромная премия к бумагам «базовых дочек».

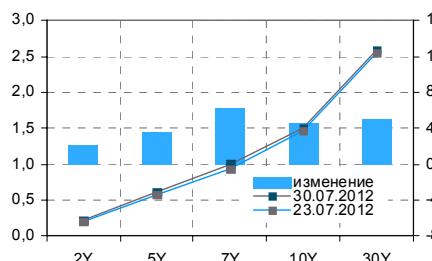
Предложение АФК по доходности выпуска Система-02 при довольно скромной премии к бумагам «дочерних» МТС и Башнефти может не устроить владельцев облигаций и стать поводом, чтобы воспользоваться офертой.

Вы можете подписаться на рассылку наших обзоров по электронной почте, либо на нашем сайте в интернете. Для этого Вам достаточно прислать заявку с указанием адреса электронной почты, на который Вы хотели бы получать аналитические материалы, на адрес [research@nomos.ru](mailto:research@nomos.ru) или, пройдя по ссылке <http://nomos.ru/investment/special/>, заполнить форму подписки.

# Рыночная конъюнктура

## Внешние рынки

Кривая доходности гособлигаций США



Рынки находятся в ожиданиях решений ФРС и ЕЦБ. Инвесторы при этом действуют крайне аккуратно.

Во вторник инвесторы предпочитали воздерживаться от участия в торгах до оглашения решений монетарных властей ЕС и США о дальнейшей монетарной политике, а также возможных стимулирующих мер. На фоне этого, можно наблюдать низкую ликвидность рынка, а также сдержанную активность торгов. Следует отметить, что в настоящий момент ожидания решительных действий от ФРС и ЕЦБ сильны как никогда. Вместе с тем, вчера стало известно, что один из пунктов программы ЕЦБ, а именно предоставление фонду ESM банковской лицензии не нашел поддержки со стороны Германии, которая выступила против. Основной целью «реорганизации» ESM в кредитную организацию позволила бы напрямую предоставлять ресурсы странам испытывающим потребность в поддержке. В тоже время фондирование предполагалось получать у европейского регулятора.

Публикация статистических данных практически не отразилась на ходе торгов. Вместе с тем, вчера были опубликованы цифры по уровню безработицы в странах ЕС, а также совокупно по всему региону, вновь продемонстрировавшие неутешительное состояние рынка труда в странах наиболее затронутых кризисом.

Американская статистика также не повлияла на ход торгов. Вместе с тем, следует отметить, что в США личные расходы остались неизменными, тогда как, доходы выросли.

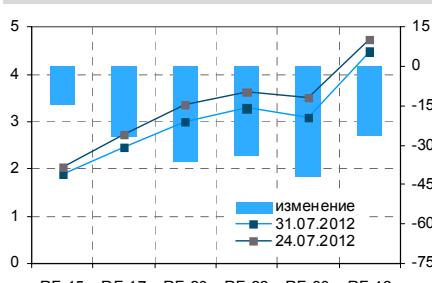
При выборе активов для покупки инвесторы предпочитали наиболее надежные инструменты. На фоне этого, можно было наблюдать снижение доходностей десятилетних гособлигаций Германии (YTM – 1,284%), Франции (YTM - 2,055%), UST10 (YTM – 1,469%).

Валютные рынки, в ожидании возможных новых стимулирующих мер со стороны ФРС, ставят на евро. По итогам вчерашнего дня пара EUR/USD достигла уровня 1,23x.

Алексей Егоров

## Российские еврооблигации

Кривая доходности гособлигаций России



Инвесторы теряют «запал» спроса, однако позитив сохраняется. По-прежнему в лидерах роста длинные выпуски Газпрома. Наметились первые попытки зафиксироваться.

Во вторник «запал» инвесторов несколько поубавился, часть игроков пыталась зафиксировать свои позиции, однако все же тренд сохранялся на положительную переоценку. В корпоративных бумагах по-прежнему флагманом являются длинные бонды Газпрома, которые вчера дорожали от 35 до 60 б.п. Среди ценовых экстремумов вне кривой Газпрома можно отметить Novatek-21 («+84 б.п.»), Sberbank-21 («+53 б.п.»), Veb-20 («+75 б.п.»). Отметим, что отрицательные переоценки были несущественными и редко превышали 5-10 б.п. и в основном затронули бумаги ВТБ и РСХБ.

В суворенных бондах Russia-30 завершила день на уровне в 125,8%, что было на 26 б.п. выше предыдущего закрытия, ценовой рост Russia-42 («+9 б.п.») был значительно скромнее прошлых дней, когда, напомним, доходил до 220 б.п.

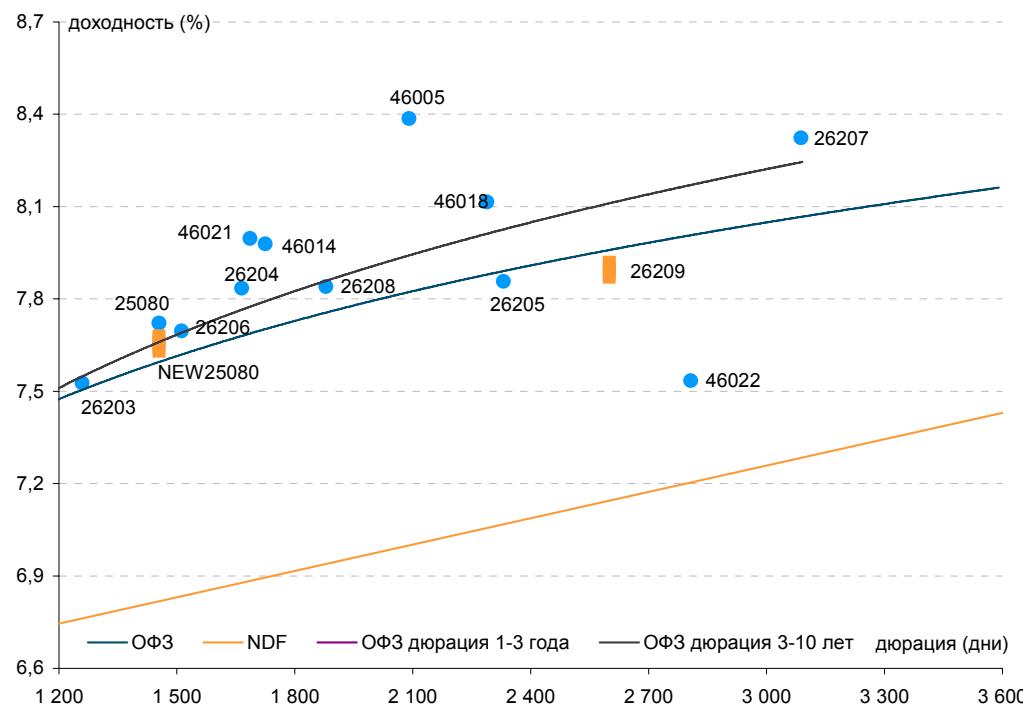
Игорь Голубев

## Рублевые облигации

Минфин помимо 25080 размещает сегодня 26209. Диапазон доходности практически без премии ко вторичному рынку. Активизация заимствований на первичном рынке. Вторичный рынок осторожно фиксируется перед выступлением глав ФРС и ЕЦБ.

Для локального рынка вчера ключевым событием было то, что Минфин увеличил предложение на сегодняшнем аукционе еще одним выпуском серии 26209 (объем 15 млрд руб.) с погашение в июле 2022 года. Данный выпуск ведомство планировало разместить 8 августа. Вполне возможно, что Минфин хочет провести размещение бонда до выступления глав ФРС и ЕЦБ, на фоне наметившейся «оттепели» на глобальных рынках, которая вполне может быть краткосрочной. В итоге, сегодня размещается 25080 (объем 35 млрд руб.) (04.2017 г.) с диапазоном доходности 7,63-7,68% и 26209 (07.2022 г.) – 7,87-7,92%. Указанные доходности не дают премии ко вторичному рынку. Так, ориентиром для 10-летнего ОФЗ может быть достаточно ликвидный выпуск 26205 (04.2021), который при более короткой дюрации завершил вчерашний день на отметке в 7,8% годовых. Таким образом, минимальная премия в ОФЗ 26209 за дюрацию достигается лишь на верхней границе. ОФЗ 25080 уже обращается и по итогам вторника показала доходности в 7,72%, то есть предложенные уровни даже ниже рынка, что делает участие не совсем привлекательным. Учитывая, что Минфин на сегодняшнем аукционе не очень щедр на премии, вряд ли можно ждать размещения всего заявленного объема.

## Облигации федерального займа



На вторичном рынке вчера сохранялись смешанные движения котировок, хотя, конечно, преимущественно царили настроения зафиксироваться. Это было наиболее заметно среди госбумаг, среди пострадавших выпусков можно отметить ОФЗ 46020 («-188 б.п.»), ОФЗ 25077 («-24 б.п.»), ОФЗ 25065 («-34 б.п.»). В корпоративных выпусках на больших оборотах 10 б.п. потерял выпуск ХКФ-5, в свою очередь заем МТС-08, который ранее инвесторы предпочитали продавать, добавил 23 б.п. Как мы отмечали вчера вполне вероятно, что навес нового предложения пополнится новыми именами, на этот раз ФСК ЕЭС планирует открыть

книгу на выпуск объемом в 10 млрд руб. Размещение запланировано на 8 августа, однако пока ориентиры не известны. Также проводит доразмещение Самарская область и Белгородская область предлагает новый бонд.

Игорь Голубев

Forex/Rates

*Локальный валютный рынок на фоне снижения стоимости нефти демонстрирует замедление темпов укрепления рубля.*

Наметившийся тренд по снижению стоимости нефти на сырьевых площадках продолжает оказывать давление на национальную валюту. При открытии вчерашних торгов курс доллара оказался немного выше уровня закрытия понедельника и составил 32,19 руб. Вместе с тем, относительно стабильная внешняя конъюнктура позволила рублю удержаться на занимаемых уровнях. Следует отметить, что в настоящий момент вмешательство ЦБ в ход торгов крайне минимальное, а вчера национальная валюта торговалась полностью без поддержки регулятора. На наш взгляд, в ближайшее время ситуация может претерпеть существенные изменения - в случае отсутствия решительных действий со стороны ФРС и ЕЦБ на сырьевых площадках, скорее всего, произойдет сильная коррекция, вследствие чего, рубль может оказаться под сильным давлением.

Ситуация на денежном рынке меняется в лучшую сторону. Сумма остатков на корсчетах и депозитах в ЦБ за вчерашний день прибавила 102,7 млрд руб. и составили 852,8 млрд руб. Вместе с тем, несмотря на рост объема ликвидности, кредитные организации продолжают охотно привлекать ресурсы на 7 – дневных аукционах прямого РЕПО с ЦБ. Так, на вчерашнем аукционе было привлечено почти 1,1 трлн руб., что является максимальным значением. Вместе с тем, суммарная задолженность по прямому РЕПО всей срочности совокупно составляет 1,744 трлн руб.

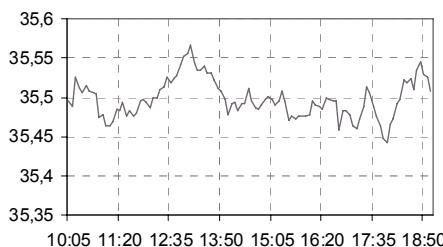
Алексей Егоров

Наши ожидания

Сегодня в первой половине дня мы не ожидаем увидеть существенных изменений в ситуации на рынке. В то же время после оглашения решения ФРС инвесторы могут начать действовать в зависимости от сложившегося сенсимента.

Алексей Егоров

#### Динамика бивалютной корзины



## Календарь событий

### Долговой рынок

1 августа Размещение: ОФЗ серии 25080 на 35 млрд руб.

### Внешний долговой рынок

1 августа Доразмещение 5-летних облигаций Германии на 4 млрд евро.

2 августа Размещение векселей Испании с погашением в 2014, 2016 и 2022 годах.

3 августа Размещение векселей Великобритании.

### Макроэкономические события

1 августа Китай: PMI и финальный PMI от HSBC за июль.

ЕС: финальные июльские PMI по ЕС в целом, по Германии, Италии, Франции, Великобритании.

**США: заседание FOMC, решение по базовой ставке**, данные по численности занятых от ADP, PMI за июль от Markit, индекс деловой активности в производственном секторе ISM расходы на строительство в июне.

2 августа **ЕС: решение ЕЦБ по базовой ставке. Пресс-конференция М. Драги.** PPI по ЕС за июнь, данные по безработице в Испании в июле.

США: недельная статистика по безработице, статистика фабричных заказов в июне.

3 августа Китай: индекс деловой активности в непроизводственном секторе за июль.

ЕС: июньский индекс деловой активности в непроизводственном секторе по ЕС в целом, розничные продажи в июне,

США: отчет по рынку труда за июль, безработица в июле.

Источники: REUTERS, Bloomberg, Аналитический департамент НОМОС-БАНКа

## Новости коротко

### Корпоративные новости

- Банк России дал разрешение на включение в состав источников дополнительного капитала средств, привлеченных «АК БАРС» Банком в рамках размещения выпуска субординированных еврооблигаций объемом 600 млн долл. После включения этих средств капитал банка достиг 54,437 млрд руб., показатель достаточности капитала Н1 (РСБУ) составил 16,08% (за 14 июля 2012 г.). /Finambonds/

### Рейтинги и прогнозы

- Агентство Fitch присвоило предстоящей эмиссии облигаций **ОАО «ВЭБ-лизинг»** серии 07 номинальным объемом 10 млрд руб. ожидаемый долгосрочный рейтинг «BBB(EXP)» и ожидаемый национальный долгосрочный рейтинг «AAA(rus)(EXP)». Финальные рейтинги будут присвоены после получения окончательной документации по выпуску, которая должна соответствовать предоставленной ранее информации.
- Агентство Fitch присвоило приоритетным необеспеченным облигациям **Россельхозбанка** объемом 425 млн швейцарских франков ожидаемый долгосрочный рейтинг в иностранной валюте «BBB(exp)». Финальный рейтинг будет присвоен после получения Fitch окончательной документации по эмиссии. Проведение эмиссии намечено на 17 августа 2012 г. Ожидается, что облигации будут иметь срок погашения через три года и годовой купон со ставкой 3,125%. Выпуск будет проводиться в рамках программы выпуска облигаций, представляющих собой участие в кредите, объемом 15 млрд долл.

## Главные новости

### Societe Generale (A2/A/A+): итоги 2 квартала и 1 полугодия 2012 года.

В целом, 2 квартал у Группы прошел под давлением внешней конъюнктуры. Роста операционных доходов в основном удавалось добиваться за счет контроля затрат. Влияние на финансовый результат оказалось существенное списание *goodwill* по России.

**Событие.** Группа Societe Generale представила инвесторам консолидированные итоги деятельности за 1 полугодие 2012 года.

**Комментарий.** В основном, как мы видим (см.таблицу), величина операционного дохода банка во втором квартале и 1 полугодии в целом поддерживалась за счет контроля над стоимостью риска и величиной затрат. Банк удержал Core Tier 1 ratio (Basel 2.5) выше требуемых 9% и увеличил его до 9,9%.

Тем не менее, как мы видим, прибыль банка во многом сократилась в результате списания *goodwill* в объеме 450 млн евро во 2 квартале 2012 года. Отметим, что здесь был существенный вклад российского подразделения Группы, которое консолидируется на Росбанке: объем списаний по нему составил 250 млн евро (порядка 10 млрд руб.). Причина – более медленный, чем ожидалось, рост в России. Напомним, банк продолжает испытывать последствия после реорганизации бизнеса в России, когда прошло объединение Росбанка и БСЖВ, а ДельтаКредит и Русфинанс банк стали дочерними банками образовавшейся структуры.

Также в отчете отмечается, что рост кредитного портфеля в России за год (Q2 2012 vs Q2 2011) составил 17,2% (до 12 млрд евро), депозитной базы – «+3,8%» (до 8,2 млрд евро). Выручка российского подразделения практически не выросла – всего «+0,4%» по сравнению со 2 кварталом 2011 года (до 251 млн евро). Несмотря на инфляцию и индексацию зарплат, операционные затраты также почти не изменились – «+0,5%» (до 202 млн евро), что было достигнуто за счет оптимизации штата. В настоящее время продолжается процесс оптимизации SG в России и за счет сокращения филиальной сети. Давление на прибыль российского подразделения также оказывала стоимость риска, которая во 2 квартале выросла до 75 млн евро (против 43 млн евро во 2 квартале 2011 года) в результате пересмотра портфеля коммерческой недвижимости. Судя по всему, итоги

деятельности Росбанка за апрель-июнь выйдут довольно слабыми из-за влияния единичных факторов.

### Финансовые показатели Societe Generale (МСФО)

EUR, m		Q2 11	Q2 12	Change Q2 vs Q2	H1 11	H1 12	Change H2 vs H2
Net banking income	on a LFL basis	6 503	6 272	-3,6% -5,0%	13 122	12 583	-4,1% -4,9%
Operating expenses	on a LFL basis	-4 241	-3 986	-6,0% -6,8%	-8 617	-8 319	-3,5% -3,7%
Gross operating income	on a LFL basis	2 262	2 286	1,1% -1,6%	4 505	4 264	-5,3% -7,1%
Net cost of risk		-1 185	-822	-30,6%	-2 063	-1 724	-16,4%
Operating income	on a LFL basis	1 077	1 464	35,9% 28,0%	2 442	2 540	4,0% 0,1%
Impairment losses on goodwill		0	-450	NM	0	-450	NM
Group net income		747	433	-0,4%	1 663	1 165	-29,9%
Assets, EUR bln					1 158	1 247	7,7%
Tier 1 ratio at the end of the period					11,3%	11,6%	
Core Tier 1 ratio (EBA Basel 2.5)							9,9%

Елена Федоткова

### Стройтрансгаз: возможность реорганизации.

Данная новость, по сути, мало затронет держателей облигаций, поскольку изменения в юридической структуре не приводят к досрочному погашению бондов, согласно решению единственного обращающегося сейчас выпуска. А срок его «жизни» и так уже короткий – погашение должно пройти в апреле следующего года.

**Событие.** Стройтрансгаз, по данным газеты «Коммерсантъ», может быть реорганизован. В этом случае он станет холдинговой структурой, а его бизнес будет разделен по трем направлениям - нефтегазовый, энергетический и строительный. По некоторым из них у компании могут появиться партнеры, а также новые активы.

**Комментарий.** По словам газеты «Коммерсантъ», окончательное решение о реорганизации Стройтрансгаза может быть принято на одном из ближайших заседаний совета директоров компании. При этом в конце августа Стройтрансгаз покинет глава компании Сергей Макаров. В соответствии с планами реорганизации бизнеса компания рассматривает вариант создания холдинговой структуры, которая будет включать управляющую компанию, дочерние компании и новые бизнесы.

Речь идет об отраслевых блоках, специализирующихся на строительстве объектов инфраструктуры в сфере энергетики, нефтегазового сектора и транспортной системы, которые могут получить статус самостоятельных юридических лиц, а управляющая компания будет осуществлять общее стратегическое управление и координацию работы всех элементов системы. Управляющая компания останется оператором международных проектов - строительства второй очереди ГПЗ в Сирии, проектов в ОАЭ, Греции, Чехии и Туркмении.

Важно, что состав его акционеров не изменится (по данным газеты «Коммерсантъ»). Напомним, в конце 2007 года 80% акций консолидировали структуры Геннадия Тимченко, 19,5% - у Газпромбанка.

Напомним, что сейчас в обращении у Стройтрансгаза находится один выпуск облигаций серии 03 на 5 млрд руб. с погашением в апреле 2013 года. В целом, изменение юридической структуры эмитента, согласно решению по данному выпуску, не является причиной досрочного погашения облигаций. Кроме того, учитывая срок обращения бумаг, срок жизни, видимо, у них закончится быстрее, чем процесс реорганизации войдет в полную силу.

Елена Федоткова

## Новый купон АФК Система 02 (Ba3/BB/BB-) – скромная премия к бумагам «базовых дочек».

Предложение АФК по доходности выпуска Система-02 при довольно скромной премии к бумагам «дочерних» МТС и Башнефти может не устроить владельцев облигаций и стать поводом, чтобы воспользоваться оферты.

**Событие.** АФК Система в преддверии оферты (17 августа) установила ставку 7-10 купонов по облигациям серии 02 объемом 20 млрд руб. на уровне 8,35% годовых, что соответствует доходности 8,52% годовых к погашению через 2 года (в августе 2014 г.).

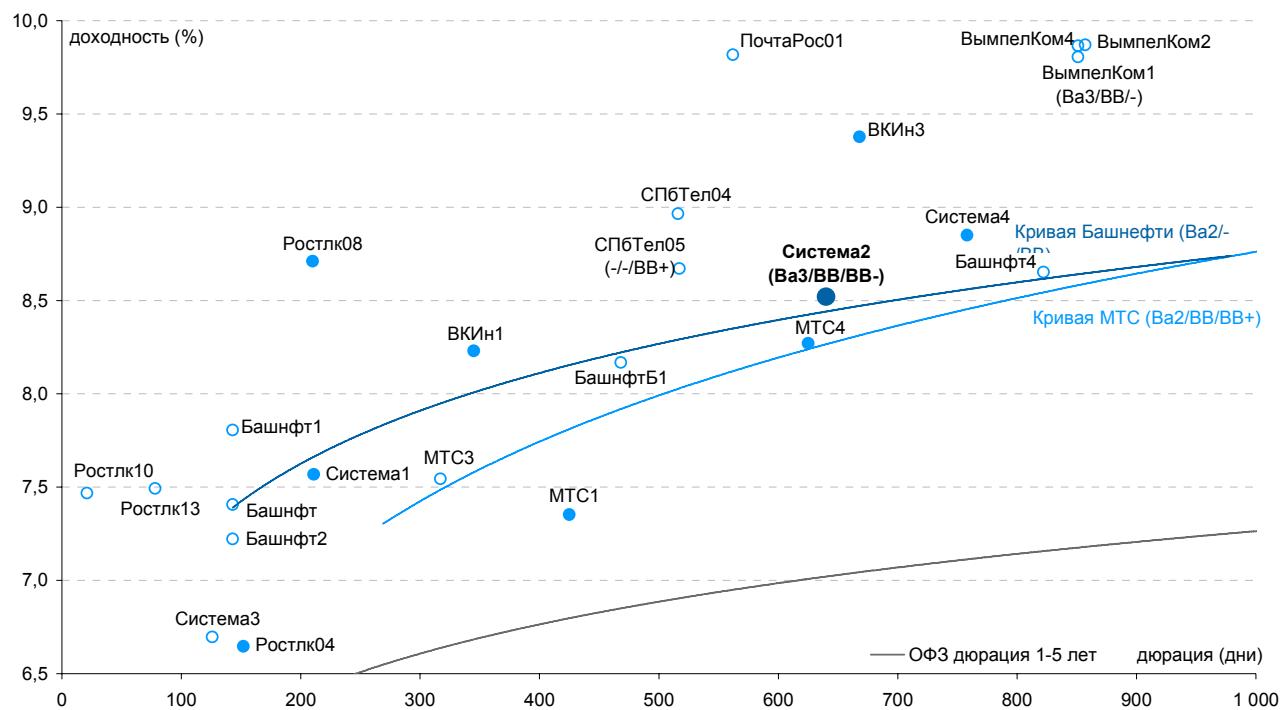
**Комментарий.** Обозначенная АФК доходность по облигациям серии 02 в целом соответствует уровням другого чуть более длинного выпуска Система-04, который, впрочем, низколиквидный (средневзвеш. YTM 8,6-8,7%/759 дн.).

В свою очередь, новый купон по облигациям Системы-02 дает небольшую премию к кривой бумаг «дочерних» МТС /Ba2/BB/BB+/ (до 20-25 б.п.) и Башнефти /Ba2/-/BB/ (до 5-7 б.п.), которой за разницу в рейтингах и за дополнительные риски со стороны так называемых «развивающихся» активов, на наш взгляд, не совсем достаточно.

Что касается кредитного профиля Системы, то он остается довольно стабильным за счет хороших показателей «базовых» активов (МТС и Башнефти), а также невысоких рисков рефинансирования долга корпоративного центра (см. наш комментарий к результатам 1 кв. 2012 г. АФК «Система» по US GAAP: [http://www.nomos.ru/upload/iblock/342/NOMOS\\_daily\\_debt\\_markets\\_01\\_06\\_2012.pdf](http://www.nomos.ru/upload/iblock/342/NOMOS_daily_debt_markets_01_06_2012.pdf)).

Тем не менее, мы считаем, что предложенный уровень доходности по выпуску Система-02 без более заметной премии к бумагам «дочерних» компаний может не устроить текущих владельцев и подтолкнет их к продаже облигаций в рамках оферты.

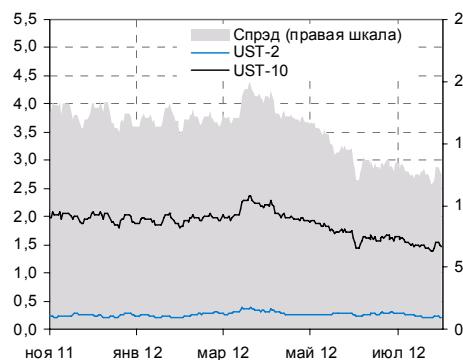
### Распределение доходности облигаций (31.07.2012 г.), средневзв. за последние две недели



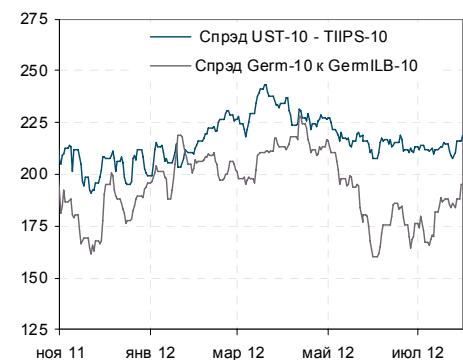
Александр Полютов

## ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ

## Казначейские обязательства США 2-летн. и 10-летн.



## Спред UST-10 к TIPS-10 и Germ-10 к GermILB-10



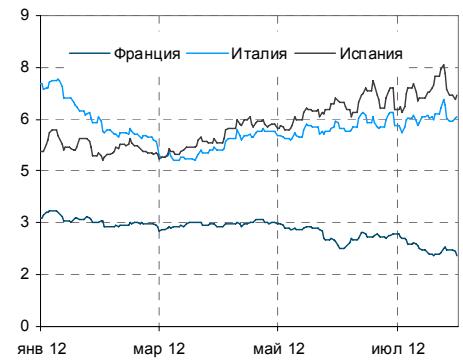
## 10-летние бумаги Германии и EFSF-10



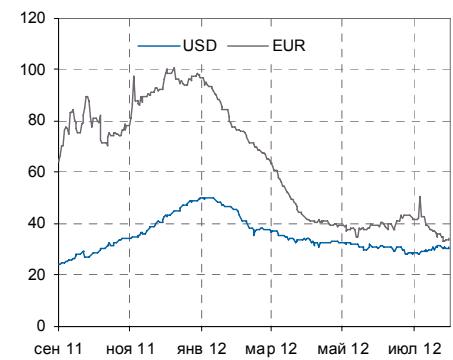
## Спреды гособязательств стран ЕС и Германии



## Доходности гособязательств ЕС

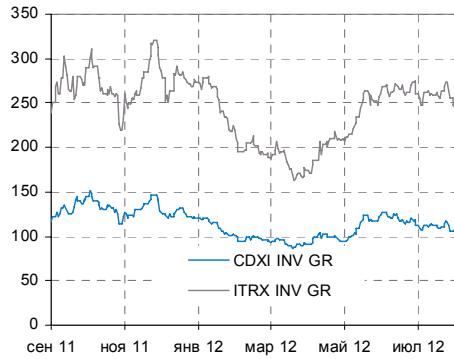


## Спред 3M LIBOR и 3M OIS

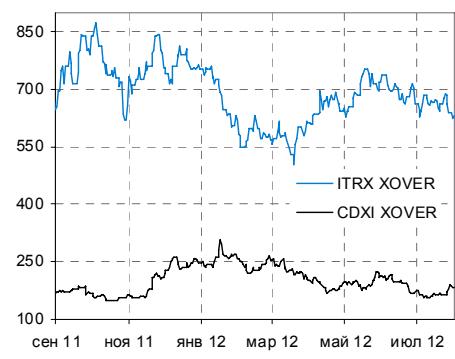


## ИНДИКАТОРЫ ИНДЕКСОВ CDS

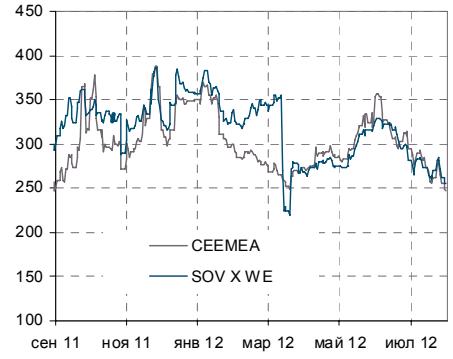
## CDXI, ITRX / Inv Grade



## CDXI, ITRX / Cross-Over

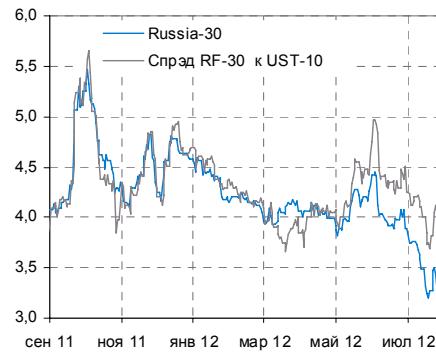


## ITRX / Goverments

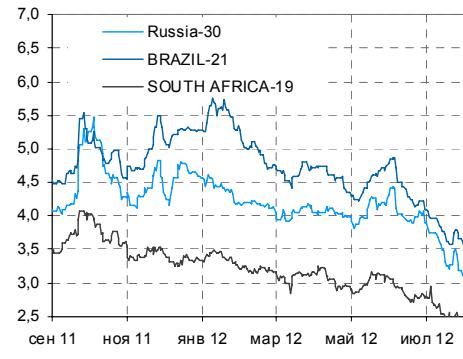


## РОССИЯ НА ДОЛГОВЫХ РЫНКАХ

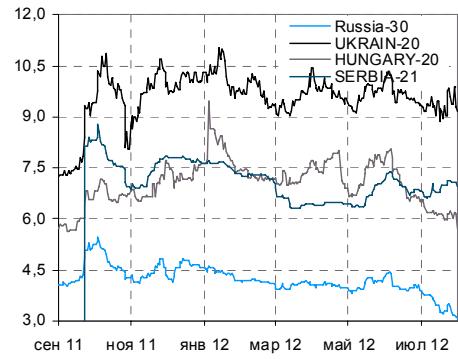
## Спред Russia-30 к UST-10



## Russia-30 и обязательства Emerging Markets

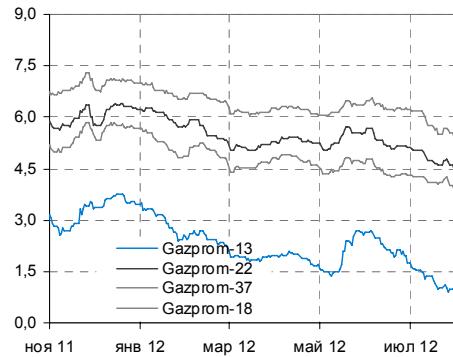


## Russia-30 и обязательства стран Восточной Европы

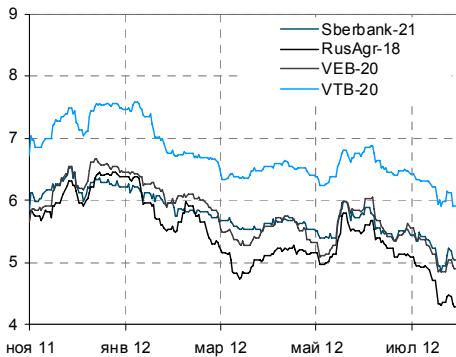


## РОССИЙСКИЕ ЕВРООБЛИГАЦИИ

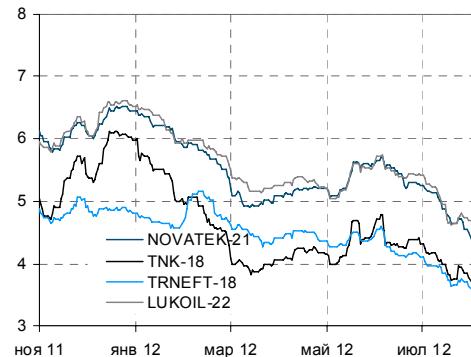
## Еврооблигации Газпрома



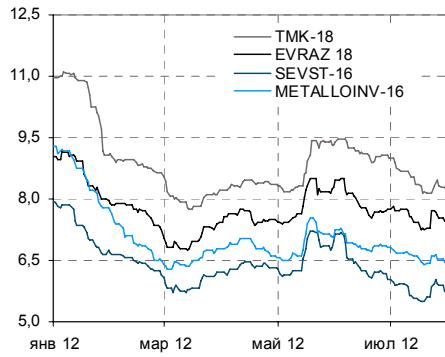
## Евробонды госбанков



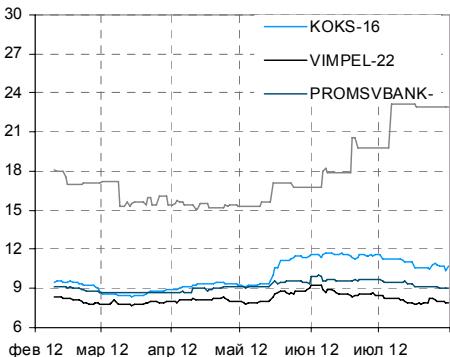
## Еврооблигации нефтегазового сектора



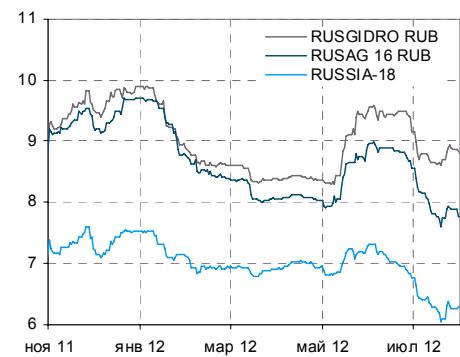
## Еврооблигации металлургического сектора



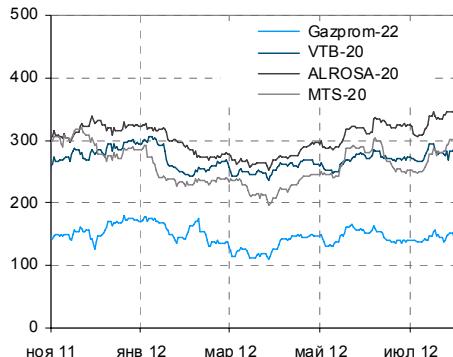
## Еврооблигации с текущей доходностью выше 8%



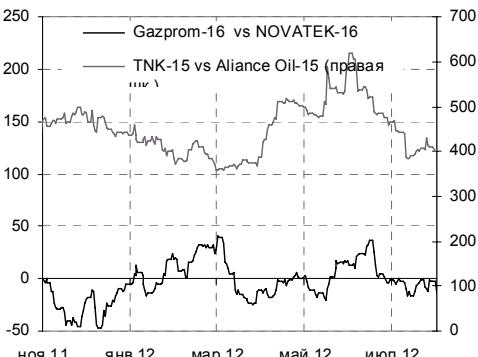
## Еврооблигации, номинированные в рублях



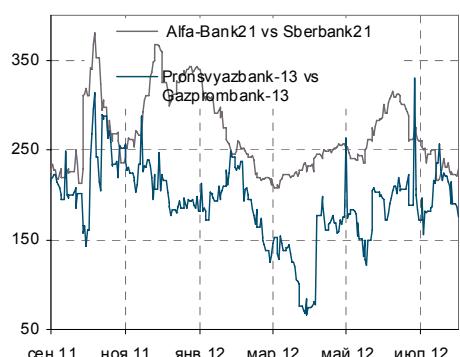
## Спред к Russia-20



## Спреды в нефтегазовом секторе



## Спреды в банковском секторе

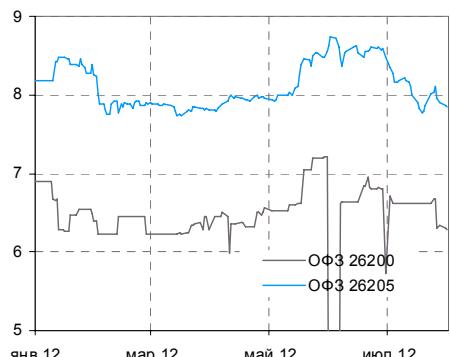


## ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНК

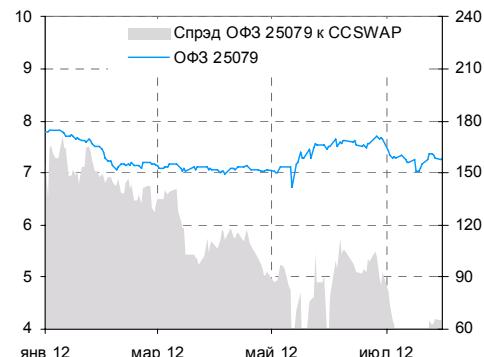
## ОФЗ 26204 и спред к Russia-18



## ОФЗ 26200 и 26205

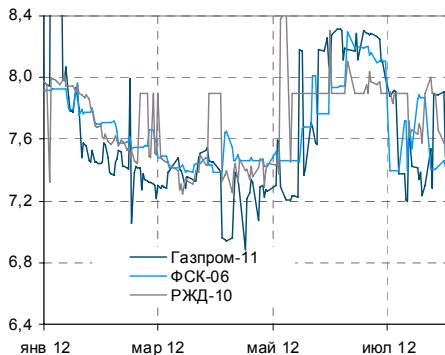


## ОФЗ 25079 и спред к Cross Currency SWAP

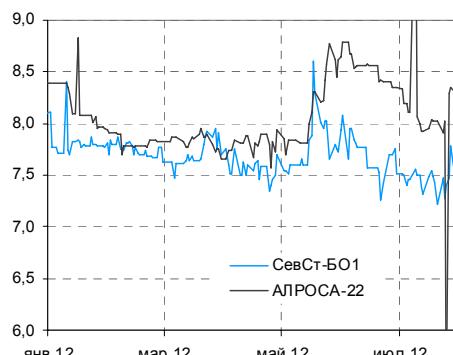


## ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНК (ПРОДОЛЖЕНИЕ)

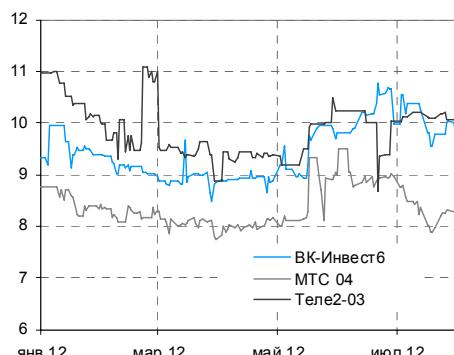
## Доходности российских монополий



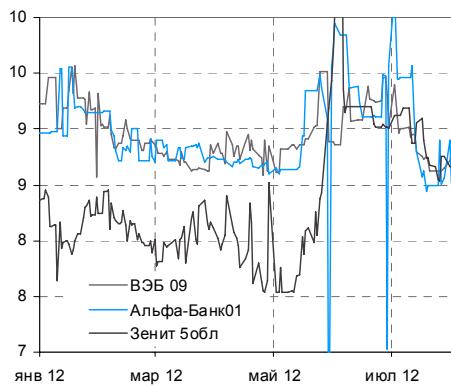
## Доходности "Металлургия и добывающий сектор"



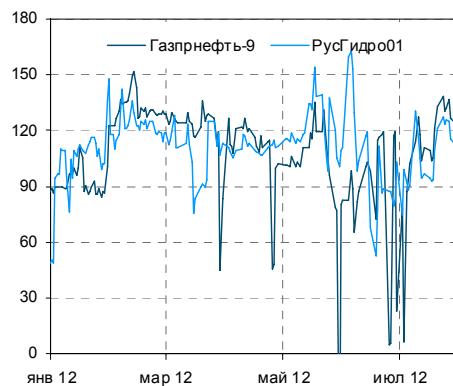
## Доходности "Телекоммуникации"



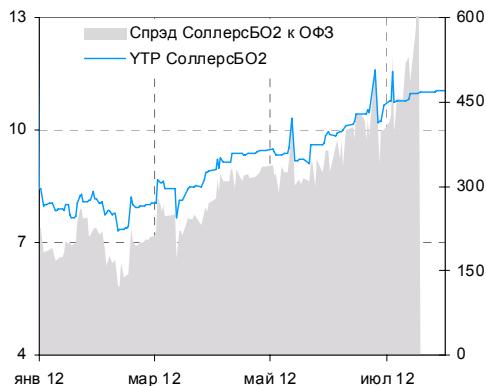
## Доходности "Банковский сектор"



## Спреды к ОФЗ

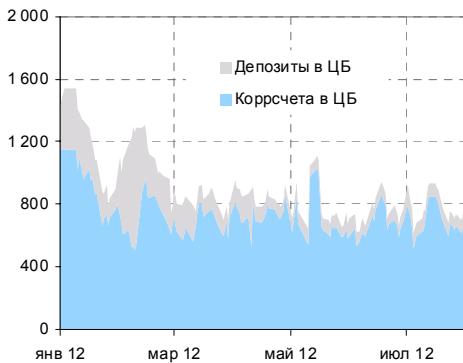


## Облигации с текущей доходностью выше 10%

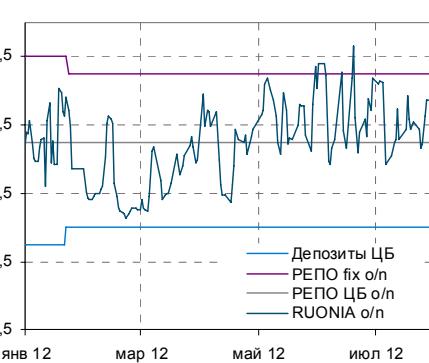


## ДИНАМИКА ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

## Динамика депозитов и остатков на корсчетах



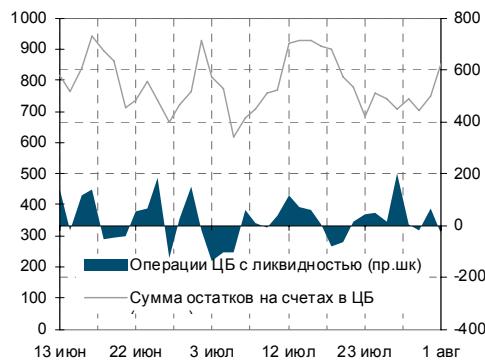
## Динамика ставок денежного рынка



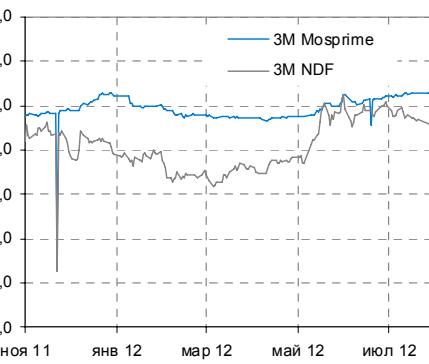
## Задолженность кредитных организаций перед ЦБ



## Влияние ЦБ на объем банковской ликвидности



## 3M Mosprime и ставка NDF



## Динамика валютного курса



**Аналитический департамент**

Тел. (495) 797-32-48

Факс. (495) 797-52-48

research@nomos.ru

**Директор департамента**

Кирилл Тремасов

Tremasov\_KV@nomos.ru

**Нефть и газ**

Денис Борисов

Borisov\_DV@nomos.ru

**Металлургия**

Юрий Волов, СФА

Volov\_YM@nomos.ru

**Электроэнергетика**

Михаил Лямин

Lyamin\_MY@nomos.ru

**Стратегия**

Кирилл Тремасов

Tremasov\_KV@nomos.ru

Игорь Нуждин

Nuzhdin\_IA@nomos.ru

**Макроэкономика**

Кирилл Тремасов

Tremasov\_KV@nomos.ru

Ольга Ефремова

Efremova\_OV@nomos.ru

**Телекоммуникации/****Потребсектор**

Евгений Голосной

Golosnoy\_EA@nomos.ru

**Банки**

Андрей Михайлов, FCCA

Mikhajlov\_AS@nomos.ru

**Долговой рынок**

Ольга Ефремова

Efremova\_OV@nomos.ru

Алексей Егоров

Egorov\_AV@nomos.ru

**Кредитный анализ**

Игорь Голубев

IGolubev@nomos.ru

Александр Полютов

Polyutov\_AV@nomos.ru

Елена Федоткова

Fedotkova\_EV@nomos.ru

Настоящий документ предоставлен исключительно в порядке информации и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и в частности, предложением об их покупке или продаже. Настоящий документ содержит информацию, полученную из источников, которые НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк рассматривают в качестве достоверных. Однако НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк, их руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютные точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем документе, основаны единственно на заключениях аналитиков банков в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций.

НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк, их руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк, их руководство и сотрудники также не несут ответственности за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк не берут на себя обязательств регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящем документе, или исправлять возможные неточности. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем документе, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. На стоимость, цену или величину дохода по ценным бумагам или производным инструментам, упомянутым в настоящем документе, могут оказывать неблагоприятное воздействие колебания обменных курсов валют. Инвестирование в российские ценные бумаги несет значительный риск, в связи с чем, клиенту необходимо проводить собственный анализ рынка и исследование надежности российских эмитентов до совершения сделок.

Настоящий документ не может быть воспроизведен полностью или частично, с него нельзя делать копии, выдержки из него не могут использоваться для каких-либо публикаций без предварительного письменного разрешения НОМОС-БАНКА и Ханты-Мансийского банка. НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк не несут ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего документа или любой его части.