

Долговые и денежные рынки  
8 апреля 2013 г.

## Конъюнктура рынков

### Внешние рынки

Пятничные данные с рынка труда в США, которых так ждали инвесторы, оказались весьма слабыми.

### Российские еврооблигации

Евробонды уверенно росли в пятницу. Russia-42 – «+219 б.п.» за день.

### Рублевые облигации

Уверенный рост в ОФЗ по итогам пятницы. ОФЗ 26207 – рост более фигуры. РЖД с переспросом разместили семилетний бонд.

### Forex/Rates

Реакция глобальных участников на слабые статданные из США не обошла стороной и локальный валютный рынок. Рубль завершил неделю снижением.

### Наши ожидания

Сегодня, на наш взгляд, инвесторы предпочтут воздержаться от резких и активных операций на глобальном рынке. При этом, вероятнее всего, будут преобладать умеренно-негативные настроения.

На локальном валютном рынке, как мы полагаем, также следует рассчитывать на спокойную торговлю вблизи уровней открытия сегодняшней сессии.

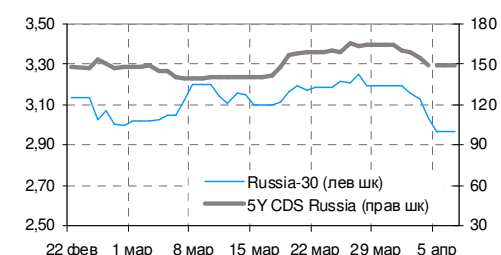
Вы можете подписаться на рассылку наших обзоров по электронной почте, либо на нашем сайте в интернете. Для этого Вам достаточно прислать заявку с указанием адреса электронной почты, на который Вы хотели бы получать аналитические материалы, на адрес [research@nomos.ru](mailto:research@nomos.ru) или, пройдя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

#### Россия - основные индикаторы

	значение	изм, б.п
Russia-30	2,96	-7
CDS России	150	-5
MOSPRIME o/n	5,81	-43
NDF 3M	6,35	0

	значение	изм
Остатки на счетах в ЦБ, млрд руб.	622,2	-59
Остатки на депозитах, млрд руб.	141,2	13
Доллар / рубль (ЦБ), руб	31,55	-0,09
Корзина (ЦБ), руб	35,82	0,09

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



#### Глобальные рынки

	значение	изм, б.п
LIBOR 3M	0,28	-0,1
ERIBOR 3M	0,21	0,0
EUR/USD	1,3010	
UST-10	1,71	-5
Германия-10	1,21	-3
EFSF-10	1,55	-3
Италия - 10	4,37	-18
Испания - 10	4,74	-16
Португалия-10	6,31	-4
CDS 5Y Ирландия	181	-5
CDS 5Y Португалия	397	1
CDS 5Y Италия	285	-2
CDS 5Y Испания	284	-2

#### Индикаторы отношения к риску

	значение	изм
iTRAXX Crossover 5Y	477,3	-3
iTRAXX CEEMEA 5Y	187,5	0
iTRAXX SOVX WE 5Y	102,7	0

#### Рублевые облигации

	доходность	изм, б.п
ОФЗ 25075	5,91	1
ОФЗ 26205	6,74	-10
ОФЗ 26207	7,19	-12
Газпром-11	6,86	-28
РЖД-10	7,16	13
ФСК-15	7,52	-8
МТС-05	8,48	0
ВымпелКом-4	8,35	-6
Металинвест-5	8,50	3
РусалБр-8	12,83	35
РСХБ-15	7,55	7

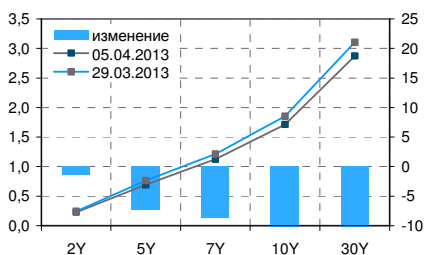
#### Российские еврооблигации

	доходность	изм, б.п
Russia-18 RUB	6,18	-5
Gazprom-37	5,48	-6
Sberbank-21	4,23	-14
AlfaBank-21	5,65	-9
Evraz-18	5,71	-2
Vimpel-22	5,53	-6
TNK-BP-18	3,20	-1

## Рыночная конъюнктура

### Внешние рынки

Кривая доходности гособлигаций США



Пятничные данные с рынка труда в США, которых так ждали инвесторы, оказались весьма слабыми.

Ключевым событием пятницы, в ожидании которого находились инвесторы, была публикация данных о количестве созданных рабочих мест вне сельского хозяйства в США от Министерства труда. На этом фоне участники рынка довольно скромно реагировали на выходящие в рамках европейской сессии статданные. Тем не менее, можно выделить цифры по розничным продажам в ЕС за февраль, которые оказались не столь удручающими, как ожидалось. Несмотря на то, что конечные цифры остались в отрицательной зоне, они все же немного превысили ожидания рынка.

В то же время, на глобальном долговом рынке можно было наблюдать аккуратные покупки долговых бумаг стран ЕС. Причиной тому может являться обозначенная Банком Японии мягкая монетарная политика. Поток японских ресурсов, вероятнее всего, и формирует устойчивый спрос на облигации.

В рамках американской сессии были представлены данные с рынка труда. Отметим, что еще в среду агентство ADP опубликовало отчет, где число созданных рабочих мест вне сельского хозяйства не оправдало надежд инвесторов. Тем не менее, отсутствие корреляции между данными ADP и Министерством труда позволяло надеяться на лучшее. Однако чудо не произошло. Окончательная цифра оказалась более чем в два раза меньше ожидаемого значения. На этом фоне инвесторами были проигнорированы данные об общем уровне безработицы, демонстрирующие плановое снижение.

По итогам дня доходность десятилетних гособлигаций США составила 1,714% («-4,9 б.п.»), Германии – 1,211% («-2,7 б.п.»), Франции – 1,75% («-11,6 б.п.»), Испании – 4,738% («-16,4 б.п.»), Италии – 4,371% («-17,9 б.п.»).

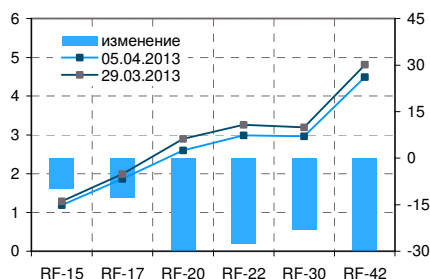
На валютном рынке активность в рамках европейской сессии была весьма скромной. Пара EUR/USD при этом находилась немного выше уровня 1,29х, достигнутого после пресс конференции главы ЕЦБ. Слабые данные с рынка труда США стали поводом для сильной коррекции, доллар начал стремительно сдавать позиции. По итогам пятницы соотношение между долларом и евро составило 1,30х.

*Алексей Егоров*

### Российские еврооблигации

Евробонды уверенно росли в пятницу. Russia-42 - плюс 219 б.п. за день.

Кривая доходности гособлигаций России



В пятницу спрэд Russia-30 к UST-10 незначительно сузился и составил 125 б.п. против 127 б.п. днем ранее. Отметим также, что CDS России довольно весомо уменьшил свое значение и составил по итогам пятницы 149 пунктов, хотя в четверг значение составляло 155 б.п. Все это было отражением снижения базовых ставок, что нашло ажиотажный спрос в ряде выпусков. Так, динамика Russia-30 в 47 б.п. по итогам пятницы смотрелась достаточно скромно на фоне переоценки в Russia-42 на 219 б.п. Корпоративный сегмент выглядел скромнее, однако позитивный настрой участников торгов здесь также был очевиден. В голубых фишках в основном лидировали длинные выпуски Лукойла, Новатэка и Газпром нефти, что позволило их бумагам расти в диапазоне от 30 до 50 б.п. В бумагах второго эшелона рост в основном был скромнее от 20 до 30 б.п.

*Игорь Голубев*

**Рублевые облигации**

*Уверенный рост в ОФЗ по итогам пятницы. ОФЗ 26207 – рост более фигуры. РЖД с переспросом разместили семилетний бонд.*

В пятницу локальный рынок смог устоять перед негативными тенденциями на внешних рынках, довольно отчетливо это было в сегменте ОФЗ, где бумаги показали довольно весомый рост. Инвесторы испытывали аппетит, прежде всего, к длинному отрезку суверенной кривой. Здесь отметим довольно высокую ликвидность. Причины кроются в том числе в довольно комфортных ставках на денежном рынке, а также снижении долгосрочных ставок ЦБ. Бумаги показывали рост от 50 до 70 б.п. Выпуск 26207 подорожал в цене за день свыше «фигуры» – 108 б.п. В корпоративных бумагах в лидерах роста были бумаги Теле2, а также РЖД, что в том числе стало отражением довольно успешного размещения монополией семилетнего выпуска. Отметим, что последнее время длинные бумаги довольно редко находили переспрос у инвесторов. Здесь конечно сказывается неплохая премия ко вторичному рынку, а также государственный статус компании. Добавим, что основной спрос был от российских инвесторов. Переспрос в два раза позволил эмитенту разместиться под 8,20%, что было на 5 б.п. меньше нижней границы диапазона в 8,25-8,50%. Бонд выглядит довольно привлекательно и для вторичного рынка.

*Игорь Голубев*

**Forex/Rates**

*Реакция глобальных участников на слабые статданные из США не обошла стороной и локальный валютный рынок. Рубль завершил неделю снижением.*

Первая половина дня на локальном валютном рынке проходила при низкой активности участников. Отсутствие волатильности на глобальных площадках позволило национальной валюте замедлить ослабление позиций. В то же время на сырьевых площадках продолжалось снижение котировок. Так, нефть марки Brent в цене опустилась ниже уровня 106 долл. за барр.

Оживление на российские валютные площадки пришло вслед за публикацией данных с рынка труда США, а также стало реакцией глобальных инвесторов на данное событие. Активные продажи долларовых активов не способствовали формированию у локальных участников оптимистических настроений, и рубль возобновил снижение. По итогам недели курс доллара составил 31,62 руб., а стоимость бивалютной корзины – 35,92 руб.

Наметившиеся на денежном рынке тенденции сохраняются. Сокращение ЦБ лимитов на аукционах прямого РЕПО приводит к снижению уровня ликвидности банковской системы. Так, согласно данным ЦБ, сумма остатков на корсчетах и депозитах снизилась на 46 млрд руб. до уровня 763,4 млрд руб. При этом на фоне низкого спроса со стороны участников на ресурсы можно наблюдать и снижение ставок на рынке МБК. MosPrime o/n составила 5,81% («-43 б.п.»), впервые с середины февраля оказавшись ниже значения 6%.

*Алексей Егоров*

**Наши ожидания**

Сегодня, на наш взгляд, инвесторы предпочтут воздержаться от резких и активных операций на глобальном рынке. При этом, вероятнее всего, будут преобладать умеренно-негативные настроения.

На локальном валютном рынке, как мы полагаем, также следует рассчитывать на спокойную торговлю вблизи уровней открытия сегодняшней сессии.

*Алексей Егоров*

## Новости коротко

### Макроновости

- Агентство Standard&Poor's 5 апреля 2013 года подтвердило суверенный кредитный рейтинг Великобритании на уровне «AAA/A-1+». Прогноз по долгосрочному рейтингу – «Негативный». Агентство не исключает понижения рейтинга в ближайшие два года, если финансовые показатели окажутся ниже текущих прогнозов. Такие шансы оцениваются как один из трех. Прогноз по долгосрочному рейтингу может быть пересмотрен на «Стабильный» в случае более быстрого, чем ожидается, восстановления экономики.

### Корпоративные новости

- Газета «Коммерсантъ», ссылаясь на алжирское агентство APS, сообщает, что **VimpelCom Ltd.** в течение двух-трех недель может продать контрольный пакет (51%) алжирской Orascom Telecom Algeria (ОТА, бренд Djezzy) Алжиру. О завершении сделки заявил министр почты и информационных технологий страны Мусса Бенхамади. При этом условия покупки не раскрываются. Сразу после этого власти планируют провести конкурс на лицензии 3G. Алжир уже подготовил изменения в бюджет, предусмотрев 140 млрд алжирских динаров (1,77 млрд долл.) на строительство оптоволоконных сетей на юге страны для увеличения скорости будущих сетей 3G компании ОТА.

Напомним, что в январе 2012 года VimpelCom Ltd. договорился о продаже 51% ОТА властям Алжира. По условиям подписанного ими меморандума о взаимопонимании контроль над управлением ОТА останется за VimpelCom Ltd. и оператор продолжит консолидировать компанию в своей отчетности. По итогам 2012 года доля ОТА в общей абонентской базе VimpelCom Ltd. составляла 8%, в выручке – также 8%, а в EBITDA – 11%. Кроме того, в VimpelCom Ltd. настаивали, что сделка состоится при условии, что будет предложена приемлемая цена за контрольную долю ОТА. /Коммерсантъ/

*Отметим, что по-прежнему основной интригой готовящейся сделки является цена выкупа контрольного пакета ОТА. Ранее она называлась в довольно широком диапазоне. Менеджмент оператора оценивал ОТА в 7,8 млрд долл., правительство Алжира – в 2-3 млрд долл. Кроме того, в конце 2010 года алжирские власти заказали оценку ОТА юридической фирме Shearman and Sterling International Affairs, которая, по неофициальным данным, составила около 7 млрд долл. В 2012 году сообщалось об оценке Djezzy Минфином Алжира на уровне 6,5 млрд долл.*

- Газета «Ведомости» сообщает, что к концу 2017 года, согласно 5-летнему плану развития, **Магнит** будет управлять 12 тыс. магазинов формата «у дома», 4,5 тыс. косметическими магазинами и 650 гипермаркетами, об этом рассказал гендиректор и основной владелец ритейлера Сергей Галицкий. Для этого компании предстоит открыть около 6 тыс. магазинов «у дома» (в среднем по 1,2 тыс. в год), 3,8 тыс. косметических магазинов (по 760 в год), больше 500 гипермаркетов (по 100 в год). Вся 5-летняя программа открытия новых магазинов может обойтись Магниту в 6,7 млрд долл., или около 1,3 млрд долл. в год. Отметим, что в 2013 году размер инвестиций сети прогнозируется на уровне 1,8 млрд долл., но около трети бюджета пойдет на строительство складов, распределительных центров и покупку грузовиков. С.Галицкий отметил, что источников финансирования два: денежный поток, генерируемый компанией, и заемные средства. Эти ресурсы будут использоваться примерно в равных долях. /Ведомости/

## Долговые рынки

- ММВБ 5 апреля 2013 года допустила к торгам 3 выпуска 3-летних биржевых облигаций **ООО «Мираторг Финанс»** серий БО-03, БО-04 и БО-05 общим объемом 13 млрд руб., а также 3 выпуска 10-летних биржевых облигаций **ООО «Объединенные кондитеры-Финанс»** серий БО-01, БО-02 и БО-03 общим объемом 5 млрд руб.

## Рейтинги и прогнозы

- Агентство Fitch изменило прогноз по долгосрочному рейтингу дефолта эмитента **Металлоинвеста** со «Стабильного» на «Позитивный» и подтвердило рейтинг на уровне «BB-». Одновременно агентство присвоило планируемому **евробондам Metalloinvest Finance Limited** ожидаемый приоритетный необеспеченный рейтинг в иностранной валюте «BB-(EXP)». Эксперты Fitch отметили, что «Позитивный» прогноз связан с ожиданиями начала уменьшения компанией леввередж с 2013 года, чему будет способствовать исторически сильный операционный профиль, обеспечивающий положительный свободный денежный поток на протяжении всего экономического цикла. «Позитивный» прогноз также учитывает внесение ясности по сохраняющимся вопросам, в том числе касающимся миноритарной доли в Норильском никеле, инвестиций в Удоканское месторождение меди и выкупа акций.

*На наш взгляд, рейтинговые действия в адрес Металлоинвеста оправданы, даже несмотря на сложности в отрасли. Они должны поспособствовать размещению евробондов компании (в срочности и стоимости ресурсов, к примеру, по 5-летним евробондам доходность могла бы составить порядка 5,1-5,2% годовых), оказав заметную поддержку в глазах инвесторов. Напомним, в настоящее время проходит road show новых евробондов Металлоинвеста в долларах.*

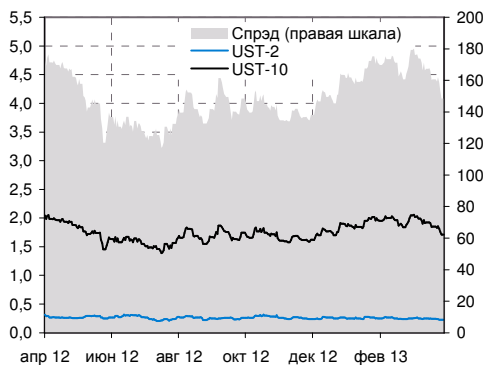
*См. наш комментарий:*

*[http://www.nomos.ru/upload/iblock/a97/NOMOS\\_daily\\_debt\\_markets\\_04\\_04\\_2013.pdf](http://www.nomos.ru/upload/iblock/a97/NOMOS_daily_debt_markets_04_04_2013.pdf)*

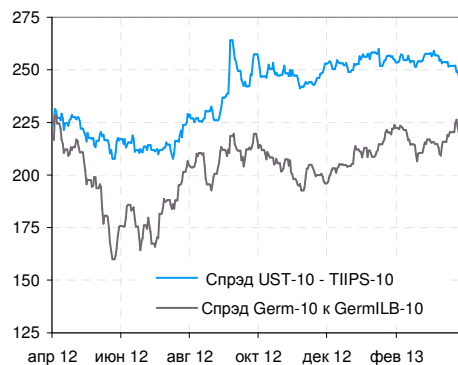


ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ

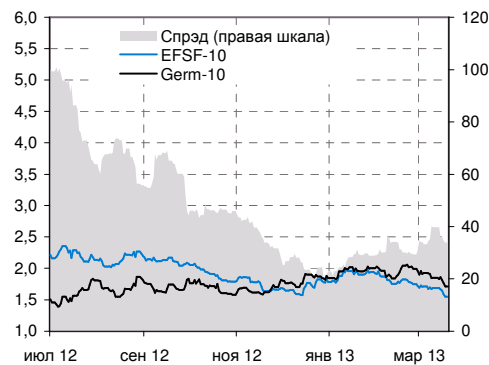
Казначейские обязательства США 2-летн. и 10-летн.



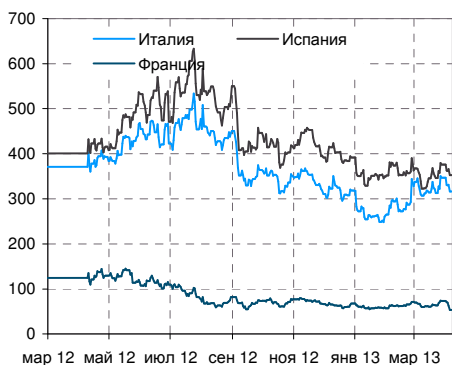
Спрэд UST-10 к TIPS-10 и Germ-10 к GermILB-10



10-летние бумаги Германии и EFSF-10



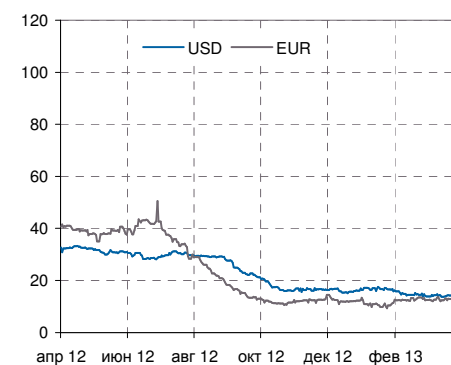
Спрэды гособязательств стран ЕС и Германии



Доходности гособязательств ЕС

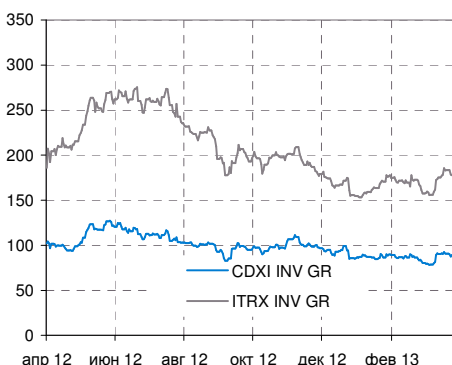


Спрэд 3М LIBOR и 3М OIS



ИНДИКАТОРЫ ИНДЕКСОВ CDS

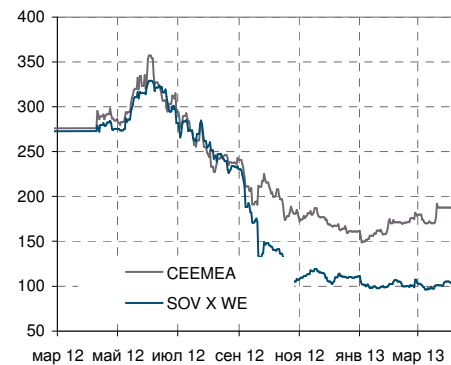
CDXI, ITRX / Inv Grade



CDXI, ITRX / Cross-Over

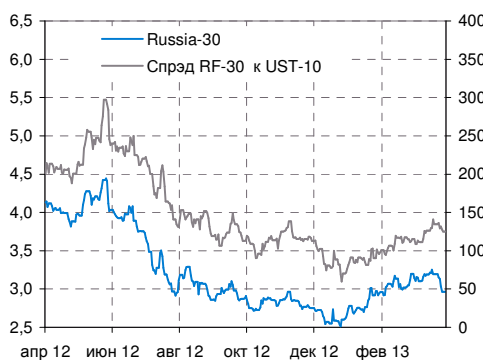


ITRX / Governments

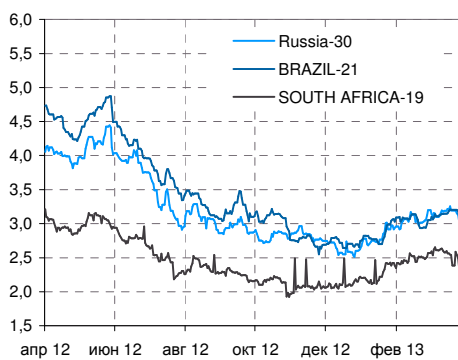


РОССИЯ НА ДОЛГОВЫХ РЫНКАХ

Спрэд Russia-30 к UST-10



Russia-30 и обязательства Emerging Markets

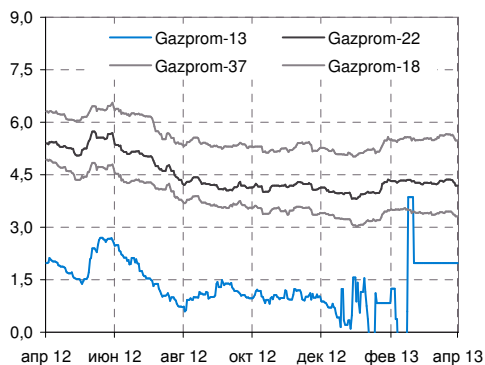


Russia-30 и обязательства стран Восточной Европы

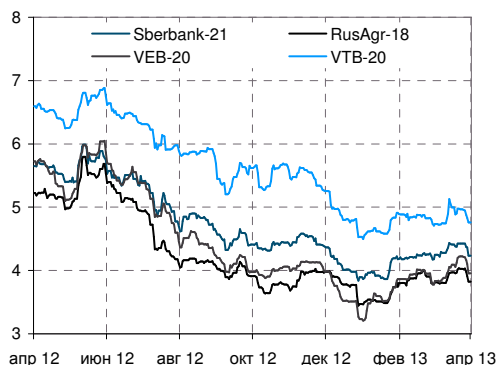


РОССИЙСКИЕ ЕВРООБЛИГАЦИИ

Еврооблигации Газпрома



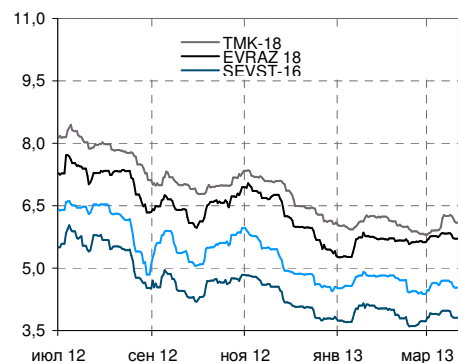
Евробонды госбанков



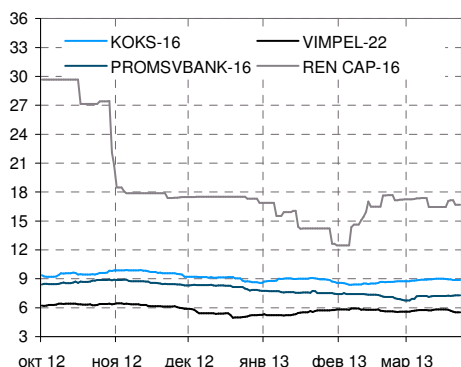
Еврооблигации нефтегазового сектора



Еврооблигации металлургического сектора



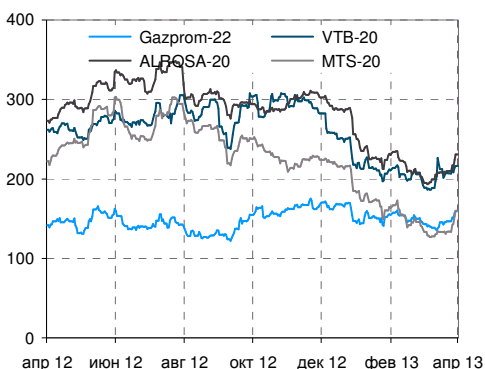
Еврооблигации с текущей доходностью выше 8%



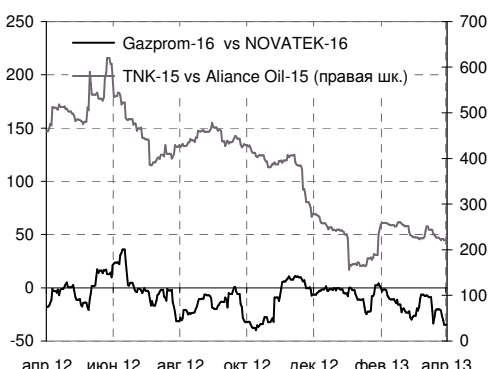
Еврооблигации, номинированные в рублях



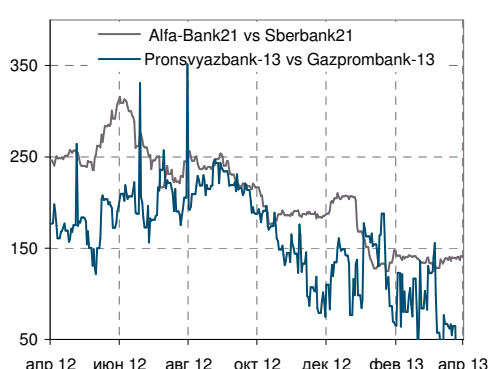
Спрэд к Russia-20



Спрэды в нефтегазовом секторе

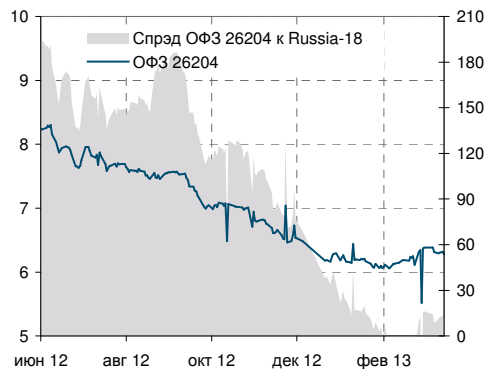


Спрэды в банковском секторе

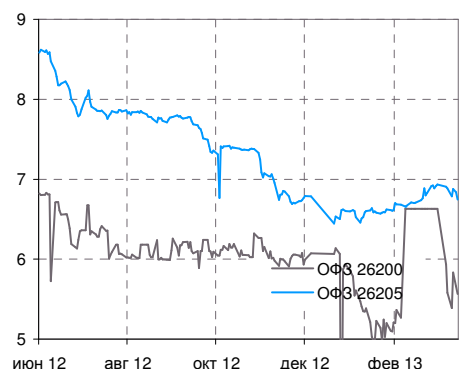


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК

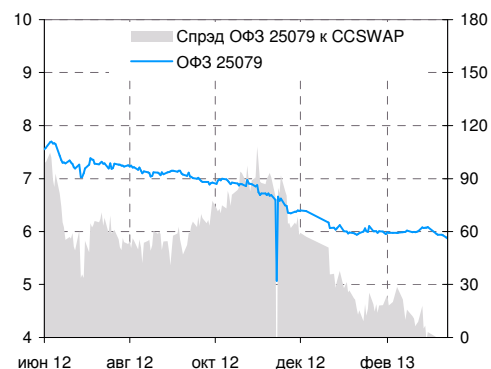
ОФЗ 26204 и спрэд к Russia-18



ОФЗ 26200 и 26205

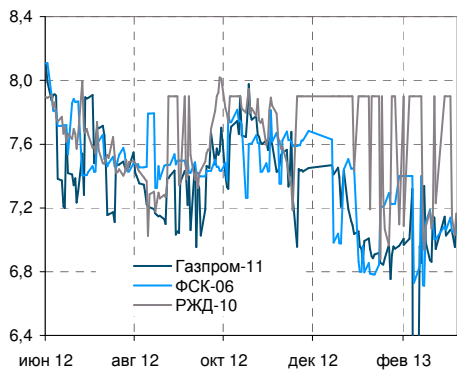


ОФЗ 25079 и спрэд к Cross Currency SWAP

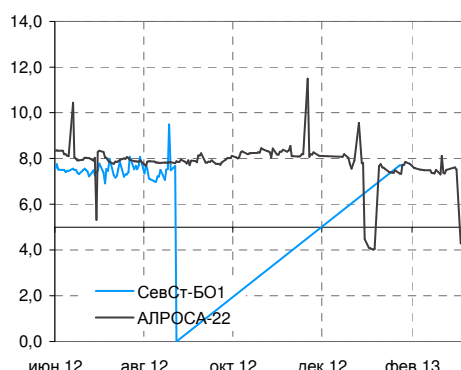


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК (ПРОДОЛЖЕНИЕ)

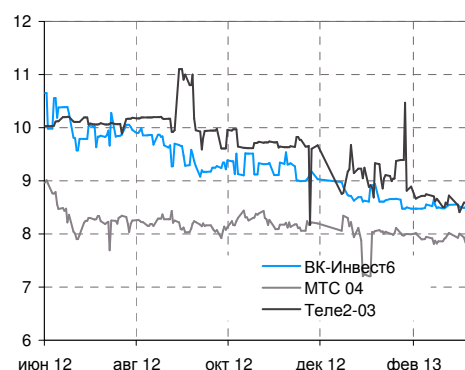
Доходности российских монополий



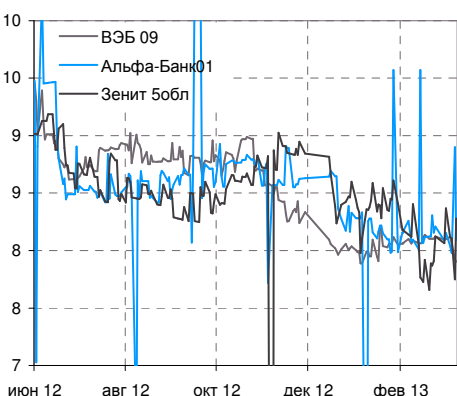
Доходности "Металлургия и добывающий сектор"



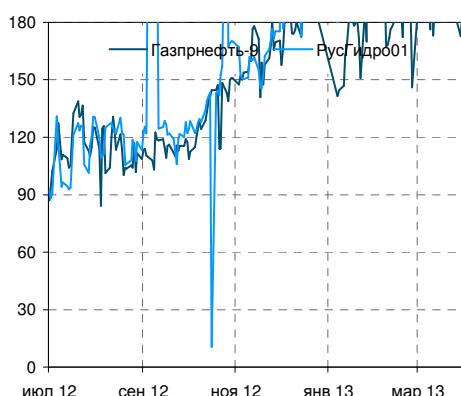
Доходности "Телекоммуникации"



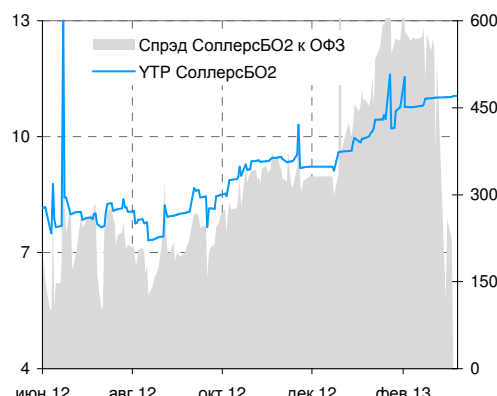
Доходности "Банковский сектор"



Спрэды к ОФЗ

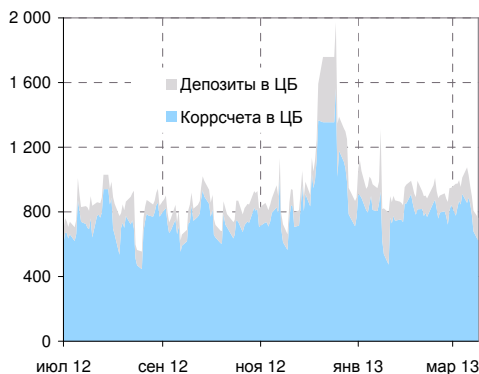


Облигации с текущей доходностью выше 10%

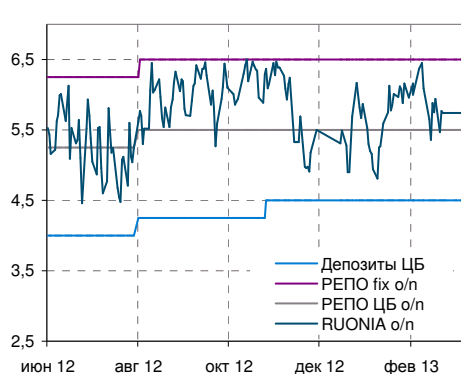


ДИНАМИКА ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

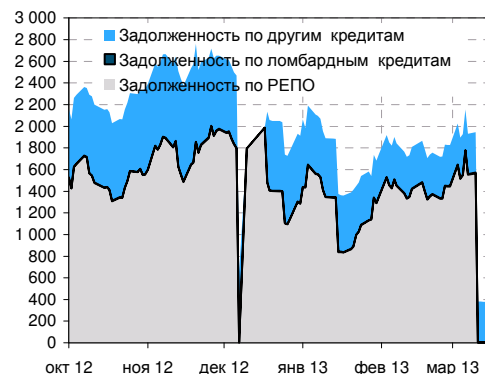
Динамика депозитов и остатков на корсчетах



Динамика ставок денежного рынка



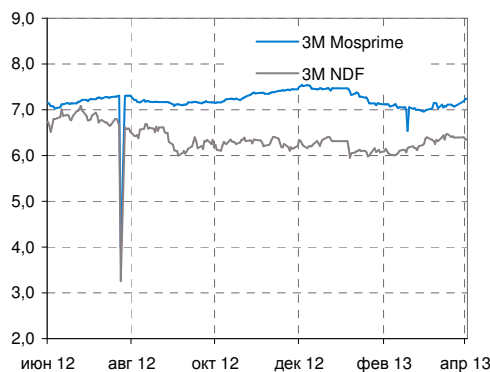
Задолженность кредитных организаций перед ЦБ



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

**ТЭК**

Михаил Лямин  
Lyamin\_MY@nomos.ru

**Металлургия**

Юрий Волов, CFA  
Volov\_YM@nomos.ru

**Банки**

Андрей Михайлов, FCCA  
Mikhajlov\_AS@nomos.ru

**Стратегия**

Кирилл Тремасов  
Tremasov\_KV@nomos.ru

**Макроэкономика**

Кирилл Тремасов  
Tremasov\_KV@nomos.ru  
Ольга Ефремова  
Efremova\_OV@nomos.ru

**Долговой рынок**

Ольга Ефремова  
Efremova\_OV@nomos.ru

**Кредитный анализ**

Игорь Голубев  
IGolubev@nomos.ru

**Алексей Егоров**

Egorov\_AVi@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 абсолютную 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.