

Конъюнктура рынков

Внешние рынки

Глобальные площадки сохраняют неоднородные настроения. Доходности европейских госбумаг постепенно снижаются на фоне притока дополнительной ликвидности после снижения ставок ЕЦБ. Дополнительной ясности в части расширения программы количественного смягчения в США из протокола последнего заседания FOMC не появилось. Спрос на UST сохраняется высоким, причем он нарастает со стороны локальных покупателей.

Российские еврооблигации

В среду был сильный спрос на суверенные и квазисуверенные еврооблигации. Весьма успешно завершилось размещение новых бумаг Газпрома – анонсированный привлекательный прайсинг обеспечил высокий ажиотаж, позволивший затем существенно снизить доходность при аллокации.

Рублевые облигации

Предложение Минфина нашло спрос, однако не оказало сильной поддержки вторичному рынку ОФЗ в целом, вероятно потому, что инвесторы просто замещали новыми бумагами погашенную серию 26199. В корпоративных бумагах без явного оптимизма.

FX/Rates

Позитивная динамика сырьевых площадок способствовала укреплению рубля. Замещение ЦБ однодневных ресурсов семидневными прошло успешно - без сильных потрясений для денежного рынка.

Наши ожидания

Глобальные площадки начинают четверг смешанной динамикой, слабо реагируя на новости от Банка Японии. Оптимизм вселяет динамика нефтяных цен, однако общий сентимент весьма не выразителен. В Европе интересны результаты сегодняшнего аукциона по векселям Италии сроком на 1 год, которые являются «пробой» перед завтрашними аукционами по долгосрочным бумагам с погашением в 2015, 2019, 2022 и 2023 годах.

Российские еврооблигации при отсутствии внешнего давления способны предпринять попытку нового «штурма» ценовых максимумов, ориентируясь на динамику сырьевого рынка. Но для укрепления оптимизма, как мы полагаем, нужна более весомая фундаментальная поддержка.

В рублевых облигациях от сегодняшнего дня не ждем заметного ценового роста, хотя укрепление рубля может поддержать осторожных покупателей.

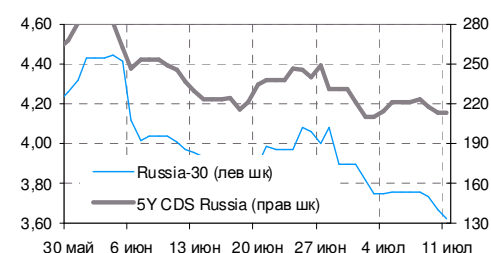
На фоне роста стоимости нефти на сырьевых площадках после

Россия - основные индикаторы

	значение	изм, б.п
Russia-30	3,62	-5
CDS России	213	-5
MOSPRIME o/n	5,52	-48
NDF 3M	6,72	-14

	значение	изм
Остатки на счетах в ЦБ, млрд руб.	827,9	136
Остатки на депозитах, млрд руб.	89,6	14
Доллар / рубль (ЦБ), руб	32,69	-0,19
Корзина (ЦБ), руб	35,99	-0,23

Динамика доходности Russia-30 и CDS России



Глобальные рынки

	значение	изм, б.п
LIBOR 3M	0,46	-0,2
ERIBOR 3M	0,51	-0,9
EUR/USD	1,23	
UST-10	1,52	2
Германия-10	1,27	-5
EFSF-10	2,43	-6
Италия - 10	5,94	-15
Испания - 10	6,77	-25
Португалия-10	10,37	16
CDS 5Y Ирландия	542	5
CDS 5Y Португалия	841	0
CDS 5Y Италия	497	-11
CDS 5Y Испания	559	-13

Индикаторы отношения к риску

	значение	изм
iTRAXX Crossover 5Y	658,7	-4
iTRAXX CEEMEA 5Y	282,2	-5
iTRAXX SOVX WE 5Y	272,7	-9

Рублевые облигации

	доходность	изм, б.п
ОФЗ 25075	7,38	3
ОФЗ 26205	8,17	-2
ОФЗ 26207	8,62	1
Газпром-11	7,67	47
РЖД-10	7,71	4
ФСК-15	8,18	0
MTC-05	5,25	-71
ВымпелКом-4	9,90	-10
Металлинвест-5	9,65	0
Северсталь-БО1	7,50	0
РусалБр-8	14,15	-13
РСХБ-15	9,52	113

Российские еврооблигации

	доходность	изм, б.п
Russia-18 RUB	6,36	-8
Gazprom-37	5,99	-11
Sberbank-21	5,37	2
AlfaBank-21	7,87	0
Evraz-18	7,57	-13
Vimpel-22	8,08	-6
TNK-BP-18	4,62	0

публикации данных о резком сокращении объемов коммерческих запасов нефти в США, рубль вновь получит поддержку. На наш взгляд, сегодня у российской национальной валюты есть все шансы преодолеть отметку 35,90 руб. по бивалютной корзине.

Главные новости

РЖД – 10 летний выпуск бумаг с привязкой к инфляции.

Новый выпуск, скорее всего, будет интересен пенсионным фондам, которым позволит получать определенную маржу над инфляцией. Однако для большинства инвесторов выпуск не выглядит столь же привлекательно.

Газпром – разместил два выпуска евробондов.

5- и 10-летний выпуски разместились практически без премии к вторичному рынку. Однако поддержать евробонды, скорее всего, сможет высокий спрос на бумаги.

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

Глобальные площадки сохраняют неоднородные настроения. Доходности европейских госбумаг постепенно снижаются на фоне притока дополнительной ликвидности после снижения ставок ЕЦБ. Дополнительной ясности в части расширения программы количественного смягчения в США из протокола последнего заседания FOMC не появилось. Спрос на UST сохраняется высоким, причем он нарастает со стороны локальных покупателей.

Поведение внешних рынков остается слабо предсказуемым и все меньше поддается объяснению фундаментальными факторами. Так, на фоне сохраняющихся довольно ощутимыми европейских рисков и слабой активности инвесторов в фондовом сегменте наблюдается постепенное снижение доходностей по обязательствам Испании, еще не преодолевшей имеющихся финансовых проблем. Так, за вчерашний день доходность 10-летних испанских бумаг снизилась на 25 б.п. до 6,77% годовых. Кроме того, вновь опустилась ниже 6% годовых доходность 10-летних итальянских бумаг – на 15 б.п., до 5,94% годовых.

Однако говорить о том, что такая динамика является отражением общего улучшения конъюнктуры, было бы не совсем корректно. К такому утверждению нас подталкивают итоги вчерашнего размещения 10-летних облигаций Германии на 4,1 млрд евро, где наблюдался довольно активный спрос, а доходность сложилась на уровне 1,31% годовых против 1,52% в июне. Причем по итогам дня доходность 10-летних Bundes снизилась до 1,27% годовых на фоне довольно негативного новостного фона по корпоративному сектору. К тому же возможность европейских инвесторов приобретать долговые бумаги по более низким доходностям серьезно укрепили меры ЕЦБ по смягчению процентной политики. При сформировавшемся навесе ликвидности вполне логично выглядит ее приток на долговой рынок и в первую очередь в самые надежные инструменты.

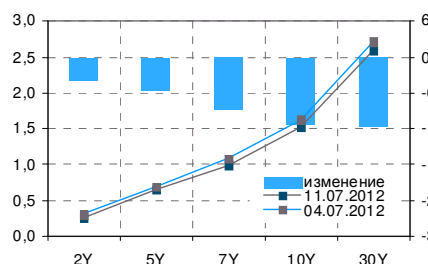
Серьезным переспросом характеризовалось вчерашнее размещение 10-летних UST: bid/cover был на уровне 3,6х, что является наиболее высоким уровнем за последние 10 аукционов, против 3,06х в июне этого года. При этом доходность американского бенчмарка снизилась до 1,46% с 1,62% в июне. Обращает на себя внимание также всплеск спроса со стороны локальных покупателей: до 45,4% с 20,8% на предыдущем аукционе при относительной стабильности спроса покупателей-нерезидентов: порядка 40-42%. Как мы полагаем, спрос на сегодняшнем аукционе по 30-летним UST также обещает быть высоким.

Столь долгожданная публикация протокола предыдущего заседания FOMC не внесла какой-то дополнительной ясности в политику регулятора и не укрепила надежд на реализацию дополнительных мер по количественному смягчению в ближайшей перспективе. Хотя обещание приступить к стимулирующим мерам «при первой необходимости» вновь звучало достаточно ясно. Важно отметить, что на рынках появляется все больше сторонников мнения, что ожидать каких-либо серьезных мер от ФРС до сентября (являющегося важным рубежом для США по причине президентских выборов) не стоит.

Торги четверга начались смешанной динамикой. Оптимизма добавляет положительная динамика нефтяного рынка, при этом резонанс на заявление Банка Японии о расширении программы выкупа активов с 40 до 45 трлн йен весьма сдержанный.

Вчера международный валютный рынок продолжал находиться в ожидании публикации протокола предыдущего заседания FOMC. На фоне этого в рамках европейской сессии торги проходили на оптимистичной, по отношению к евро, ноте. Пара EUR/USD при этом достигла отметки 1,2297х. Вместе с тем, не оправдавшиеся надежды рынка, которые были

Кривая доходности гособлигаций США

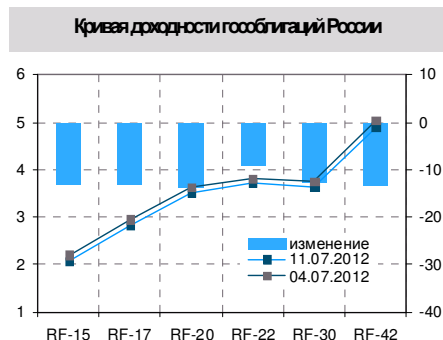


связаны с содержанием «Минутки» вновь стали поводом для сокращения инвесторами позиций в рисковом активах. По итогам дня валютная пара EUR/USD достигла значения 1,2242х. Сегодня в рамках азиатской сессии соотношение между долларом и евро достигло минимального значения с середины 2010 года – 1,2222х.

*Ольга Ефремова
Алексей Егоров*

Российские еврооблигации

В среду был сильный спрос на суверенные и квазисуверенные еврооблигации. Весьма успешно завершилось размещение новых бумаг Газпрома – анонсированный привлекательный прайсинг обеспечил высокий ажиотаж, позволивший затем существенно снизить доходность при аллокации.



В ходе вчерашних торгов в сегменте евробондов сохранялся достаточно высокий спрос на суверенные и квазисуверенные риски. Так, бенчмарки продемонстрировали очередные ценовые максимумы. В частности, Russia-30 на уровне 122% от номинала (YTM 3,59%), а Russia-42 - у отметки 111,375% (YTM 4,89%). В общих чертах динамика Russia-30 в течение дня представляла собой открытие с «гэпом» вверх до 121,4375% (YTM 3,67%), установление максимума и последующая фиксация прибыли на довольно небольших оборотах, «вернувшая» котировки в диапазон 121,625% - 121,75% (YTM 3,64% - 3,62%) к закрытию. По Russia-42 ценовой рост за вчерашний день до максимума составлял порядка 1%, поскольку день выпуск начинал котировками в диапазоне 110,125% - 110,375% (YTM 5,97% - 4,95%).

Столь внушительные переоценки позволили сузить суверенный спред к UST-10 до 210 б.п., что отражает довольно весомую премию за российские суверенные риски, наиболее существенным из которых остается высокая чувствительность к динамике сырьевого сегмента. Пятилетний российский CDS котируется в диапазоне 210-215 б.п.

В негосударственном секторе вчера конъюнктура формировалась под влиянием факта размещения довольно крупного предложения Газпрома. Изначально анонсированный прайсинг: порядка 5,5% годовых по 10-летним долларовым бумагам и «своп + 290-300 б.п.» по 5-летним бумагам, номинированным в евро, позволил сформироваться серьезному навесу спроса, который начал «разгонять» выпуски еще на grey market - котировки выпуска в долларах подскакивали до 101,375%, а евро – до 100,875%. Такая ситуация обеспечила организаторам возможность для пересмотра индикативов. В конечном счете, книги были закрыты под 4,95% по 10-летнему выпуску на 1 млрд долл. и под «своп+270 б.п.», то есть под 3,755% по 5-летнему выпуску на 750 млн евро. Судя по навесу спроса, который имел место, выпуски имеют хорошие шансы для продвижения на вторичном рынке даже при столь агрессивном прайсинге. Важно, что новое размещение серьезно поддерживало вторичный рынок кривой Газпрома – на длинном отрезке бумаги прибавляли в моменте порядка 1,5%, к концу дня это удалось сохранить только Gazprom-37, при этом по выпускам Gazprom-34 и Gazprom-22 переоценка по итогам дня составила более 75 б.п.

Отметим, что в корпоративном секторе спросом также пользовались бумаги Лукойла, Новатэка, поддерживаемые положительной динамикой нефтяных котировок, здесь переоценка была на уровне 50-75 б.п. Покупателям были также интересны выпуски ВымпелКома, Евраза – их «прибавка» за день варьировалась в диапазоне 30-50 б.п.

Из банковских бумаг спросом пользовались бумаги ВЭБа, особенно VEB-22 и VEB-25.

Ольга Ефремова

Рублевые облигации

Предложение Минфина нашло спрос, однако не оказало сильной поддержки вторичному рынку ОФЗ в целом, вероятно потому, что инвесторы просто замещали новыми бумагами погашенную серию 26199. В корпоративных бумагах без явного оптимизма.

Итоги вчерашних аукционов по ОФЗ 26207 и 25080 можно считать вполне успешными: по более длинному выпуску в рынке оказалось 76,2% предложения, а по серии 25080 - даже немного больше 90%. Хотя есть определенные вопросы к тому, как происходило размещение, и что же все-таки помешало продвинуть в рынок еще больший объем при сформировавшемся переспросе. В то же время отметим, что для вторичного рынка размещение без предоставления премии к рынку не оказало какой-либо поддержки – в остальных выпусках не было заметно какого-либо серьезного движения в ценах. Мы допускаем, что поддержку проводимым аукционам оказал факт погашения бумаг серии 26199 в объеме 44 млрд руб., при этом, сопоставляя объем освободившихся позиций и реальных покупок, можно сказать, что инвесторы не проявляют какой-то особой лояльности к ОФЗ, вероятно опасаясь того, что текущие доходности не в полной мере адекватны фактической стоимости фондирования участников.

В корпоративном секторе за вчерашний день не произошло каких-то серьезных изменений – динамика котировок остается смешанной, обороты по-прежнему очень скромны, явных «фаворитов» не наблюдается. Хотя новость о том, что за вчерашний день в Ломбардный список ЦБ добавились бумаги ВымпелКома, РСХБ, ФСК могла бы поддержать их положительную ценовую динамику, особого резонанса не было.

Ольга Ефремова

Forex/Rates

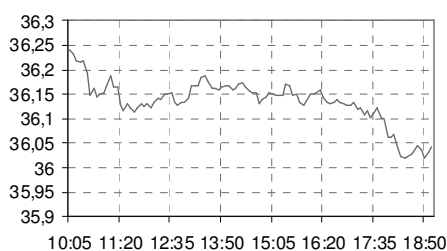
Позитивная динамика сырьевых площадок способствовала укреплению рубля. Замещение ЦБ однодневных ресурсов семидневыми прошло успешно - без сильных потрясений для денежного рынка.

Локальный валютный рынок игнорирует все внешние сигналы, кроме одного – стоимости нефти на сырьевых площадках. Так, в ходе вчерашних торгов в рамках европейской сессии можно было наблюдать рост стоимости «черного золота» марки Brent, что позитивно отражалось курсе рубля. Инвесторы продолжали совершать аккуратные продажи валюты. Доллар опустился в цене до 32,8 руб., а стоимость бивалютной корзины, находившейся под давлением дешевого евро, опускалась к отметке 36,1 руб. Следует отметить, что в преддверии публикации отчета о коммерческих запасах нефти США на сырьевых площадках активизировались покупатели, что подтолкнуло цену марки Brent до отметки 99,6 долл. за барр. Вследствие этого российская национальная валюта продолжала укрепляться, стоимость бивалютной корзины опустилась до 36,01 руб.

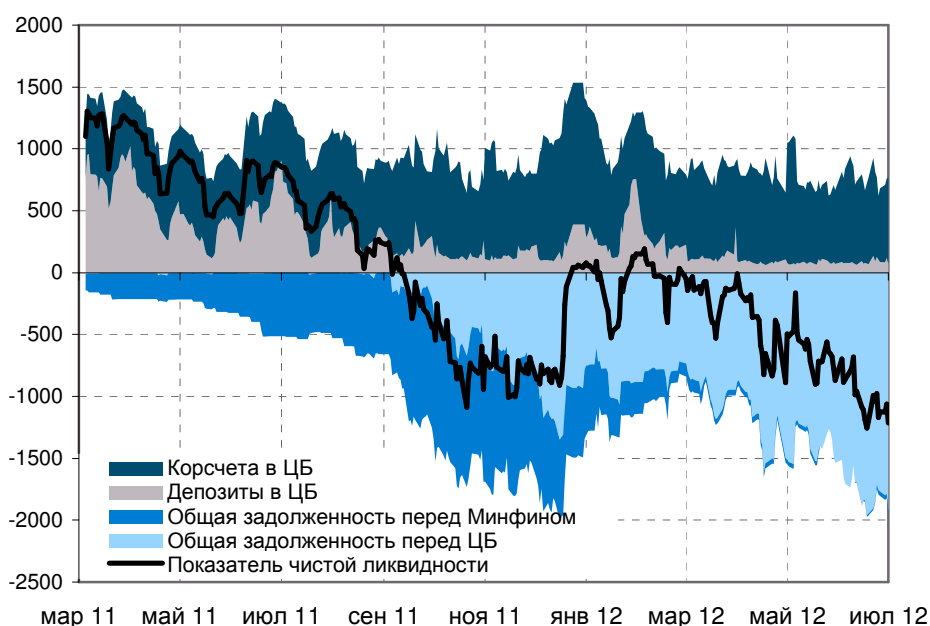
Сегодня на фоне сохраняющейся положительной динамики на сырьевых площадках при открытии российских торгов рубль продолжил демонстрировать укрепление.

Приток ликвидности в банковскую систему за вчерашний день составил 149,5 млрд руб. Сумма остатков на корсчетах и депозитах в ЦБ составила 768 млрд руб. Несмотря на то, что Банк России резко (с 330 млрд руб. до 130 млрд руб.) снизил объем предоставляемых ресурсов на однодневном аукционе прямого РЕПО, компенсировать данную потерю все же удалось за счет поступления средств от проведенного во вторник семидневного аукциона в размере 1001,81 млрд руб., тогда как, вернуть предстояло 664,6 млрд руб. Вместе с тем, совокупная задолженность перед ЦБ составила 1923,95 млрд руб., приблизившись к максимальному значению текущего года.

Динамика бивалютной корзины



Изменение состояния ликвидности банковской системы



Источник: ЦБ РФ, оценки Аналитического департамента НОМОС-БАНКа

Ставки на рынках РЕПО и МБК на фоне притока ликвидности заметно снизились. Так, индикативная MosPrime o/n составила 5,52%.

Алексей Егоров

Наши ожидания

Глобальные площадки начинают четверг смешанной динамикой, слабо реагируя на новости от Банка Японии. Оптимизм вселяет динамика нефтяных цен, однако общий сентимент весьма не выразителен. В Европе интересны результаты сегодняшнего аукциона по векселям Италии сроком на 1 год, которые являются «пробой» перед завтрашними аукционами по долгосрочным бумагам с погашением в 2015, 2019, 2022 и 2023 годах. Российские еврооблигации при отсутствии внешнего давления способны предпринять попытку нового «штурма» ценовых максимумов, ориентируясь на динамику сырьевого рынка. Но для укрепления оптимизма, как мы полагаем, нужна более весомая фундаментальная поддержка.

В рублевых облигациях от сегодняшнего дня не ждем заметного ценового роста, хотя укрепление рубля может поддержать осторожных покупателей. На фоне роста стоимости нефти на сырьевых площадках после публикации данных о резком сокращении объемов коммерческих запасов нефти в США, рубль вновь получит поддержку. На наш взгляд, сегодня у российской национальной валюты есть все шансы преодолеть отметку 35,90 руб. по бивалютной корзине.

*Ольга Ефремова
Алексей Егоров*

Календарь событий

Долговой рынок

- 12 июля Размещение облигаций Газпромбанка серии 06 объемом 10 млрд руб.
- 12 июля Размещение биржевых облигаций Меткомбанка серии БО-05 на 1,5 млрд руб.

Внешний долговой рынок

- 12 июля Размещение UST-30 на 13 млрд долл.
- 12 - 13 июля Размещение гособлигаций Италии.

Макроэкономические события

- 12 июля США: публикация бюджета за июнь, недельная статистика по безработице.
- ЕС: Ежемесячный отчет ЕЦБ, объем промышленного производства за май.
- 13 июля Китай: ВВП оценки за 2 кв. 2012 года, промпроизводство в июне, отчет по инвестициям в основные средства за июнь, розничные продажи в июне.
- Россия: заседание Совета директоров ЦБ по ставкам, в том числе ставке рефинансирования.
- США: PPI за июнь, индекс потребительского доверия Мичигана за июнь.

Источники: REUTERS, Bloomberg, Аналитический департамент НОМОС-БАНКа

Новости коротко

Макроновости

- Согласно заявлению А. Клепача, по предварительным оценкам Минэкономразвития, **инфляция в России** в июле может составить 1,2% - 1,4%.
- По оценке Росстата, **инфляция в России** за период с 3 по 9 июля 2012 года составила 0,3%, с начала месяца - 0,8%, с начала года - 4,0% (в 2011 году: с начала месяца - 0,1%, с начала года - 5,1%, в целом за июль инфляция была нулевой).
- На аукционе по размещению временно свободных средств государственной корпорации – Фонда содействия реформированию ЖКХ на банковские депозиты было предложено 1,05 млрд руб. сроком на 21 день. В ходе аукциона 16 банками были поданы заявки на сумму 15,05 млрд. руб. Минимальная ставка, указанная в заявках, составила 5,00% годовых, максимальная – 8,25% годовых. Было удовлетворено 2 заявки на сумму 1,05 млрд. руб. Ставка отсека составила 8,25% годовых, средневзвешенная ставка по удовлетворенным заявкам - 7,65% годовых.

Корпоративные новости

- Группа Globaltrans (куда входит **НПК**) в ходе SPO разместила GDR по цене 16,5 долл. за бумагу. В общей сложности привлечено 520 млн долл., включая опцион доразмещения. Компания отметила, что предложение было «значительно переподписано». /Интерфакс/
- Согласно предварительным операционным данным, общая добыча рядового угля по всем предприятиям **ОАО «Распадская»** в 1 полугодии 2012 года снизилась по сравнению с 1 полугодием 2011 года на 1% и составила 3434 тыс. тонн (в 1 пол. 2011 года - 3458 тыс. тонн). Реализация концентрата за отчетный период выросла на 9% - до 2005 тыс. тонн (в 1 пол. 2011 г. - 1840 тыс. тонн). Реализация рядового угля в 1 полугодии сократилась на 46% и составила 327 тыс. тонн (в 1 пол. 2011 г. - 608 тыс. тонн). Средневзвешенная цена концентрата, по предварительным данным, снизилась в 1 полугодии на 21% - до 3 641 руб./т. В 1 полугодии 2011 года средневзвешенная цена концентрата составляла 4 585 руб./т. За второй квартал 2012 года объем реализации угольного концентрата увеличился на 14%, согласно уточнениям

менеджмента, в основном за счет активизации экспортных операций на всех региональных рынках. Компания отмечает, что нестабильность спроса на металлургический уголь внутри России стала в 2012 году основным негативным фактором, сдерживающим объемы производства и продаж, что в свою очередь существенным образом сказывается на выполнении планов реализации, увеличении складских запасов и общем финансовом состоянии. Как комментирует ситуацию генеральный директор «Распадской» Г. Козовой, компания обладает сильным производственным потенциалом, при этом «сегодня бизнес компании зависит уже не от производственных мощностей и возможностей, а от запросов потребителей, поскольку угольный рынок с конца прошлого года стал рынком покупателя. Так, только на июль месяц цена реализации на российском рынке была снижена на 5% и это уже не первое снижение цены в этом году. Распадской, как и другим производителям коксующегося угля, приходится идти на некоторые уступки для сохранения части сбытовых объемов и пересматривать свой бюджет». /www.raspadskaya.ru/

В ценовой динамике еврооблигаций Распадской (Raspadsk-17) опубликованные операционные показатели не имели серьезного резонанса. Бумага движется «вместе с рынком». Ее текущая доходность порядка 8% годовых несет в себе досточную, на наш взгляд, премию к сопоставимым по дюрации бумагам Евраза (УТМ 7,4%), характеризующегося более сильным кредитным качеством.

Долговые рынки

- На аукционе по размещению **ОФЗ-ПД 26207** спрос по номиналу составил 34,050 млрд руб. при объеме предложения 15 млрд руб., заявок на покупку **ОФЗ-ПД 25080** поступило на сумму 26,002 млрд руб. (предложение 20 млрд руб.). При этом Минфин РФ уточнял, что объем спроса по верхней границе установленного диапазона доходности для ОФЗ выпуска 25080 (7,83% – 7,88%) составлял 18,120 млрд руб., для ОФЗ выпуска 26207 (8,55% - 8,65%) - 16,889 млрд руб. В итоге, бумаг серии 26207 размещено на сумму 11,437 млрд руб. при средневзвешенной цене 97,3567% и средневзвешенной доходности 8,65% годовых, бумаг серии 25080 – на 18,120 млрд руб. под 7,85% годовых при средневзвешенной цене 98,8017%.
- Центробанк РФ включил в список ценных бумаг, под залог которых он может предоставлять банкам рефинансирование, облигации 13 эмитентов на общую номинальную сумму 167,3 млрд руб. Так, с 11 июля внесены три выпуска облигаций **ОАО «Вымпелком»** на общую сумму 35 млрд руб., выпуски облигаций **ОАО «Россельхозбанк»** и **ОАО «ФСК ЕЭС»** на сумму 10 млрд руб. каждый, а также биржевые облигации **ОАО «Уралкалий»** на 30 млрд руб.
- Облигации «**НОТА-Банка**» серии 01 объемом 1 млрд руб. включены в котировальный список «Б» ММВБ.
- Сегодня в разделе «перечень внесписочных ценных бумаг» ММВБ начнутся торги облигациями «**Связь-Банка**» серии 05 объемом 5 млрд руб.
- **ЗАО «Ипотечный агент Уралсиб 01»** начал сбор заявок на жилищные облигации с ипотечным покрытием класса «А» объемом 4,3 млрд руб. Заккрытие книги запланировано на 16 июля 2012 года, размещение выпуска на ММВБ намечено на 17 июля. Дата погашения займа – 15 апреля 2045 года, предусмотрена возможность досрочного погашения бумаг по требованию их владельцев. Также бонды могут быть досрочно погашены эмитентом 15 января 2020 года или в том случае, если совокупный объем непогашенных бумаг составит менее 10% от первоначального объема размещения. Кроме того, эмитент заключил договор с АИЖК, по которому агентство обязуется приобрести данный выпуск в случае их неразмещения.
- **ТКС Банк (ЗАО)** увеличивает объем первичного предложения и в период с 12 по 13 июля открывает книгу заявок еще на один выпуск биржевых облигаций серии БО-06 объемом 2 млрд руб. Напомним, с 9 по 13 июля также проходит book-building по биржевым облигациям серии БО-05 объемом 1,5 млрд руб., ориентир доходности находится в диапазоне 14,22-14,76% годовых к оферте через 1 год, который действует и в отношении выпуска БО-06. Размещение запланировано на 17 июля.
- **ВТБ Капитал** планирует разместить 3-летний выпуск бондов в сингапурских долл., об этом сообщило агентство Bloomberg со ссылкой на осведомленные источники. Ориентир доходности находится в районе отметки 4% годовых, объем выпуска пока не известен. Ранее ВТБ планировал разместить бонды на 300-400 млн сингапурских долл. Напомним, в мае 2011 года ВТБ разместил 3-летние бонды на сумму 300 млн

сингапурских долл. с доходностью 3,4% годовых.

- Дирекция ММВБ 11 июля 2012 года допустила к торгам в процессе размещения биржевые облигации «**МРСК Волги**» серий БО-01 объемом 3 млрд руб. и БО-02 на сумму 4 млрд руб., а также облигации «**МРСК Урала**» серии БО-01 объемом 3 млрд руб.
- Ставка 7 купона по облигациям **ОАО «Газпром нефть»** серии 03 объемом 8 млрд руб. в преддверии оферты (23 июля 2012 года) установлена на уровне 1% годовых.
Определив ставку купона на столь низком уровне Газпром нефть, вероятно, пытается простимулировать владельцев бумаг выйти из них.
- **РЖД** установили ставку 7 купона по облигациям серии 17 на уровне 10,3% и 18 – на уровне 10,5%. Напомним, что ставка купона по выпуску серии 17 определяется как ставка недельного РЕПО ЦБ плюс 405 б.п., а по облигациям серии 18 – ставка недельного РЕПО ЦБ плюс 425 б.п.

Рейтинги и прогнозы

- Рейтинговое агентство Moody's подтвердило ранее присвоенный **ОАО «ГМК «Норильский никель»** долгосрочный рейтинг эмитента и рейтинг приоритетных необеспеченных долговых обязательств «Baa2». Прогноз изменения рейтингов – «Стабильный». Согласно комментариям агентства, подтверждение рейтингов завершает процесс пересмотра с возможностью понижения, инициированный 5 августа 2011 года.
- Агентство Fitch присвоило долгосрочный рейтинг «B+» и рейтинг возвратности активов «RR4» **еврооблигациям Банка Русский Стандарт-17** (эмитент Russian Standard Finance S.A.) объемом 350 млн долл.
- Агентство Fitch подтвердило долгосрочные рейтинги дефолта эмитента **Украины** в иностранной и национальной валюте на уровне «B» со «Стабильным» прогнозом. Также агентство подтвердило краткосрочный РДЭ на уровне «B» и рейтинг странового потолка Украины «B».

Главные новости

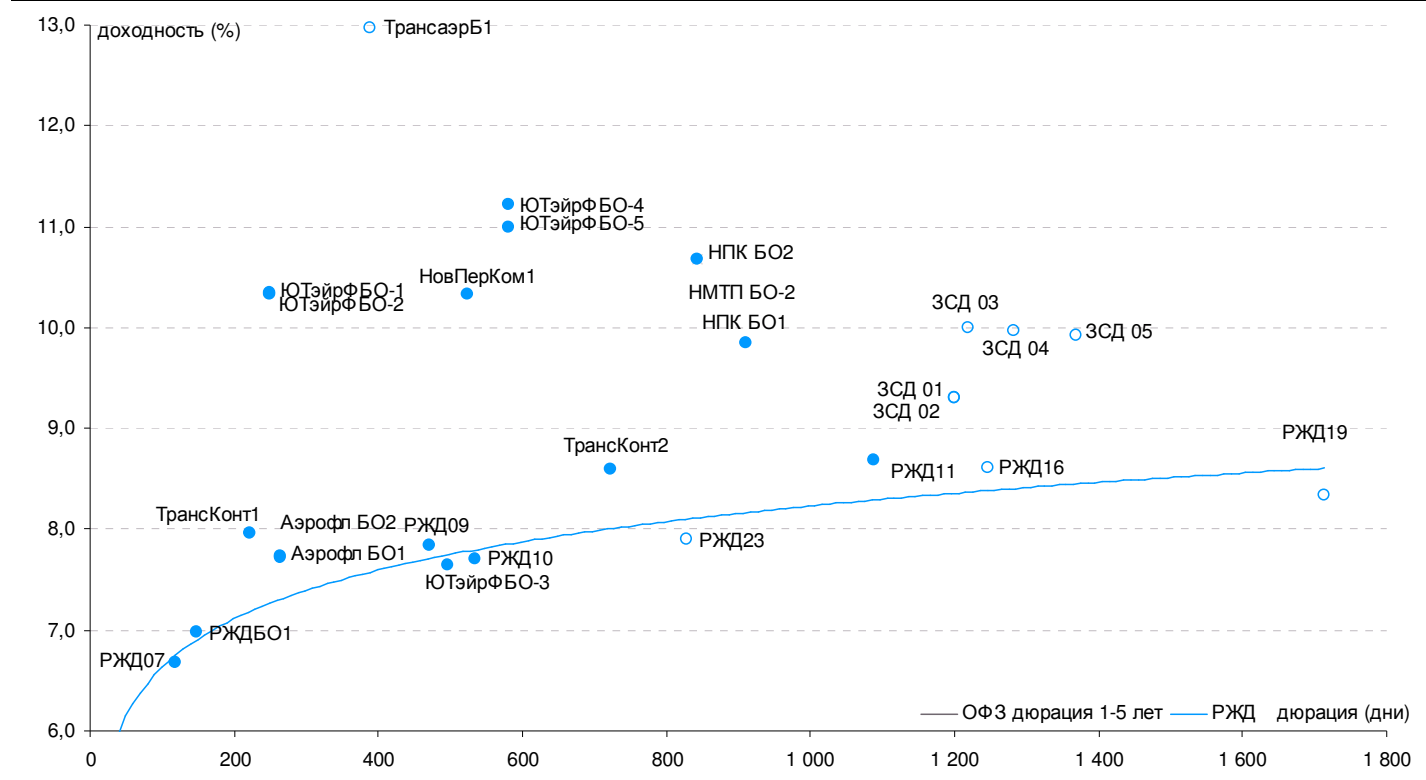
РЖД – 10 летний выпуск бумаг с привязкой к инфляции.

Новый выпуск, скорее всего, будет интересен пенсионным фондам, которым позволит получать определенную маржу над инфляцией. Однако для большинства инвесторов выпуск не выглядит столь же привлекательно.

Событие. Сегодня РЖД закрывает книгу на выпуск серии 32 объемом 10 млрд руб., сроком обращения в 20 лет и офертой через 10 лет.

Комментарий. РЖД вчера открыл книгу на размещение бумаг с привязкой к индексу потребительских цен. Срочность бумаг – 20 лет, оферта через 10 лет. Напомним, что РЖД уже планировали данный инструмент в мае текущего года, однако негативная конъюнктура не позволила выполнить намеченное. Отметим, что, конечно, новый бонд РЖД инструмент не для всех. Во-первых, срочность выпуска – 10 лет, ограничивает круг участников. Во-вторых, привязка к инфляции не гарантирует высокую, однако обещает положительную доходность. В части последнего стоит отметить, что структура выпуска предусматривает, что первые два купона не будут привязаны к ИПЦ их диапазон составляет 8,75-9%, а оставшиеся будут считаться по формуле «ИПЦ_і + 2,1% - 100%». При этом ИПЦ_і будет рассчитываться за «за второй календарный месяц, предшествующий месяцу, в котором начинается i-ый купонный период». То есть, как мы понимаем, если купон начинается в июле, то надо использовать майские данные. По нашим подсчетам, ставка купона в этом случае составила бы 5,7%. Конечно же, последнюю цифру невозможно найти на кривой РЖД, которая в зависимости от срочности предлагает доходность до 8,5% годовых. Вместе с тем, как мы отметили выше, выпуск далеко не для всех и, скорее всего, найдет спрос у пенсионных фондов, которым данный продукт позволит получить определенную маржу над инфляцией.

Доходности бумаг компаний транспортного сектора



Игорь Голубев

Газпром – разместил два выпуска евробондов.

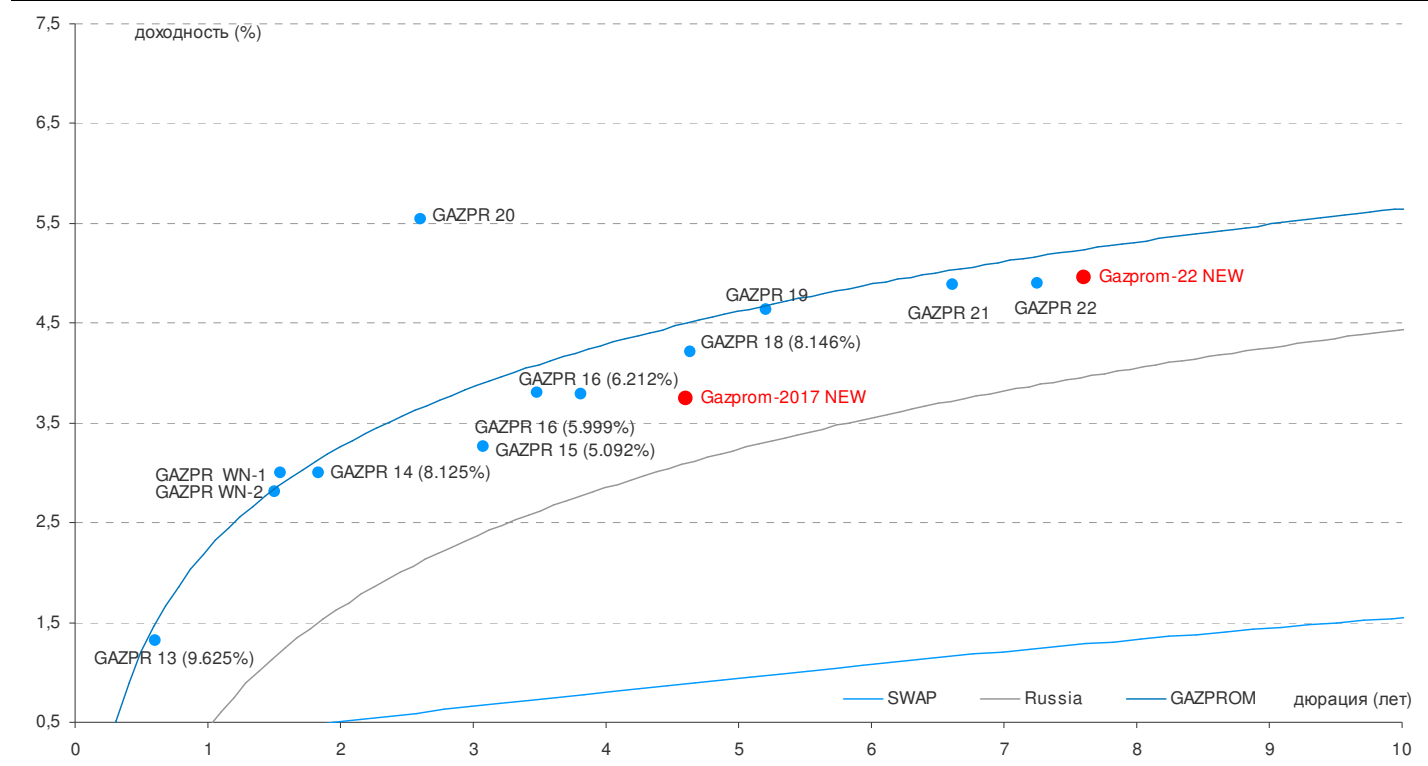
5- и 10-летний выпуски разместились практически без премии к вторичному рынку. Однако поддержать евробонды, скорее всего, сможет высокий спрос на бумаги.

Событие. Вчера Газпром завершил размещение двух выпусков еврооблигаций срочностью 5 и 10 лет.

Комментарий.

Газпром вчера с весомым переспросом разместил два евробонда срочностью на 10 и 5 лет, чья доходность составила 4,95% и 3,755% соответственно. Напомним, что изначально монополия начинала свое размещение с 10-летнего выпуска и ставкой в 5,5%, что давало премию порядка 50 б.п. к вторичному рынку. Уровни, на которых завершилось размещение, практически не дают премии ко вторичному рынку. Так, вчера Gazprom-22 торговался на отметке в 4,91%, а Gazprom-18 закрылся на уровне в 4,21%. То есть премию в диапазоне 20-50 б.п., которые давали предыдущие заемщики, в том числе Сбербанк, РСХБ, ВЭБ, Газпрому удалось избежать. Данный факт может сдерживать рост котировок на вторичном рынке впоследствии. Однако поддерживающим фактором здесь может выступить довольно высокий спрос на бонды, что, скорее всего, сможет обеспечить и неплохую ликвидность бумагам.

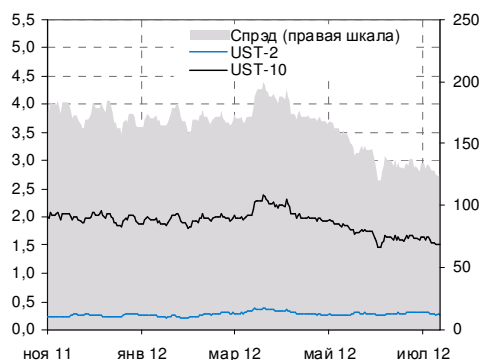
Доходности еврооблигаций Газпрома



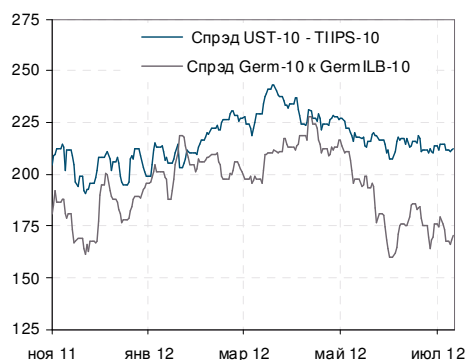
Игорь Голубев

ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ

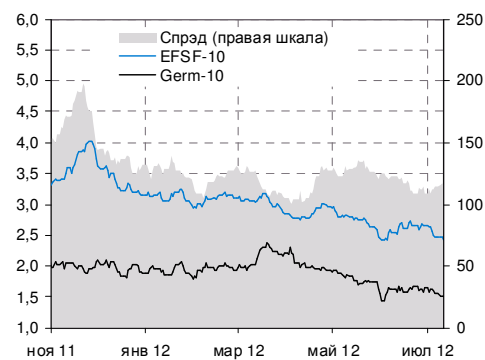
Казначейские обязательства США 2-летн. и 10-летн.



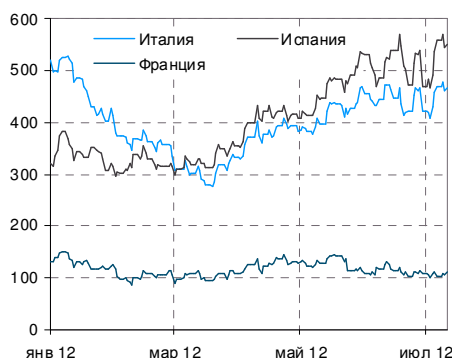
Спрэд UST-10 к TIPS-10 и Germ-10 к GermILB-10



10-летние бумаги Германии и EFSF-10



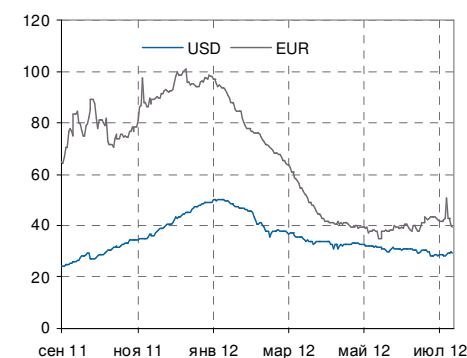
Спрэды гособязательств стран ЕС и Германии



Доходности гособязательств ЕС

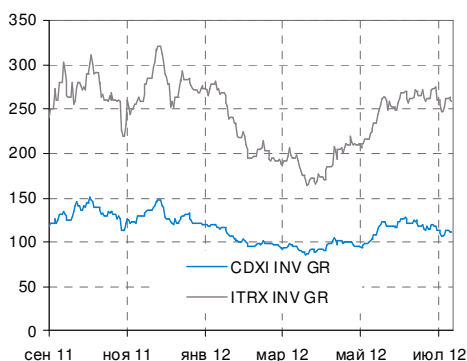


Спрэд 3М LIBOR и 3М OIS

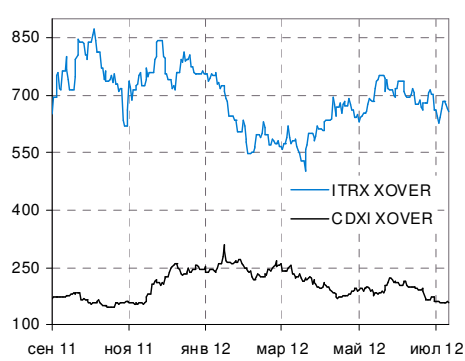


ИНДИКАТОРЫ ИНДЕКСОВ CDS

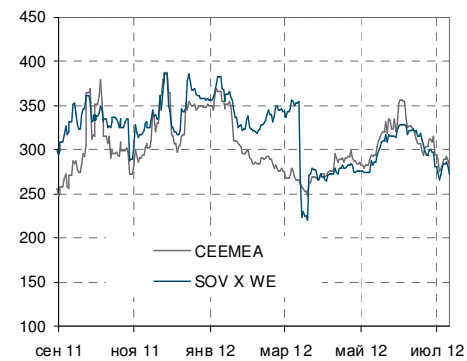
CDXI, ITRX / Inv Grade



CDXI, ITRX /Cross-Over

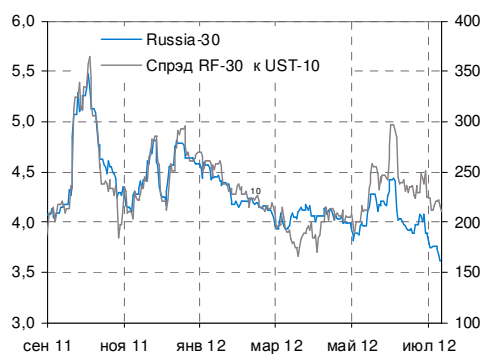


ITRX / Governments

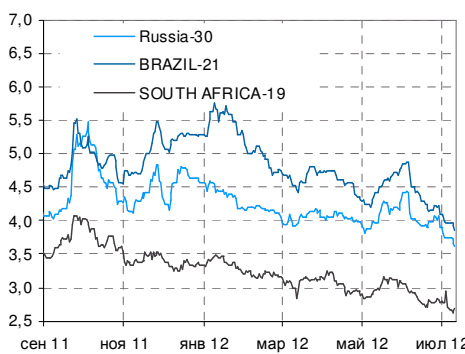


РОССИЯ НА ДОЛГОВЫХ РЫНКАХ

Спрэд Russia-30 к UST-10



Russia-30 и обязательства Emerging Markets

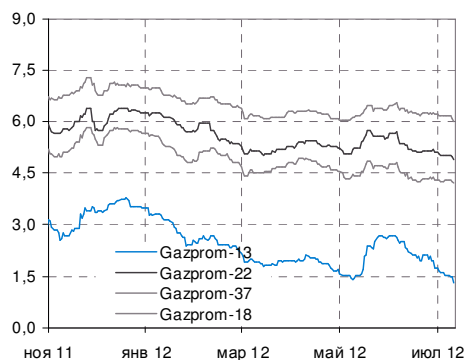


Russia-30 и обязательства стран Восточной Европы

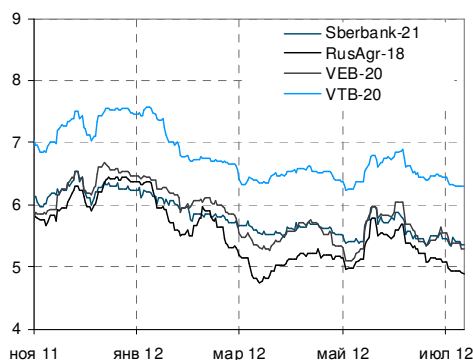


РОССИЙСКИЕ ЕВРООБЛИГАЦИИ

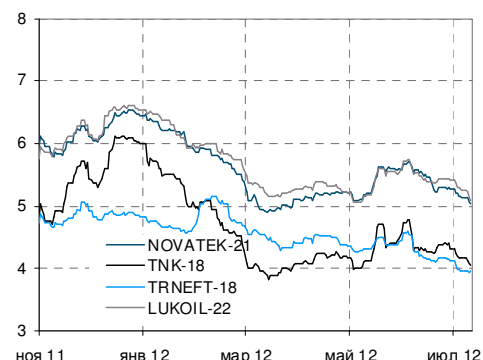
Еврооблигации Газпрома



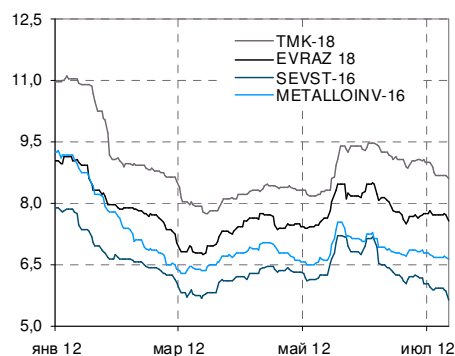
Евробонды госбанков



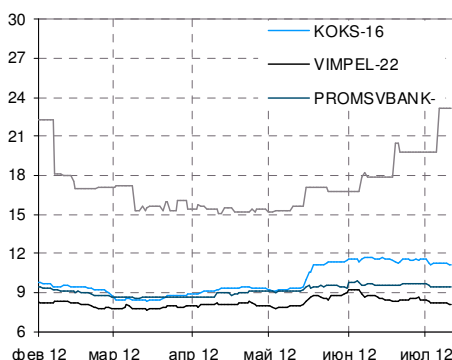
Еврооблигации нефтегазового сектора



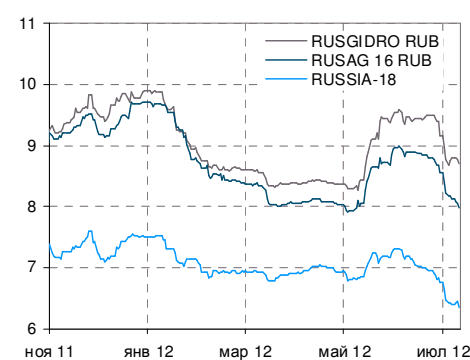
Еврооблигации металлургического сектора



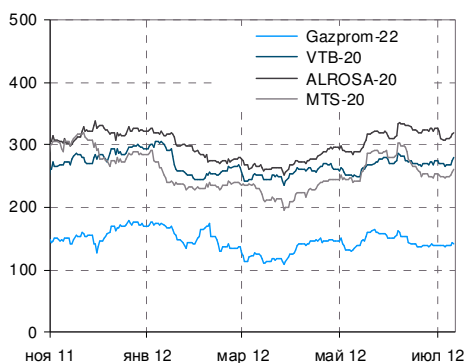
Еврооблигации с текущей доходностью выше 8%



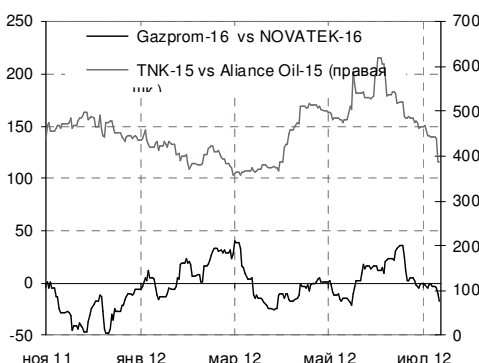
Еврооблигации, номинированные в рублях



Спрэд к Russia-20



Спрэды в нефтегазовом секторе

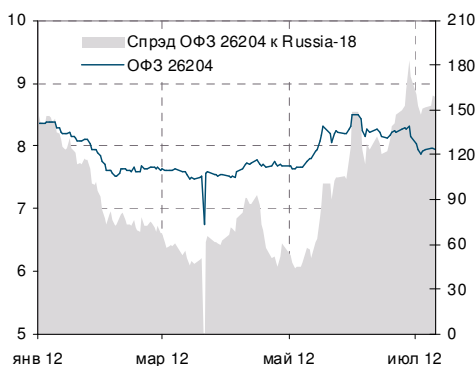


Спрэды в банковском секторе

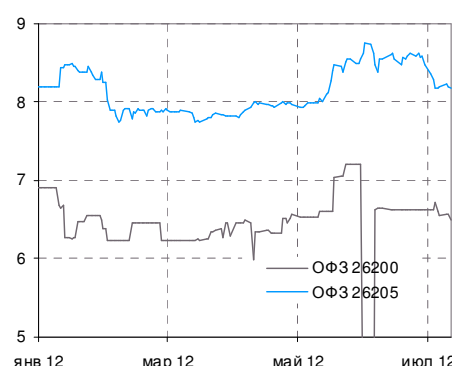


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК

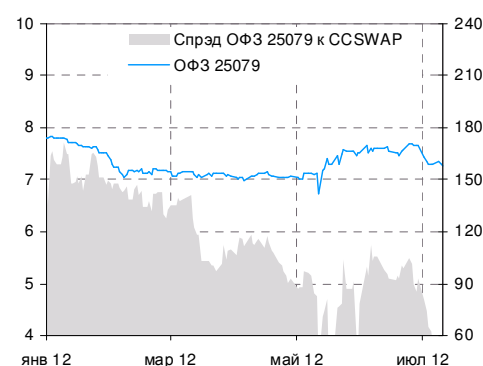
ОФЗ 26204 и спрэд к Russia-18



ОФЗ 26200 и 26205

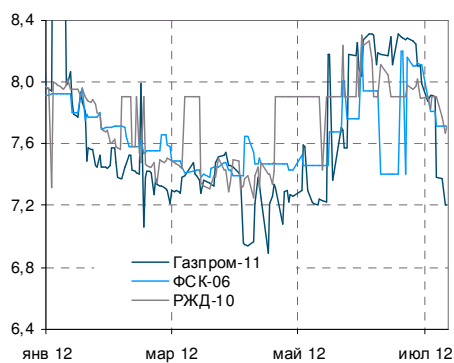


ОФЗ 25079 и спрэд к Cross Currency SWAP

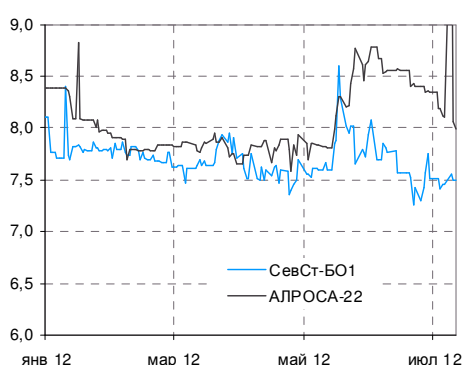


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК (ПРОДОЛЖЕНИЕ)

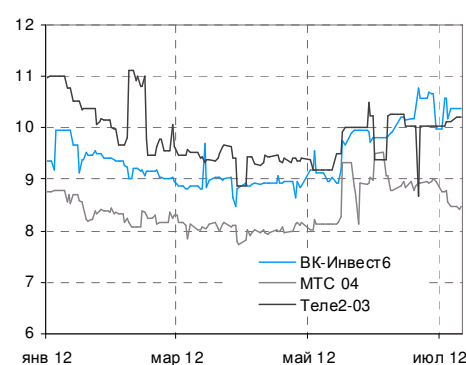
Доходности российских монополий



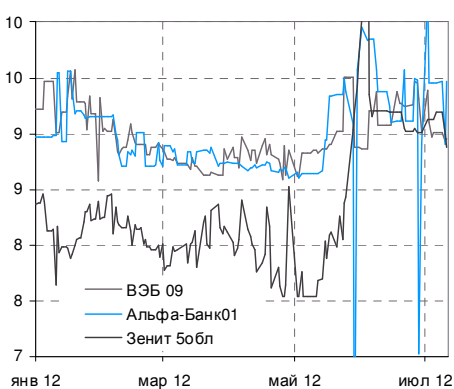
Доходности "Металлургия и добывающий сектор"



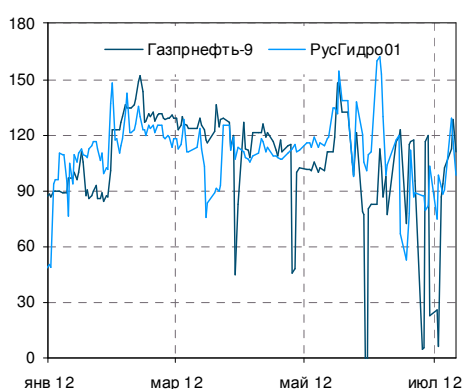
Доходности "Телекоммуникации"



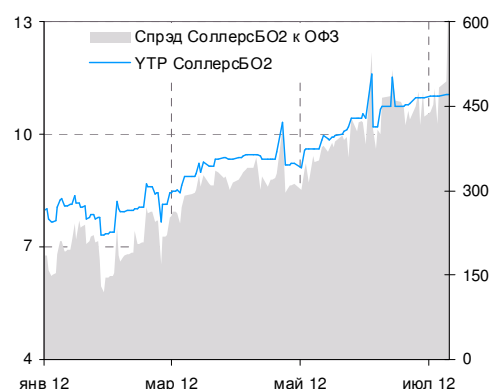
Доходности "Банковский сектор"



Спрэды к ОФЗ

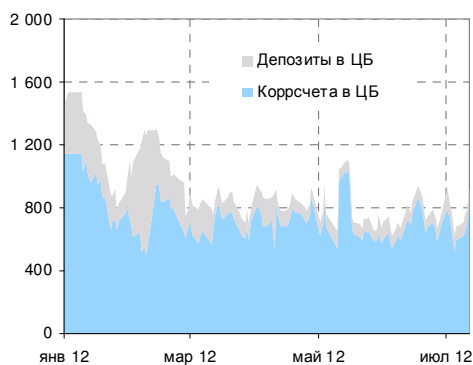


Облигации с текущей доходностью выше 10%

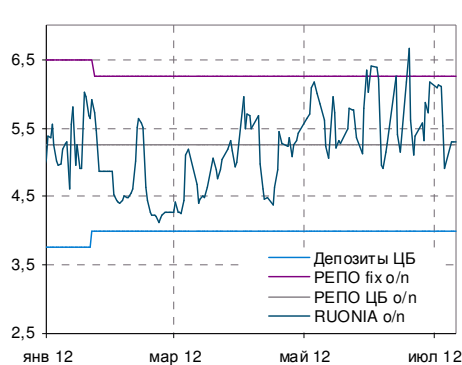


ДИНАМИКА ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

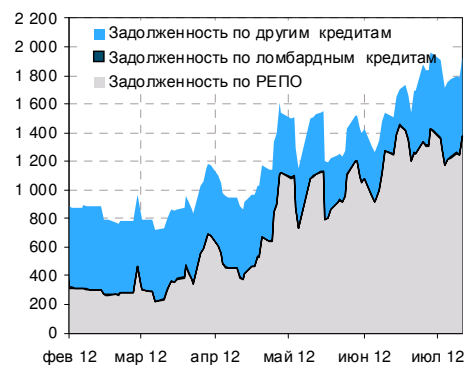
Динамика депозитов и остатков на корсчетах



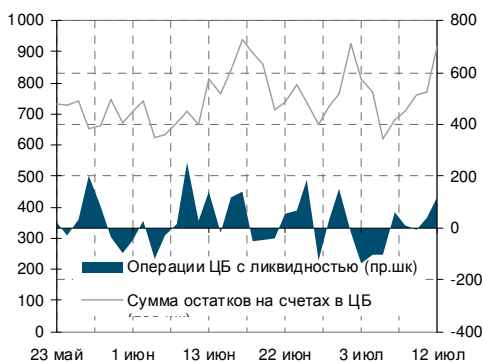
Динамика ставок денежного рынка



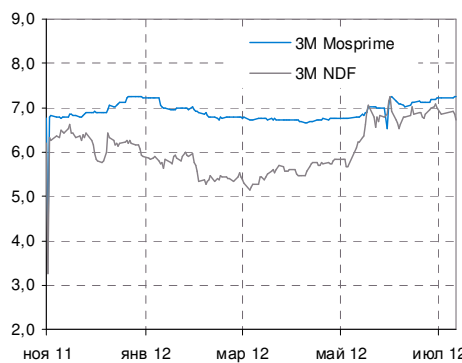
Задолженность кредитных организаций перед ЦБ



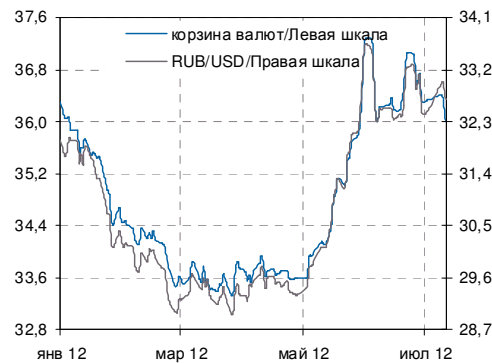
Влияние ЦБ на объем банковской ликвидности



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 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.