

Долговые и денежные рынки
5 июня 2012 г.

Конъюнктура рынков Внешние рынки

Для глобальных площадок торги понедельника складывались весьма неоднородно. В очередной раз слабая американская статистика принесла разочарования инвесторам. При этом ожидания того, что давление европейских рисков может несколько уменьшиться, поддерживают долговые обязательства периферийной Европы от дальнейшего обвала.

Российские еврооблигации

В сегменте нет торговой активности по причине выходных в Великобритании.

Рублевые облигации

Для сегмента рублевого долга некоторая стабилизация на внутреннем валютном рынке стала поводом для того, чтобы притормозить sale-off в ОФЗ и «заместить» его на осторожные покупки. Корпоративный сегмент пока никак не реагирует - ликвидность еще не вернулась.

FX/Rates

Внутренний валютный рынок отражает уменьшение давления на рубль, чему поспособствовало увеличение интервенций ЦБ, а также отсутствие мощных негативных сигналов с внешних площадок. Ставки денежного рынка немного уменьшились.

Наши ожидания

Во вторник ситуация на глобальных площадках обещает быть несколько комфортнее, чем в предыдущие дни: азиатские фондовые индексы передают позитивные импульсы на другие рынки, оптимизма добавляет динамика сырьевого сегмента, где нефть осторожно дорожает. В центре внимания сегодняшняя встреча G7, где обсуждение проблем в Европе – центральная тема.

В российских евробондах продолжаются выходные.

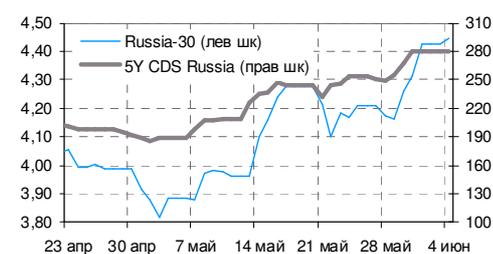
Для рублевых облигаций при отсутствии серьезного давления на рубль есть шансы для восстановления котировок. При этом дополнительным триггером для ценового роста в ОФЗ может стать решение Минфина отказаться от проведения еще одного аукциона, запланированного на ближайшую среду.

Динамика внутреннего валютного рынка с началом торгов невыразительна, но при участии ЦБ в торгах можно будет сохранить рубль на уровне ниже 33,3 руб. за доллар, а бивалютную корзину - ниже 37 руб.

Россия - основные индикаторы

	значение	изм, б.п
Russia-30	4,45	2
CDS России	281	0
MOSPRIME o/n	6,11	0
NDF 3M	6,74	-19
Остатки на счетах в ЦБ, млрд руб.	535,8	-107
Остатки на депозитах, млрд руб.	89,3	-9
Доллар / рубль (ЦБ), руб	33,52	-0,11
Корзина (ЦБ), руб	37,26	-0,02

Динамика доходности Russia-30 и CDS России



Глобальные рынки

	значение	изм, б.п
LIBOR 3M	0,47	0,0
ERIBOR 3M	0,66	-0,1
EUR/USD	1,25	
UST-10	1,53	7
Германия-10	1,21	4
EFSF-10	2,44	2
Италия - 10	5,65	-8
Испания - 10	6,50	0
Португалия-10	11,65	-3
CDS 5Y Ирландия	713	0
CDS 5Y Португалия	1181	-4
CDS 5Y Италия	569	0
CDS 5Y Испания	603	1

Индикаторы отношения к риску

	значение	изм
iTRAXX Crossover 5Y	737,3	0
iTRAXX CEEMEA 5Y	353,9	-3
iTRAXX SOVX WE 5Y	328,7	0

Рублевые облигации

	доходность	изм, б.п
ОФЗ 25075	7,06	1
ОФЗ 26205	8,73	-2
ОФЗ 26207	8,24	1
Газпром-11	8,31	0
РЖД-10	8,27	3
ФСК-6	7,94	0
РусГидро-1	9,44	48
МТС-04	9,51	1
Вк-Инвест6	9,81	0
Северсталь-БО1	7,65	-43
ВЭБ-09	8,87	0
Альфа-Банк01	9,84	-11

Российские еврооблигации

	доходность	изм, б.п
Russia-18 RUB	7,31	0
Gazprom-37	6,51	5
Sberbank-21	5,81	1
AlfaBank-21	8,82	2
Evraz-18	8,48	2
Vimpel-22	9,24	3
TNK-BP-18	5,35	0

Главные новости

ЛСР (B2/-/B): новый купон – без премии за конъюнктуру.

Утвержденная доходность по биржевым облигациям ЛСР серии БО-1 не дает необходимой премии за нестабильную ситуацию на торговых площадках. Скорее всего, инвесторы в текущих условиях предпочтут 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 или, пройдя по ссылке <http://nomos.ru/investment/special/>, заполнить форму подписки.

Рыночная конъюнктура

Внешние рынки

Для глобальных площадок торги понедельника складывались весьма неоднородно. В очередной раз слабая американская статистика принесла разочарования инвесторам. При этом ожидания того, что давление европейских рисков может несколько уменьшиться, поддерживают долговые обязательства периферийной Европы от дальнейшего обвала.

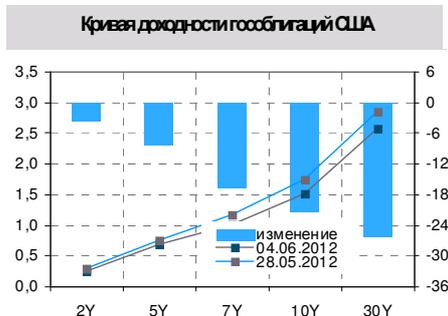
В понедельник конъюнктура внешних площадок оставалась весьма напряженной и слабо отражала интерес к рисковым активам. При этом серьезное давление на спрос оказывал сырьевой сегмент, находящийся под давлением отрицательной динамики. Ситуация стала меняться на более комфортную на фоне новостей о том, что финансовые регуляторы ЕС настаивают на самостоятельности Испании в части принятия решений о необходимости финансовой помощи, а также «готовы к такому сценарию и обладают необходимыми инструментами». Можно отметить, что несколько спал ажиотаж в «защитных» немецких бумагах – доходность 10-летних по итогам вчерашних торгов была на уровне 1,21% («+4» б.п.). В части испанских бумаг не зафиксировано изменений: доходность 10-летнего бенчмарка осталась на уровне 6,5% годовых, при этом по итальянским 10-летним бондам доходность снизилась на 8 б.п. до 5,65% годовых. Судя по всему, фактор ожиданий столь долгожданных стимулирующих мер от ЕЦБ продолжает подогреть спрос на европейские долги.

В свете этого интересно, каким будет спрос на сегодняшнем аукционе по размещению новых векселей EFSF сроком на 91 день на 2 млрд евро, которые, по сути, представляют собой агрегированный риск всей Европы.

В сегменте американского госдолга вчера можно было наблюдать снижение спроса на UST – доходность 10-летних бумаг прибавила 7 б.п. до 1,53% годовых. Вероятно, это отражение общего глобального тренда осторожных покупок в рисковом активах, поскольку в части новостного фона по США можно было бы сконцентрироваться именно в «защитных» инструментах. Так, ключевой макроотчет вчерашнего дня оказался достаточно слабым: объем заказов в промышленном секторе в апреле уменьшился на 0,6% при прогнозе роста на 0,3%. Ситуацию сглаживает факт того, что по марту итоги были еще хуже «-2,1%», но все же общий фон, характеризующий американский промышленный сектор, доставляет беспокойства.

Вчерашнее противостояние доллара и евро на внешнем валютном рынке можно считать более успешным для европейской валюты, которой во второй половине дня удалось вернуться на уровень 1,254х, хотя при открытии торгов пара EUR/USD была на уровне 1,235х. Не исключаем, что вчерашний «рывок» мог быть «авансом», которым участники рынка выражают позитивными ожиданиями как от намеченной на сегодня встречи G7, где центральной темой должно стать обсуждение европейского долгового кризиса, так и от предстоящего заседания ЕЦБ. Как мы уже писали ранее, есть серьезные надежды на пакет мер, способных уменьшить давление на европейскую валюту. Пока же пара EUR/USD снова вернулась на уровень 1,245х, нивелировав частично избыточный оптимизм и, возможно, «технический» эффект от закрытия позиций.

Ольга Ефремова

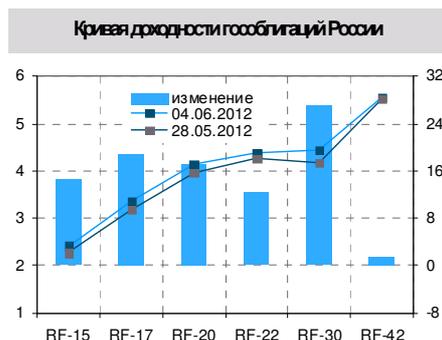


Российские еврооблигации

В сегменте нет торговой активности по причине выходных в Великобритании.

В сегменте российских еврооблигаций продолжают выходить в силу того, что празднования, приуроченные к 60-летию королевы Великобритании Елизаветы II, «лишили» рынок основных маркет-мейкеров. В формате «выходного дня» будут проходить и торги вторника. Переоценки, которые имеют место по своей сути «технические» и отражают единичные сделки локальных игроков.

Ольга Ефремова



Рублевые облигации

Для сегмента рублевого долга некоторая стабилизация на внутреннем валютном рынке стала поводом для того, чтобы притормозить sale-off в ОФЗ и «заместить» его на осторожные покупки. Корпоративный сегмент пока никак не реагирует - ликвидность еще не вернулась.

Новая неделя началась для рублевых облигаций некоторым «потеплением» общей конъюнктуры, в первую очередь благодаря тому, что давление на российскую валюту удалось немного уменьшить.

Первая и наиболее ощутимая реакция участников рынка проявилась в ОФЗ серий 26204, 26205, 26206 и 25076, где рост котировок составлял 10-20 б.п. Пока еще сложно говорить о признаках разворота ценового тренда, поскольку общая конъюнктура сохраняется достаточно напряженной. Вместе с тем, если поток негатива с внешних площадок ослабнет и ЦБ не сильно сократит свою активность по поддержке рубля, есть шансы на продолжение осторожных покупок в ОФЗ. При этом дополнительным фактором спроса, на наш взгляд, вполне может стать еще одна отмена аукциона по гособлигациям, ранее запланированного на 6 июня (размещение серии 26207 в объеме 20 млрд руб.). В том случае, если Минфин все же примет решение размещаться (даже более комфортный по дюрации и объему предложения заем), то велика вероятность оттока спроса из госбумаг, что не позволит им восстановиться.

Корпоративный сегмент очень слабо реагирует на происходящее, при негативной конъюнктуре ликвидность фактически сошла «на нет». Есть ожидания, что при развитии общего благоприятного сценария могут активизироваться желающие откупать подешевевшее, поскольку за последние дни именно под влиянием отсутствия какого-либо спроса отдельные выпуски «пострадали» достаточно серьезно. Так, котировки бумаг ВымпелКома с дюрацией порядка 2,5 лет находятся в диапазоне около отметки 97,5%, что соответствует доходности 10,0%-10,1%, выпуски Теле2 серий 01-03 можно приобрести с доходностью 10,0% - 10,2%. Бонды Газпром нефть БО5 и БО6 с дюрацией меньше года торгуются ниже номинала, доходность 3-летних бумаг Евраза выше 10,5%, а у Русала – в диапазоне 13,8%-14%. Очевидно, покупателям довольно сложно принимать решения при сохраняющейся неопределенности, но мы не исключаем, что при наличии более-менее спокойной обстановки положительные переоценки могут иметь место, хотя и при весьма ограниченных оборотах.

Ольга Ефремова

Forex/Rates

Внутренний валютный рынок отражает уменьшение давления на рубль, чему поспособствовало увеличение интервенций ЦБ, а также отсутствие мощных негативных сигналов с внешних площадок. Ставки денежного рынка немного уменьшились.

В ходе вчерашних торгов на внутреннем валютном рынке ЦБ усилил масштабы интервенций в поддержку рубля до 6,76 млрд руб., то есть порядка 202 млн долл. Это оказалось весьма кстати, поскольку в первой половине торгов участники сохраняли довольно негативное отношение к российской валюте – относительно доллара рубль при открытии котировался на уровне 33,9 руб. и достаточно быстро в очередной раз добрался до отметки в 34 руб. На максимальной отметке проявились участники готовые зафиксировать валютные позиции, вкуче с появлением на рынке ЦБ с интервенциями это обеспечило укрепление рубля до 33,6 руб. за доллар, а концу дня российская валюта стала отыгрывать еще и факторы с внешних рынков, где наметилась положительная динамика нефти и последние сделки проходили по 33,45 руб. Движение стоимости бивалютной корзины было во многом схожей, хотя, вклад «евро-компоненты», реагирующей на укрепление евро относительно доллара на внешних площадках, имел место. Начав день от 37,67 руб., корзина подешевела к закрытию торгов до 37,29 руб. Продолжила улучшаться ситуация со ставками денежного рынка: Mosprime o/n не проявляла признаков роста и пока остается на уровне 6,11% годовых, средства на аукционах РЕПО привлекались вчера вновь под 5,39%, как и в пятницу. Отметим, что спрос на средства, предоставляемые регулятором через аукционы РЕПО сохраняется достаточно умеренным: из вчерашнего лимита в 350 млрд руб. использовано чуть более 245 млрд руб. В то же время не пролонгированные сделки (однодневная задолженность по РЕПО уменьшилась на 123 млрд руб.) были основной причиной того, что общий запас ликвидности на счетах в ЦБ сократился на 116,2 млрд руб. до 625,1 млрд руб. При этом объем средств на депозитах сократился до 535,8 млрд руб. – минимума за период с апреля этого года.

Ольга Ефремова

Наши ожидания

Во вторник ситуация на глобальных площадках обещает быть несколько комфортнее, чем в предыдущие дни: азиатские фондовые индексы передают позитивные импульсы на другие рынки, оптимизма добавляет динамика сырьевого сегмента, где нефть осторожно дорожает. В центре внимания сегодняшняя встреча G7, где обсуждение проблем в Европе – центральная тема.

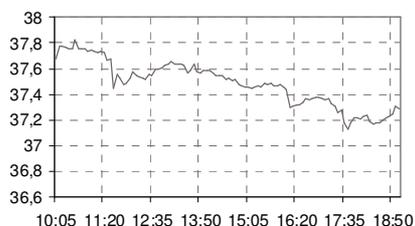
В российских евробондах продолжают выходить.

Для рублевых облигаций при отсутствии серьезного давления на рубль есть шансы для восстановления котировок. При этом дополнительным триггером для ценового роста в ОФЗ может стать решение Минфина отказаться от проведения еще одного аукциона, запланированного на ближайшую среду.

Динамика внутреннего валютного рынка с началом торгов невыразительна, но при участии ЦБ в торгах можно будет сохранить рубль на уровне ниже 33,3 руб. за доллар, а бивалютную корзину - ниже 37 руб.

Ольга Ефремова

Динамика бивалютной корзины



Календарь событий

Внешний долговой рынок

- 5 июня ЕС. EFSF аукцион 2 млрд евро.
- 6 июня ЕС. Аукционы: Германия 5 млрд евро, Португалия.
- 7 июня ЕС. ЕС. Аукционы: Франция, Испания

Макроэкономические события

- 6 июня США. Публикация ФРС «бежевой книги».
- ЕС. Публикация: индекса PPI за апрель, ВВП за 1 квартал.
- Заседание ЕЦБ. Решение по ставке.
- 7 июня США. Публикация данных по первичным заявкам по безработице.
- 8 июня США. Публикация данных по торговому балансу.

Корпоративные события

- 8 июня Банк Санкт-Петербург, результаты за 1 кв. 2012 года по МСФО.

Источники: REUTERS, Bloomberg, Аналитический департамент НОМОС-БАНКа

Новости коротко

Макроновости

- 6 июня 2012 года на Санкт-Петербургской валютной бирже пройдут очередные депозитные аукционы по размещению временно свободных средств Фонда содействия реформированию ЖКХ на банковские депозиты в уполномоченных банках. К размещению будет предложено 1,7 млрд руб. сроком на 14 дней, 1,9 млрд руб. - на 21 день, 0,3 млрд руб. - на 182 дня, а также 0,8 млрд руб. сроком до востребования.

Корпоративные новости

- **МТС** и **АФК «Система»** достигли соглашения по совместному развитию и управлению мультимедийным контентным порталом Stream.ru (ранее – Omlet.ru). Стороны подписали соглашение о совместном участии в уставном капитале компании ООО «Стрим» (управляет порталом Stream.ru). При этом АФК «Система» внесла наличными в уставной капитал «Стрим» 496 млн руб. В результате, доля МТС и АФК в компании составят 45% и 55% соответственно. /Finambonds/

Долговые рынки

- **«НОМОС-БАНК» (ОАО)** установил ставку 9-10 купонов по облигациям серии 09 объемом 5 млрд руб. на уровне 8,75% годовых.
- **ЗАО «Русское море»** выкупило по оферте 396 021 облигацию (19% от номинального объема выпуска) серии 01 по цене 99% от номинальной стоимости.
- Ставка 1 купона по биржевым облигациям **ОАО «Синергия»** серии БО-03 объемом 2 млрд руб. установлена по результатам сбора заявок на уровне 11% годовых, что соответствует доходности порядка 11,3% годовых при дюреции 2,3 года (по выпуску предусмотрена амортизационная структура погашения номинала). При этом индикатив купона находился в диапазоне 10,75-11,25% годовых (YTM 11,04-11,57% годовых). Напомним, что размещение выпуска на ММВБ запланировано на 6 июня 2012 года.

Главные новости

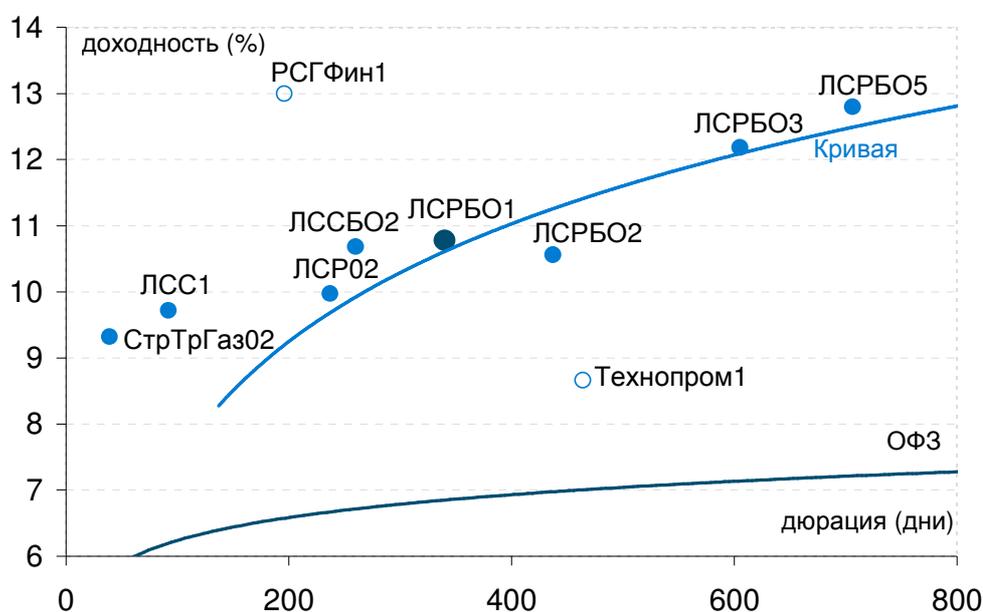
ЛСР (B2/-/B): новый купон – без премии за конъюнктуру.

Утвержденная доходность по биржевым облигациям ЛСР серии БО-1 не дает необходимой премии за нестабильную ситуацию на торговых площадках. Скорее всего, инвесторы в текущих условиях предпочитают воспользоваться офертой.

Событие. Группа ЛСР установила накануне оферты (2 июля 2012 года) по биржевым облигациям серии БО-01 объемом 1,5 млрд руб. ставку 5-6 купонов в размере 10,5% годовых, что соответствует доходности 10,78% годовых к погашению через год. Напомним, предыдущий купон был на том же уровне – 10,5% годовых.

Комментарий. Предложенная владельцам облигаций ЛСР серии БО-1 доходность 10,78% годовых практически лежит на кривой бумаг компании, предлагая лишь незначительную премию (10-15 б.п.), которой в условиях нестабильной ситуации на торговых площадках явно недостаточно. Более того, из-за невысокой ликвидности обращающихся облигаций ЛСР вряд ли их котировки в полной мере успели отреагировать на происходящее, чтобы отражать актуальное отношение инвесторов к рисковому активу. В связи с этим не исключено, что при текущей конъюнктуре держатели облигаций решат выйти в cash, нежели сохранить позиции в бумаге, предпочтя инвестиции в менее рискованные активы.

График доходности облигаций эмитентов строительной отрасли

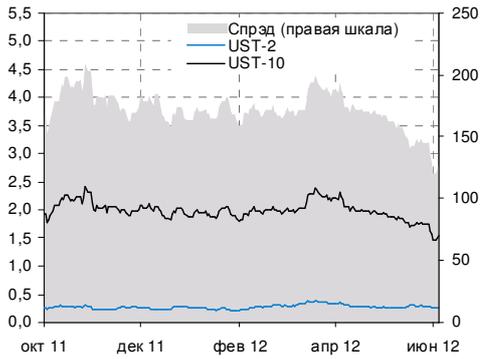


Источник: ММВБ, оценки Аналитического департамента НОМОС-БАНКа

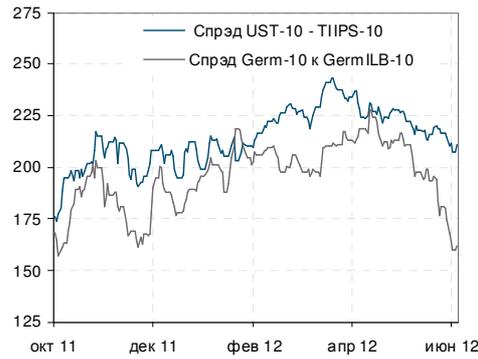
Александр Полютков

ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ

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



Спрэд UST-10 к TIPS-10 и Germ-10 к GermILB-10



10-летние бумаги Германии и EFSF-10



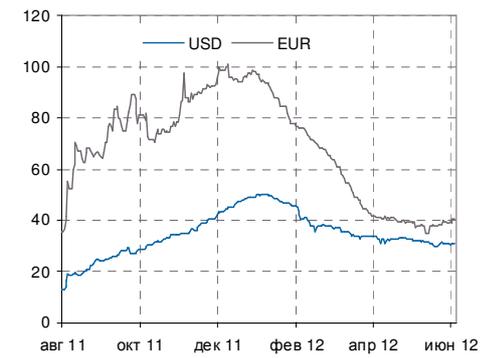
Спрэды гособязательств стран ЕС и Германии



Доходности гособязательств ЕС

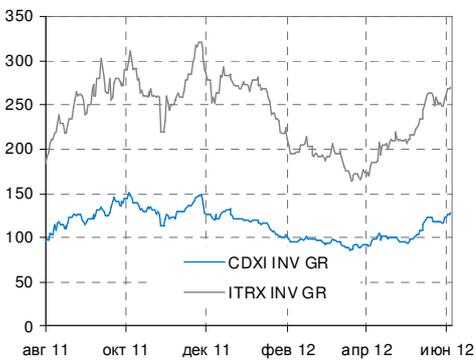


Спрэд 3М LIBOR и 3М OIS

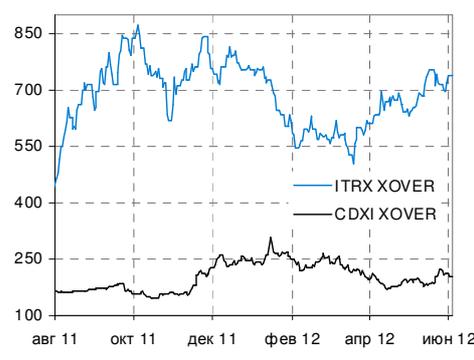


ИНДИКАТОРЫ ИНДЕКСОВ CDS

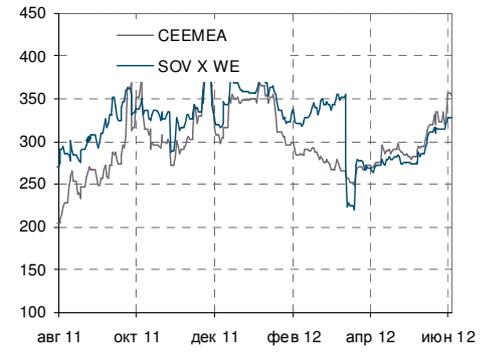
CDXI, ITRX / Inv Grade



CDXI, ITRX /Cross-Over

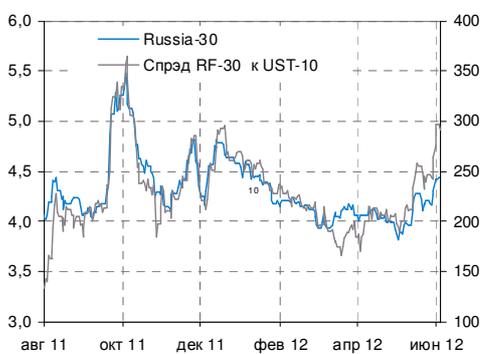


ITRX / Governments

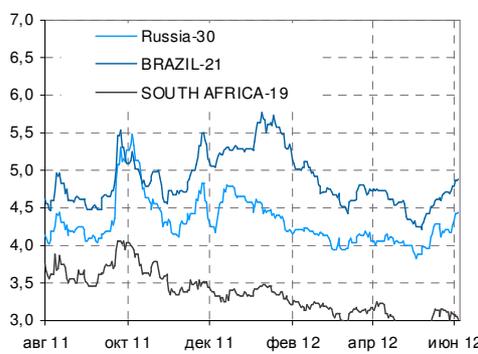


РОССИЯ НА ДОЛГОВЫХ РЫНКАХ

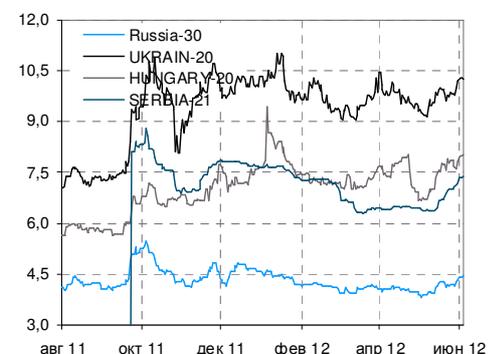
Спрэд Russia-30 к UST-10



Russia-30 и обязательства Emerging Markets

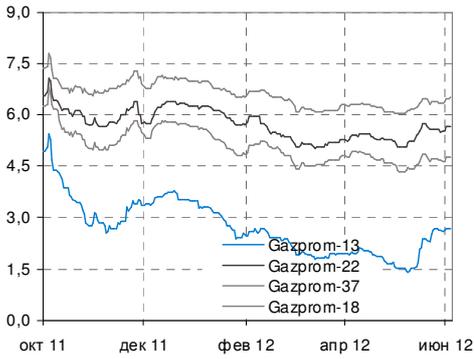


Russia-30 и обязательства стран Восточной Европы

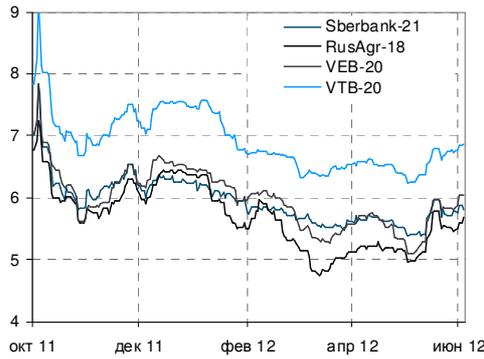


РОССИЙСКИЕ ЕВРООБЛИГАЦИИ

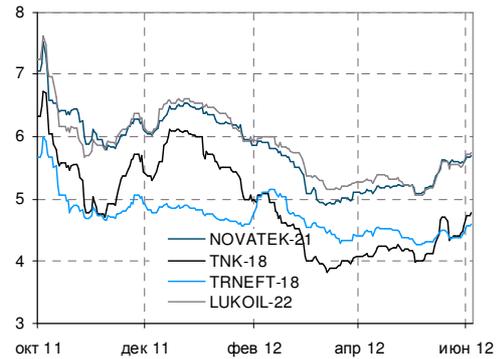
Еврооблигации Газпрома



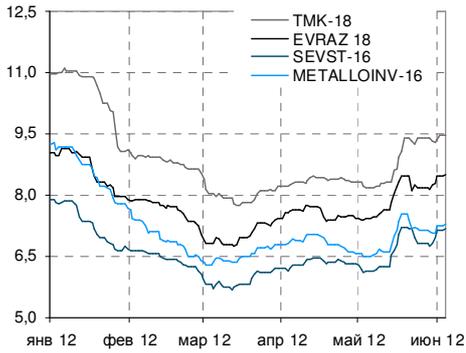
Евробонды госбанков



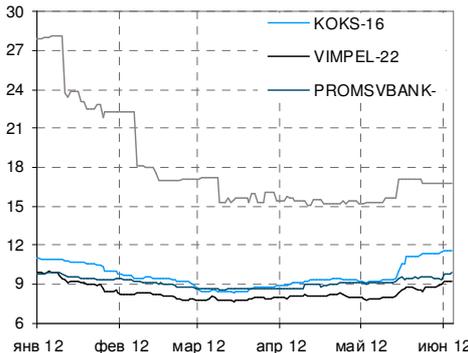
Еврооблигации нефтегазового сектора



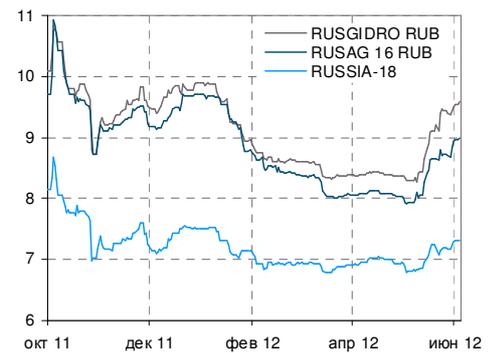
Еврооблигации металлургического сектора



Еврооблигации с текущей доходностью выше 8%



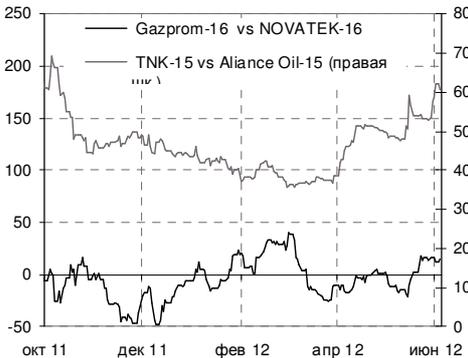
Еврооблигации, номинированные в рублях



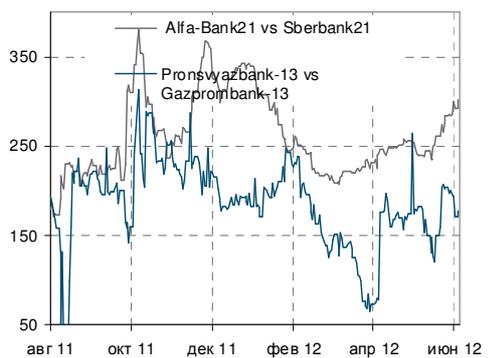
Спрэд к Russia-20



Спрэды в нефтегазовом секторе

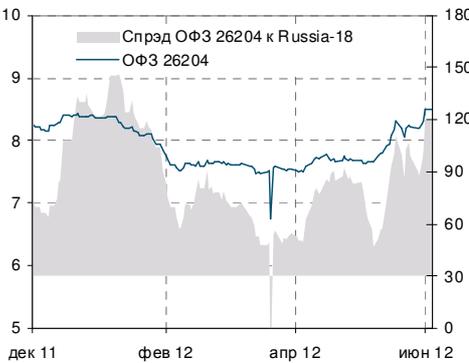


Спрэды в банковском секторе

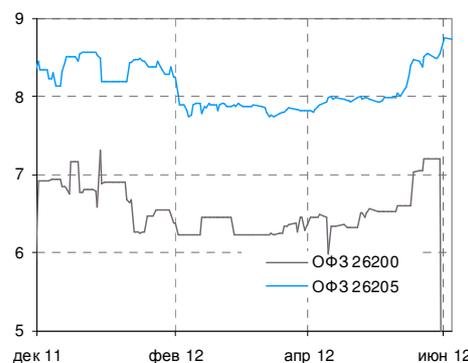


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК

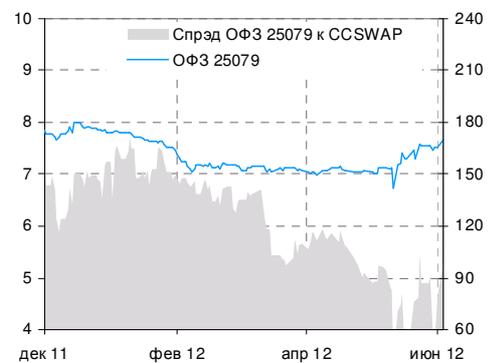
ОФЗ 26204 и спрэд к Russia-18



ОФЗ 26200 и 26205

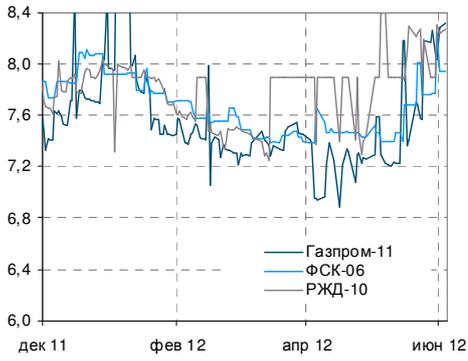


ОФЗ 25079 и спрэд к Cross Currency SWAP

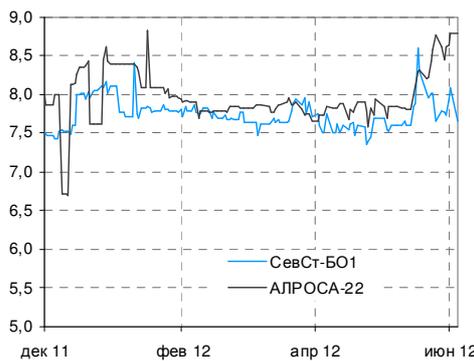


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК (ПРОДОЛЖЕНИЕ)

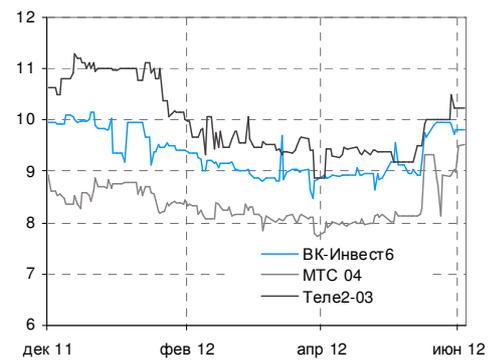
Доходности российских монополий



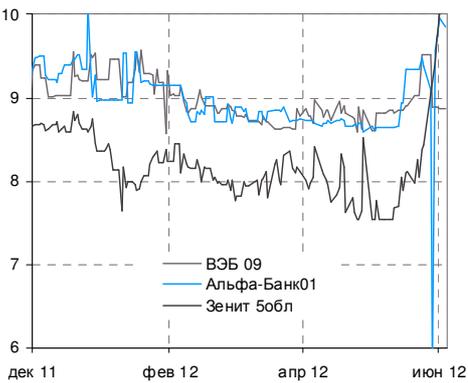
Доходности "Металлургия и добывающий сектор"



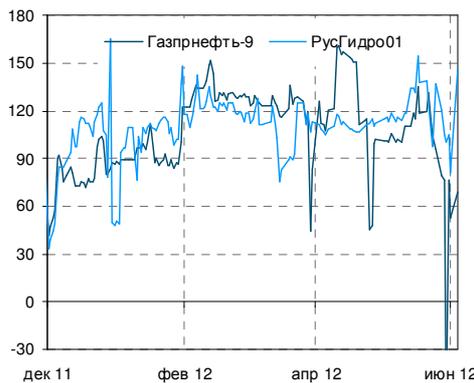
Доходности "Телекоммуникации"



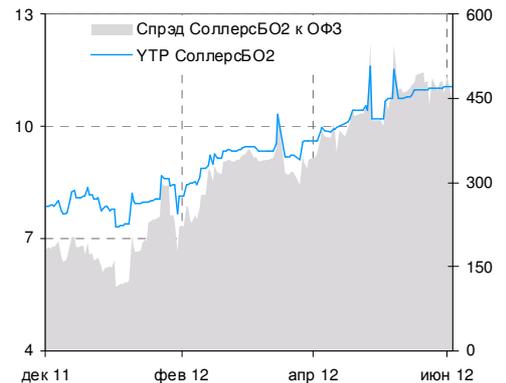
Доходности "Банковский сектор"



Спрэды к ОФЗ

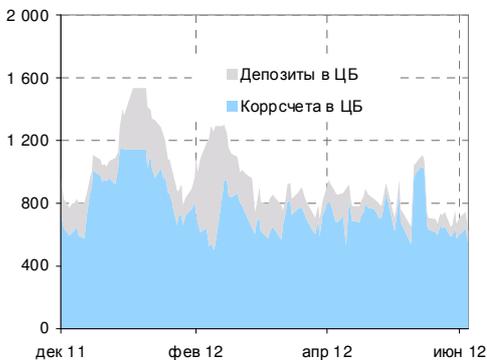


Облигации с текущей доходностью выше 10%

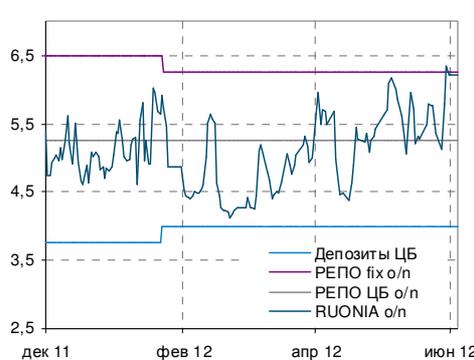


ДИНАМИКА ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

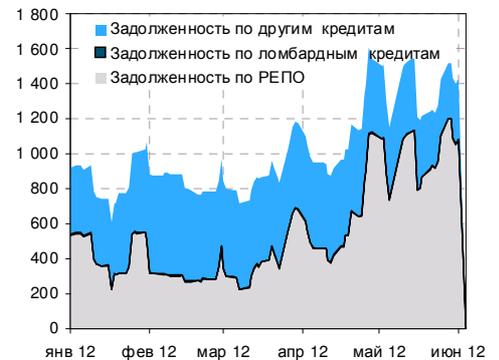
Динамика депозитов и остатков на корсчетах



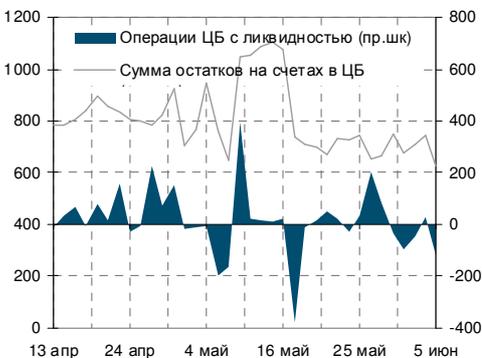
Динамика ставок денежного рынка



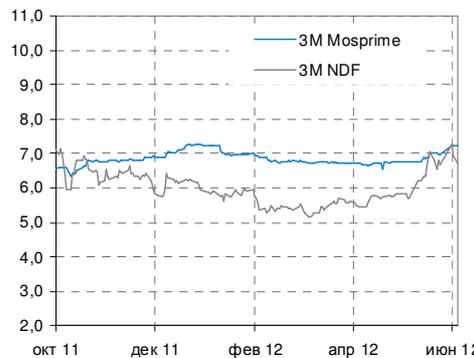
Задолженность кредитных организаций перед ЦБ



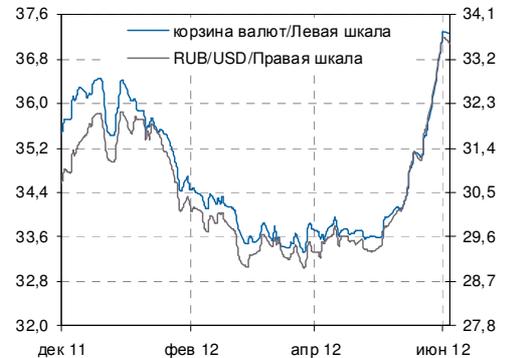
Влияние ЦБ на объем банковской ликвидности



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 Волон, CFA

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

Кредитный анализ

Игорь Голубев

IGolubev@nomos.ru

Алексей Егоров

Egorov_AVi@nomos.ru

Александр Полютон

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.