

Долговые и денежные рынки  
15 марта 2013 г.

## Конъюнктура рынков

### Внешние рынки

На глобальных площадках все больше поводов для оптимизма.

### Российские еврооблигации

Четверг - день без особых движений в корпоративном сегменте. Суверенные бумаги показывали разнонаправленную динамику. Sevst-18 на вторичном рынке пока ниже номинала.

### Рублевые облигации

ОФЗ не показывали сколь значимой динамики в четверг. 25081 после успешного аукциона продолжает расти в цене.

### FX/Rates

Локальный валютный рынок продолжает демонстрировать высокую внутрисдневную волатильность, при этом принципиального изменения курса рубля не происходило.

### Наши ожидания

Статистика США сегодня опять будет ключевым фактором, движущим рынок. Однако давление на бумаги будут оказывать новости с саммита ЕС. Мы ждем сохранения волатильности в долговых бумагах. Однако, скорее, участники торгов будут настроены на покупки.

### Главные новости

#### Минфин сохраняет высокие темпы расходов.

Дефицит бюджета по итогам двух месяцев составил 260 млрд. рублей (2.7 % ВВП). Минфин пытается равномерно тратить деньги, и это положительный фактор для денежного рынка. Наличие дефицита не мешает Правительству строить планы увеличения госрасходов. Минфин обещает дополнительно изыскать на эти цели 500 млрд. рублей, но пока непонятно, за счет каких источников. Увеличить программу госзаимствований сейчас также не получится, не спровоцировав рост ставок на рынке ОФЗ.

#### Роснефть (Ваа1/ВВВ-/ВВВ): первичное предложение.

Новые бонды Роснефти на фоне собственных бумаг и облигаций Газпром нефти выглядят интересно уже по нижней границе индикатива – 8,06% годовых.

#### ЮниКредит Банк (-/ВВВ/ВВВ+) и Райффайзенбанк (Ваа3/ВВВ/ВВВ+) – отчетность по МСФО.

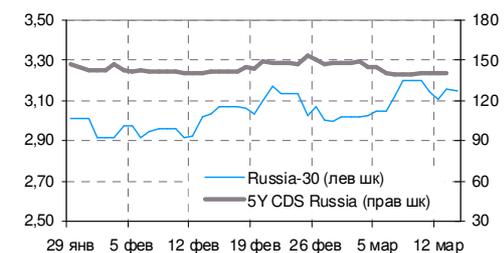
В целом, довольно скромные результаты по динамике, хотя в целом хороший год для обоих банков. На долговом рынке премия сохраняется из-за разницы в рисках материнских структур.

#### Россия - основные индикаторы

	значение	изм. б.п
Russia-30	3,15	-1
CDS России	141	0
MOSPRIME o/n	6,00	-4
NDF 3M	6,34	9

	значение	изм
Остатки на счетах в ЦБ, млрд руб.	796,4	37
Остатки на депозитах, млрд руб.	106,3	-20
Доллар / рубль (ЦБ), руб	30,73	-0,07
Корзина (ЦБ), руб	34,89	-0,03

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



#### Глобальные рынки

	значение	изм. б.п
LIBOR 3M	0,28	0,0
ERIBOR 3M	0,20	0,1
EUR/USD	1,3008	
UST-10	2,03	1
Германия-10	1,47	-1
EFSF-10	1,77	-1
Италия - 10	4,64	-2
Испания - 10	4,85	9
Португалия-10	5,86	-1
CDS 5Y Ирландия	168	2
CDS 5Y Португалия	369	2
CDS 5Y Италия	276	2
CDS 5Y Испания	270	5

#### Индикаторы отношения к риску

	значение	изм
iTRAXX Crossover 5Y	402,7	-6
iTRAXX CEEMEA 5Y	170,2	-1
iTRAXX SOVX WE 5Y	99,2	2

#### Рублевые облигации

	доходность	изм. б.п
ОФЗ 25075	5,99	1
ОФЗ 26205	6,80	-9
ОФЗ 26207	7,44	7
Газпром-11	6,98	-35
РЖД-10	6,94	-11
ФСК-15	7,63	12
МТС-05	8,73	0
ВымпелКом-4	8,48	0
Металинвест-5	8,59	3
РусалБр-8	12,24	116
РСХБ-15	7,73	3

#### Российские еврооблигации

	доходность	изм. б.п
Russia-18 RUB	6,05	1
Gazprom-37	5,54	1
Sberbank-21	4,28	-2
AlfaBank-21	5,57	2
Evraz-18	5,65	0
Vimpel-22	5,60	0
TNK-BP-18	3,12	0

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

# Рыночная конъюнктура

## Внешние рынки

Кривая доходности гособлигаций США



На глобальных площадках все больше поводов для оптимизма.

Вчерашние торги на глобальных площадках в первой половине дня проходили при общем негативном настрое инвесторов. На начавшийся в Брюсселе саммит лидеров ЕС инвесторы не делали особых ставок, по этой причине появившиеся первые промежуточные итоги встречи стали поводом для оживления на площадках. Так, был затронут вопрос сокращения уровня дефицита бюджета странами Еврозоны. Отметим, что в настоящий момент Франция является крупнейшей страной, не исполняющей данное требование. Тем не менее, основная реакция рынка была все же на заявление о необходимости не только проводить меры бюджетных консолидаций, но и задуматься о формах стимулирования экономики региона, переживающей непростые времена. Отметим, что опубликованные данные об уровне занятости в ЕС за 4 квартал лишь подтвердили, что экономика демонстрирует неуклонное снижение.

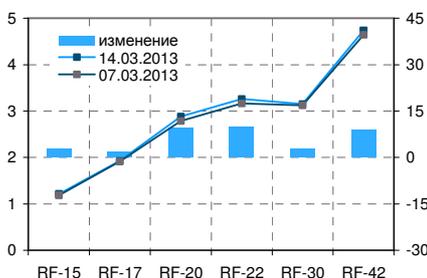
Представленные позже данные из США о количестве первоначальных обращений за пособием по безработице вновь превзошли прогнозы, что также добавило инвесторам оптимизма.

По итогам дня доходность 10-летних гособлигаций Германии составила 1,472% («-0,8 б.п.»), Франции - 2,089% («-0,4 б.п.»), США - 2,03% («0,8 б.п.»), Испании - 4,85% («+9,4 б.п.»), Италии - 4,642% («-2,0 б.п.»), Португалии - 5,856% («-1,2 б.п.»).

На глобальном валютном рынке европейской валюте, в течение дня находившейся ниже уровня 1,3х по отношению к доллару, все же удалось укрепиться выше этого рубежа. По итогам дня пара EUR/USD достигла отметки 1,303х.

*Алексей Егоров*

Кривая доходности гособлигаций России



## Российские еврооблигации

Четверг - день без особых движений в корпоративном сегменте. Суверенные бумаги показывали разнонаправленную динамику. Sevst-18 на вторичном рынке пока ниже номинала.

Четверг выдался днем без особых изменений. Ценовые уровни большинства бумаг колебались в рамках «+/-5-10 б.п.». Бондов, которые выходили за данные границы, было не много и в основном они касались банковского сектора и бумаг Газпрома. Суверенная Russia-30 показывала довольно интересную динамику в течение дня. В начале торгов бумага демонстрировала уверенное снижение до уровня в 123,080%, а с выходом американской статистики, поддержавшей площадки, начала уверенно расти. В итоге, день выпуск заканчивал «с плюсом» в 5 б.п. и ценой 123,483%. Однако в других бумагах день был с падением ценовых уровней. Так, Russia-42 наоборот показала снижение ценовых уровней на 55 б.п. В части бумаг, недавно вышедших на вторичный рынок, отметим, что Sevst-18 пока имеет «биды» ниже номинала.

*Игорь Голубев*

## Рублевые облигации

*ОФЗ не показывали сколь значимой динамики в четверг. 25081 после успешного аукциона продолжает расти в цене.*

Вчерашний день был отмечен весомой активностью на локальном рынке. Ряд выпусков отметился существенными ценовыми движениями, однако объем сделок был незначительный. Среди таких бумаг: бонд 25205, который упал в цене на 70 б.п. Однако другие бонды редко выходили за «-10 б.п.». Отметим, что успешно размещенный бонд 25081 в четверг улучшил свои ценовые уровни и закончил день с ростом в цене на 9 б.п. Для первичного рынка вчера важным событием стал открытие Роснефтью книги на два выпуска серии 07 и 08 общим объемом в 30 млрд руб. (15 млрд руб. каждый выпуск). Выпуск уже по нижней границе выглядит интересно. Более детально смотрите наш комментарий к размещению.

*Игорь Голубев*

## Forex/Rates

*Локальный валютный рынок продолжает демонстрировать высокую внутриневную волатильность, при этом принципиального изменения курса рубля не происходило.*

При открытии российских площадок сохранялась тенденция по укреплению рубля к бивалютной корзине. Примечательно, что давление на европейскую валюту на внешних площадках стала ключевым драйвером для формирования подобной ситуации. По итогам дня курс доллар составил 30,76 руб., а стоимость бивалютной корзины – 34,86 руб. Согласно данным ЦБ, сумма остатков на корсчетах и депозитах выросла на 17,2 млрд руб. до уровня 902,7 млрд руб. Ставки денежного рынка немного снизились. MosPrime o/n составила 6,0% («-4 б.п.»).

*Алексей Егоров*

## Наши ожидания

Статистика США сегодня опять будет ключевым фактором, движущим рынок. Однако давление на бумаги будут оказывать новости с саммита ЕС. Мы ждем сохранения волатильности в долговых бумагах. Однако, скорее, участники торгов будут настроены на покупки.

*Игорь Голубев*

## Новости коротко

## Корпоративные новости

- Чистая прибыль государственной корпорации **АСВ** в 2012 году составила 14,2 млрд руб. Прибыль до налогообложения за истекший год составила 16,6 млрд руб. Доходность инвестирования средств АСВ с учетом переоценки ценных бумаг по итогам года составила 8,3% годовых (за IV квартал – 9,6%), доходы от инвестирования – 16,3 млрд руб.
- **МДМ Банк** завершил сделку по продаже просроченных кредитов Банка по розничному направлению бизнеса и кредитованию малого бизнеса на сумму более 4 млрд руб.

## Долговые рынки

- Банк **ВТБ** разместил ЕСП серии 23 на 30 млн долл. с погашением 12 марта 2014 года, а также ЕСП серии 24 на 300 млн руб. с погашением 11 марта 2014 года.
- **Абсолют банк** установил ставку 3-4 купонов биржевых облигаций серии БО-02 в размере 9,8% годовых. Объем размещения составил 3 млрд руб. при номинальном объеме выпуска в 5 млрд руб. По выпуску предстоит оферта 29 марта 2013 года

## Главные новости

### Минфин сохраняет высокие темпы расходов.

*Дефицит бюджета по итогам двух месяцев составил 260 млрд. рублей (2.7 % ВВП). Минфин пытается равномерно тратить деньги, и это положительный фактор для денежного рынка.*

*Наличие дефицита не мешает Правительству строить планы увеличения госрасходов. Минфин обещает дополнительно изыскать на эти цели 500 млрд. рублей, но пока непонятно, за счет каких источников. Увеличить программу госзаимствований сейчас также не получится, не спровоцировав рост ставок на рынке ОФЗ.*

**Событие.** Федеральный бюджет в феврале 2013 г. был исполнен с дефицитом в размере 244 млрд. рублей (4.9 % ВВП). По итогам двух месяцев дефицит составил 260 млрд. (2.7 % ВВП).

### Федеральный бюджет, млрд. руб.

	Янв.-фев. 2012	Янв.-фев. 2013	% в/в
Urals, руб. / бар.	3 496	3 432	-1.8
<b>Доходы</b>	<b>1 866</b>	<b>1 980</b>	<b>6.1</b>
% ВВП	21.9	20.9	
в т.ч.			
Нефтегазовые доходы	1 016	977	-3.8
% к общим доходам	54.4	49.3	
Не нефтегазовые доходы	850	1 003	18.0
<b>Расходы</b>	<b>2 066</b>	<b>2 240</b>	<b>8.4</b>
% ВВП	24.2	23.7	
% к годовому плану	16.0	16.7	
<b>Профицит (+) / дефицит (-)</b>	<b>-200</b>	<b>-260</b>	
% ВВП	-2.3	-2.7	
<b>Не нефтегазовый дефицит</b>	<b>-1 215</b>	<b>-1 236</b>	<b>1.7</b>
% ВВП	-14.3	-13.1	

Источники: Минфин, оценки Аналитического департамента НОМОС-БАНКА

**Комментарий.** Федеральный бюджет третий месяц подряд исполняется с дефицитом, и основная причина этого – высокие расходы. За первые два месяца Минфин потратил ровно шестую часть от запланированного на год, т.е. пока можно говорить о равномерном расходовании денежных средств. Именно неравномерность расходов Минфина в течение года является основным источником нестабильности денежного рынка, т.к. откладывая траты на конец года, Минфин фактически стерилизует ликвидность. Сейчас же Минфин выступает в роли донора ликвидности, причем не только за счет превышения расходов над доходами, но и благодаря операциям на долговом рынке – в январе-феврале объем погашения внутреннего долга на 133 млрд. рублей превысил объем новых заимствований. Правда, уже во втором квартале ситуация изменится – Минфин будет больше занимать, чем погашать.

В отношении доходной части бюджета сюрпризом можно назвать заметный рост не нефтегазовых доходов (+18 % г/г по итогам двух месяцев). Мы затрудняемся сказать, с чем это может быть связано. При этом по году Минфин ожидает некоторого сокращения не нефтегазовых доходов, о чем в начале текущей недели говорил министр А. Силуанов.

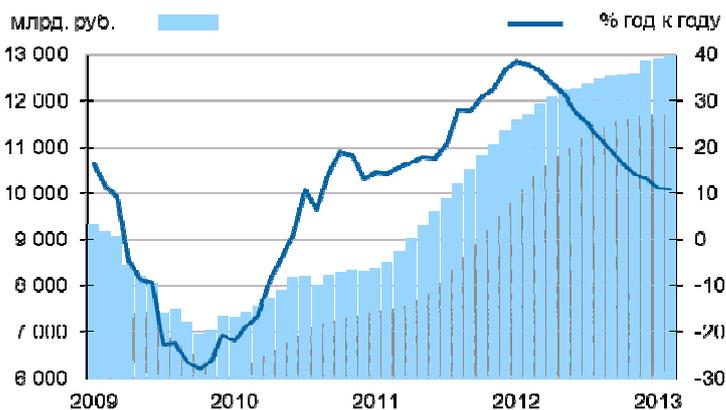
Рост нефтегазовых доходов бюджета остановился вместе с ценами на нефть. Напомним, что в расчет доходов бюджета заложена цена на нефть в \$ 97 за баррель; прогнозируемый дефицит бюджета при этой цене – 520 млрд. рублей (0.8 % ВВП). Средняя цена нефти с начала года составляет около \$ 112.5. При таком уровне нефтяных котировок дефицит бюджета по году будет близок к нулю, однако мы сомневаемся, что рынок сможет удержаться так высоко (сейчас Urals – около \$ 105).

На этой неделе глава Минфина заявлял о намерении представить к лету план по

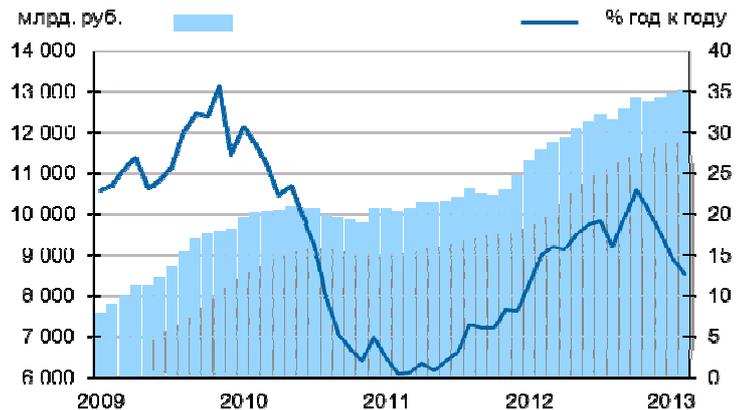
мобилизации в бюджет текущего года дополнительно 500 млрд. рублей, которые будут потрачены на новые инфраструктурные и социальные проекты. Мы считаем, что в условиях ослабевающего роста экономики Правительство будет стремиться к увеличению госрасходов, но сомневаемся в возможности изыскания дополнительных 500 млрд. Вдобавок планы по приватизации, предусматривающие прямые поступления в бюджет 427 млрд. рублей, могут столкнуться с трудностями из-за слабой рыночной конъюнктуры. Для увеличения госрасходов, скорее всего, потребуется расширять программу заимствований, но за это придется заплатить ростом ставок на рынке ОФЗ.

Бюджетные показатели накопленным итогом за 12 мес.

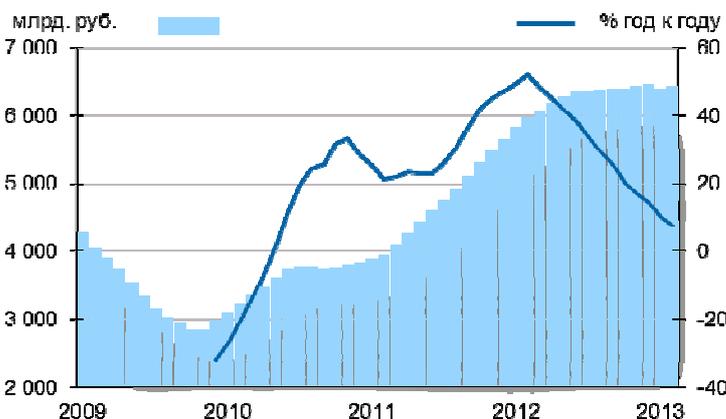
Доходы



Расходы



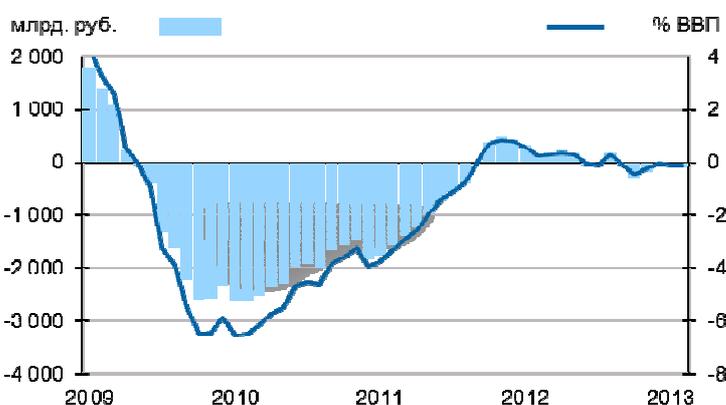
Нефтегазовые доходы



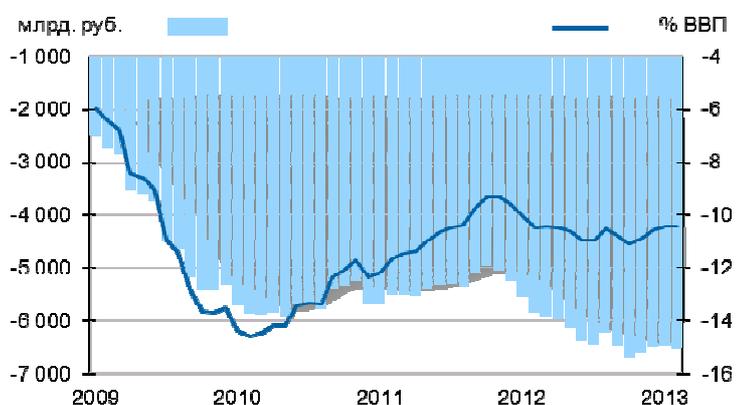
Не нефтегазовые доходы



Профицит / дефицит



Не нефтегазовый дефицит



Источники: Минфин, оценки Аналитического департамента НОМОС-БАНКа

Кирилл Тремасов

**Роснефть (Ваа1/BBB-/BBB): первичное предложение.**

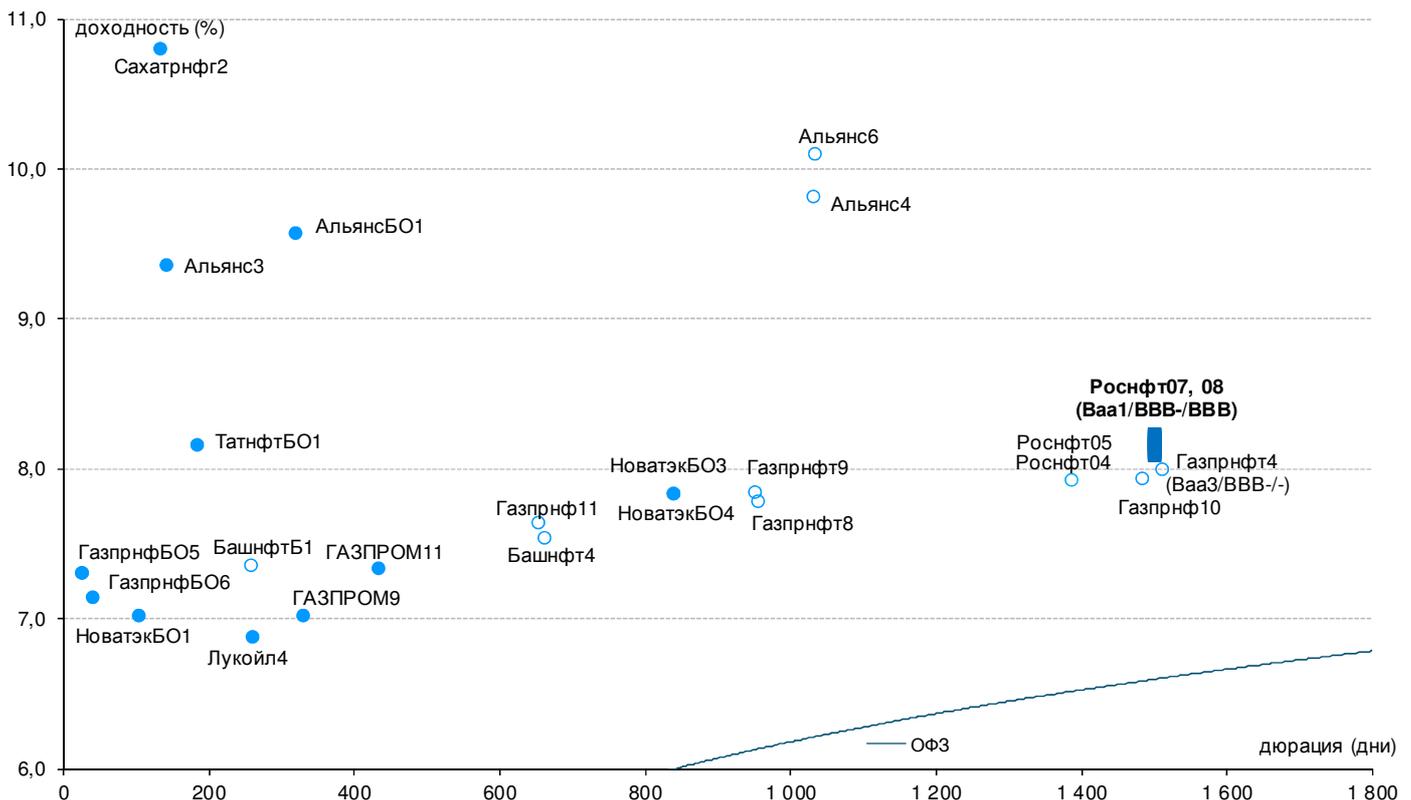
Новые бонды Роснефти на фоне собственных бумаг и облигаций Газпром нефти выглядят интересно уже по нижней границе индикатива – 8,06% годовых.

**Событие.** Нефтяная компания Роснефть планирует разместить два выпуска классических облигаций серий 07 и 08 по 15 млрд руб., предлагая индикатив купона на уровне 7,9-8,10% годовых, что соответствует доходности 8,06-8,26% годовых к 5-летней оферте. Book-building состоится 18-19 марта, размещение намечено на 22 марта.

**Комментарий.** Обозначенные уровни индикатива доходности по новым бумагам Роснефти от нижней границы дают премию 140 б.п. к кривой ОФЗ, что соответствует уровню спреда, который в настоящее время формируют уже обращающиеся выпуски компании серий 04 и 05 (УТР 7,93%/1387 дн.) к кривой госбумаг.

Кроме того, бумаги выглядят довольно интересно на фоне обращающихся бондов Газпром нефти (Ваа3/BBB-/-) серий 04 и 10, которые на сопоставимом отрезке дюрации торгуются с доходностью 7,93-7,99% годовых (спред к кривой ОФЗ порядка 130-135 б.п.) при меньшем уровне рейтинга. Поэтому мы считаем интересным принять участие в выпусках Роснефти с доходностью от нижней границы индикатива – 8,06% годовых.

График доходности облигаций нефтегазового сектора (14.03.2013 г.)



Александр Полютков

### ЮниКредит Банк (-/BBB/BBB+) и Райффайзенбанк (Baa3/BBB/BBB+) – отчетность по МСФО.

В целом, довольно скромные результаты по динамике, хотя в целом хороший год для обоих банков. На долговом рынке премия сохраняется из-за разницы в рисках материнских структур.

**Событие.** ЮниКредит Банк и Райффайзенбанк представили инвесторам отчетность по МСФО за 2012 год.

**Комментарий.** На этой неделе отчитались «дочки» двух зарубежных банков – ЮниКредит Банк и Райффайзенбанк. Мы решили посмотреть на них в сравнении.

С точки зрения балансовых показателей ЮниКредит Банк был немного подинамичней: активы и кредитный портфель росли чуть быстрее в 2012 году – «+13%» и «+6%» против «+5%» и «+3%» у Райффайзенбанка. Тем не менее, в динамике по прибыли ЮниКредит Банк отставал. Причем как в денежном выражении, так и в маржинальности бизнеса.

Отметим, что ЮниКредит Банк в принципе демонстрирует заметно меньший показатель NIM: по нашим подсчетам, 3% в 2012 году против 4,7% у Райффайзенбанка. Помимо разницы в структуре кредитного портфеля, это объясняется и наличием существенной «подушки ликвидности» (в нее мы включаем денежные средства и средства в других банках) - 31% активов, основная часть которой размещена в аффилированных структурах - 18,4% активов ЮниКредит Банка. У Райффайзенбанка эти цифры заметно ниже – 24% и 10,7%. Таким образом, обе «дочки» являются, скорее, «донорами» ликвидности для своих материнских структур (в фондировании участие связанных сторон в обоих случаях меньше 10%). Причем если Райффайзенбанк в довольно скромных объемах, то ЮниКредит Банк – в более существенных.

При этом, на уровне рентабельности активов разница в показателях эффективности уже не столь ощутима, несмотря на существенно больший комиссионный доход у Райффайзенбанка и больший объем отчислений в резервы у ЮниКредит Банка. Заметно уменьшают прибыль Райффайзенбанка операционные расходы – показатель Cost / Income у него на уровне 47,3% по 2012 году против 30,8% у ЮниКредит Банка. Интересно, что меньший по размеру Райффайзенбанк тратит на оплату труда в 2 раза больше, чем его более крупный коллега по рынку. Впрочем, более розничный Райффайзенбанк (32,4% - доля физлиц в кредитном портфеле против 22% у ЮниКредит Банка) содержит и почти в два раза большую сеть отделений (199 отделений на конец 2012 года против 105 отделений у ЮниКредит Банка по данным РБК). В итоге, показатели рентабельности у банков почти выравниваются: RoAA и RoAE у дочки австрийского банка 2,9% и 17,6% против 2,1% и 17,3% у итальянского банка.

В плюс ЮниКредит Банку отметим более высокий уровень достаточности капитала по РСБУ на 1 февраля 2013 года – 12,53% против 11,59% у Райффайзенбанка. У последнего заметно «просел» показатель на 1 февраля против 1 января 2013 года, хотя по МСФО, как мы видим, на конец 2012 года ситуация была обратная.

Отметим, что на долговом рынке бумаги ЮниКредит Банка торгуются с премией к выпускам Райффайзенбанка до 60 б.п., несмотря на одну ступень рейтингов и большие масштабы бизнеса. На наш взгляд, это связано с большей уязвимостью материнской структуры, что подчеркивается более низкими рейтингами UniCredit и понижением рейтингов Италии.

#### Финансовые показатели банков по МСФО

Балансовые показатели, млрд руб.	Райффайзенбанк				ЮниКредит Банк				
	Baa3/BBB/BBB+ RBI A2/A/A				-/BBB/BBB+ UniCredit Baa2/BBB+/A-				
	2011	1H2012	2012	Изменение за 2012, %	2010	2011	1H2012	2012	Изменение за 2012, %
ASSETS	605,1	709,7	637,2	5%	575,0	772,0	755,1	868,5	13%
Cash and cash equivalents	139,5	222,8	154,3	11%	31,2	24,5	11,1	24,0	-2%
% assets	23,1%	31,4%	24,2%	---	5,4%	3,2%	1,5%	2,8%	---
Loans	354,7	367,5	368,2	4%	386,2	472,7	482,5	504,2	7%
Loans (gross)	377,4	389,8	389,1	3%	401,5	488,5	497,7	520,1	6%
% assets	58,6%	51,8%	57,8%	---	67,2%	61,2%	63,9%	58,1%	---
NPL (>90дн.)	4,7%	5,1%	4,5%	---	4,6%	3,7%	n/a	3,1%	---
allowance for loan impairment /	126,7%	112,3%	118,8%	---	82,4%	86,1%	n/a	98,8%	---

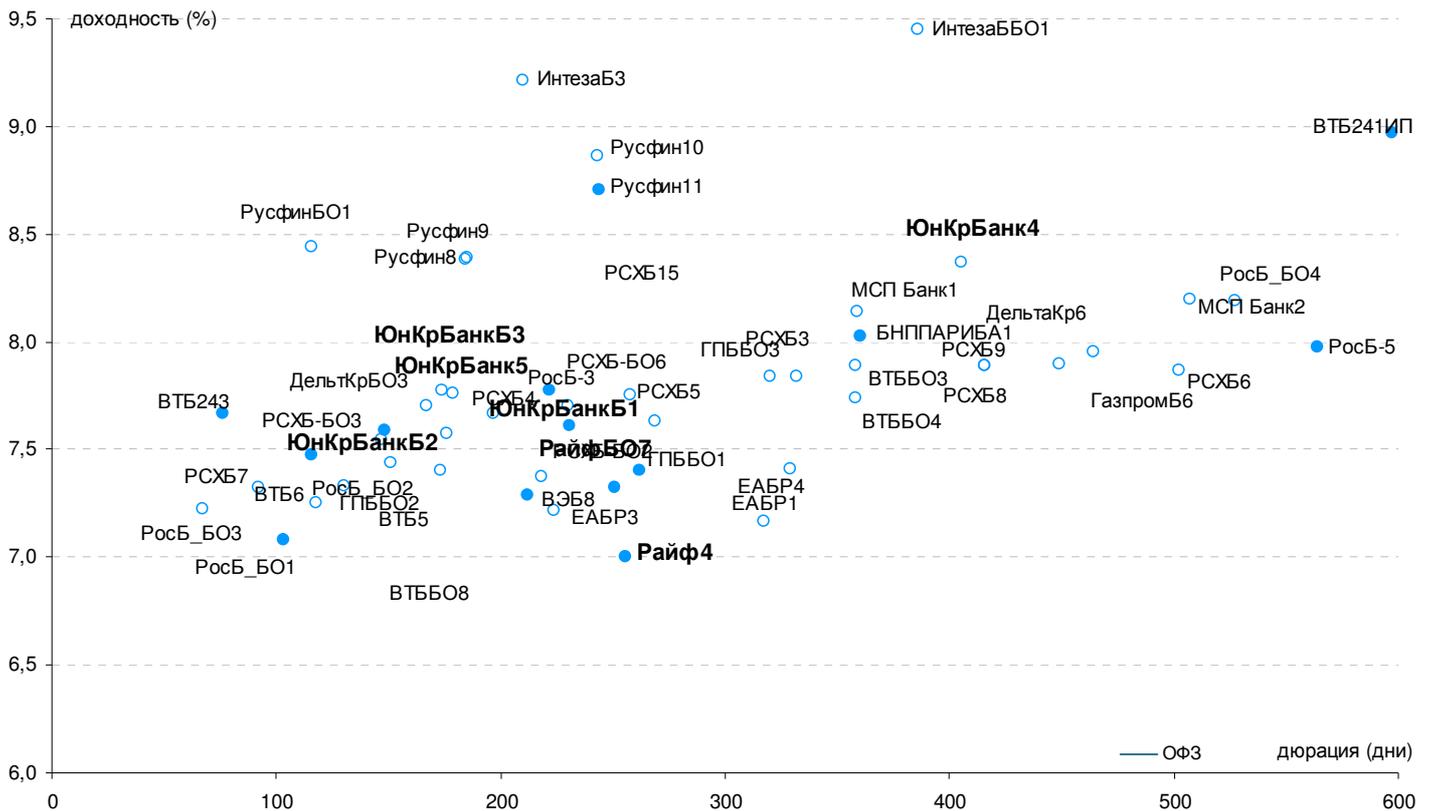
NPL										
Loans / Customer accounts	88,8%	82,8%	92,1%	---	116,9%	102,1%	118,6%	100,1%	---	
Financial assets	74,1	58,0	61,3	-17%	54,0	63,0	71,9	81,8	30%	
% assets	12,2%	8,2%	9,6%	---	9,4%	8,2%	9,5%	9,4%	---	
Customer accounts	399,5	443,7	399,8	0%	330,4	462,9	407,0	503,9	9%	
% assets	66,0%	62,5%	62,7%	---	57,5%	60,0%	53,9%	58,0%	---	
EQUITY	95,8	99,2	107,5	12%	69,8	88,3	94,0	113,3	28%	
% assets	15,8%	14,0%	16,9%	---	12,1%	11,4%	12,5%	13,0%	---	
Total Capital Adequacy Ratio (Basel II)	15,2%	13,32%**	19,3%	---	14,5%	12,8%	n/a	15,0%	---	
Показатели прибыльности, млрд руб.	2011	1H2012	2012	Изменение за 2012, %	2010	2011	1H2012	2012	Изменение за 2012, %	
Net interest income	24,4	11,9	24,9	2%	22,6	21,8	10,3	23,3	7%	
Fee and commission income (net)	7,8	4,2	9,1	17%	5,3	4,0	2,2	4,7	19%	
Provisions charge for loan impairment	1,19	-0,27	-0,88	n/a	-5,1	-2,7	-1,3	-2,8	5%	
Operating income*	37,6	22,6	45,1	20%	28,1	32,8	15,0	36,2	10%	
Operating expenses	-20,5	-9,7	-21,3	4%	-10,3	-10,3	-5,4	-11,1	8%	
Profit for the period	13,9	9,8	17,9	29%	10,1	15,8	6,6	17,5	11%	
Качественные показатели деятельности	2011	1H2012	2012	Изменение за 2012, %	2010	2011	1H2012	2012	Изменение за 2012, %	
RoAA	2,5%	3,0%	2,9%	+0,4 п.п.	1,9%	2,3%	1,7%	2,1%	-0,2 п.п.	
RoAE	15,3%	20,0%	17,6%	+2,3 п.п.	15,6%	20,0%	14,4%	17,3%	-2,6 п.п.	
NIM	5,1%	4,1%	4,7%	-0,4 п.п.	4,6%	3,4%	2,8%	3,0%	-0,5 п.п.	
Cost / Income	54,5%	42,7%	47,3%	-7,2 п.п.	36,6%	31,4%	35,9%	30,8%	-0,5 п.п.	

\* Net profit before tax + Provisions charge for loan impairment + Operating expenses

\*\* данные приведены по РСБУ (H1)

Источник: данные банка, расчеты Аналитического департамента НОМОС-БАНКА

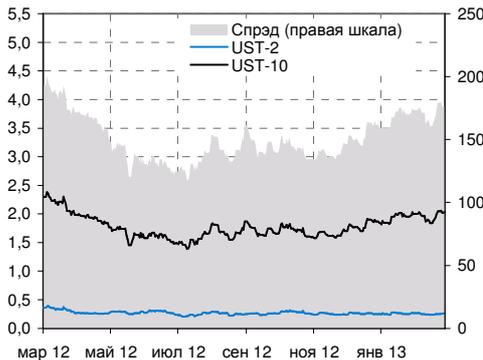
Доходности облигаций финансового сектора



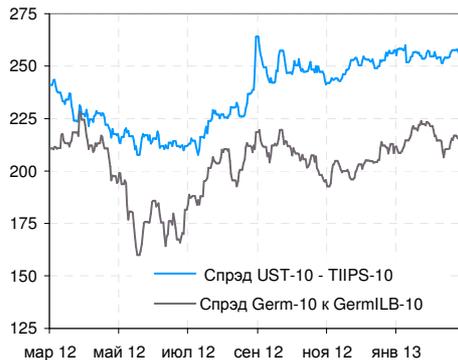
Елена Федоткова

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



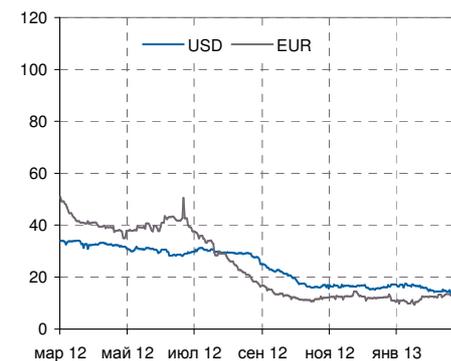
Спрэды гособязательств стран ЕС и Германии



Доходности гособязательств ЕС

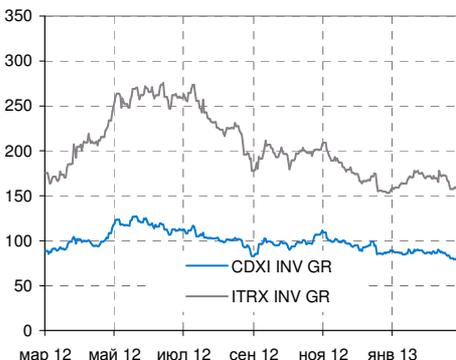


Спрэд 3М LIBOR и 3М OIS



ИНДИКАТОРЫ ИНДЕКСОВ CDS

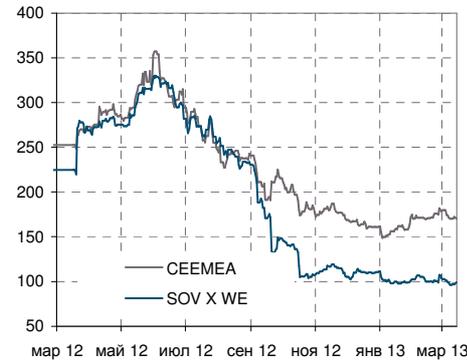
CDXI, ITRX / Inv Grade



CDXI, ITRX /Cross-Over



ITRX / Governments

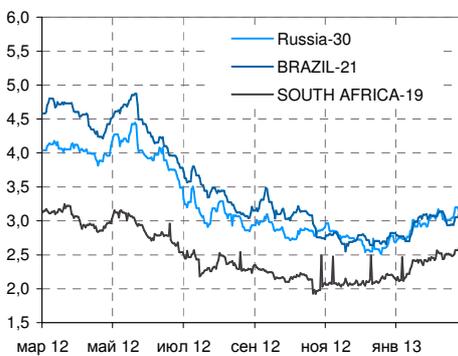


РОССИЯ НА ДОЛГОВЫХ РЫНКАХ

Спрэд Russia-30 к UST-10



Russia-30 и обязательства Emerging Markets

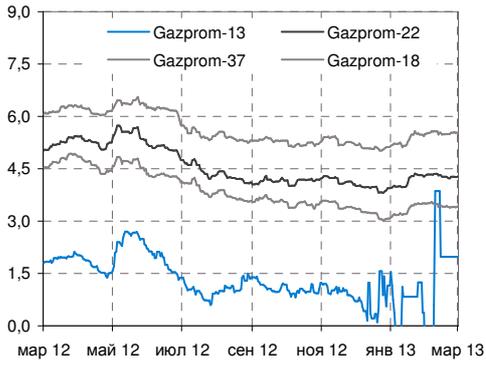


Russia-30 и обязательства стран Восточной Европы



РОССИЙСКИЕ ЕВРООБЛИГАЦИИ

Еврооблигации Газпрома



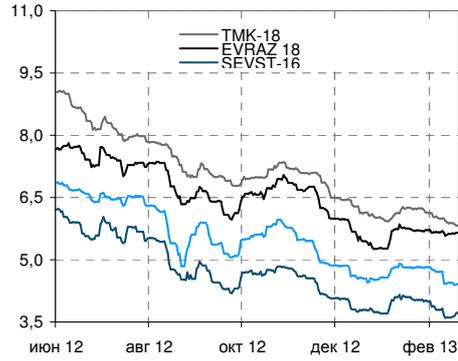
Евробонды госбанков



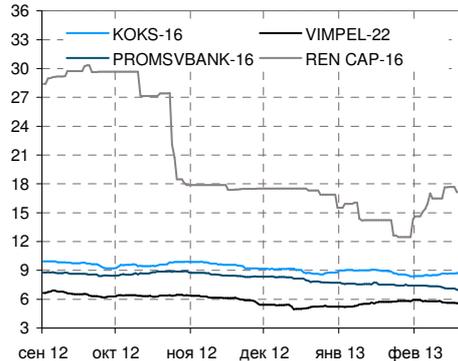
Еврооблигации нефтегазового сектора



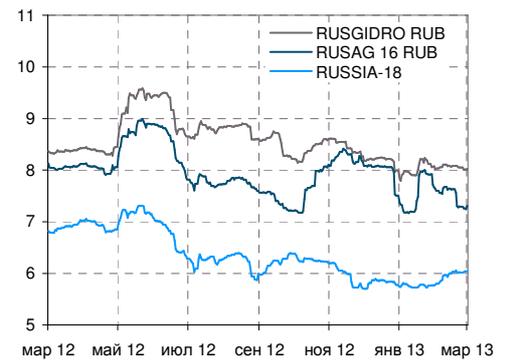
Еврооблигации металлургического сектора



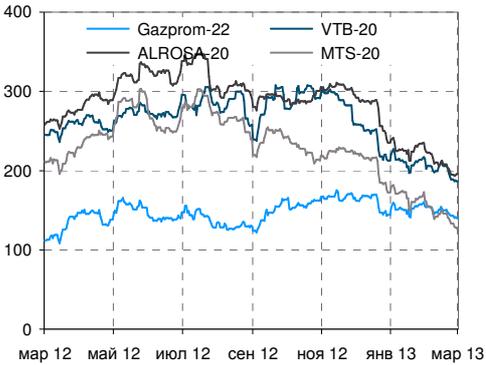
Еврооблигации с текущей доходностью выше 8%



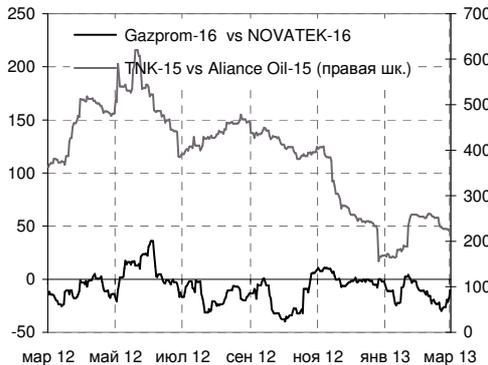
Еврооблигации, номинированные в рублях



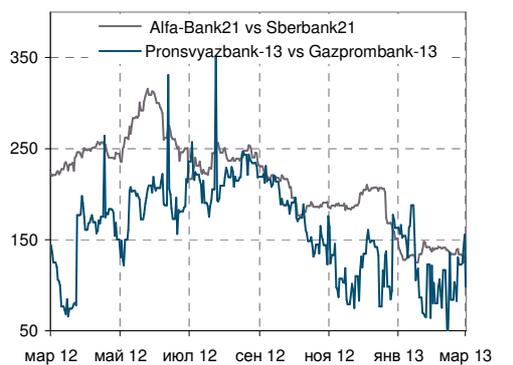
Спрэд к Russia-20



Спрэды в нефтегазовом секторе

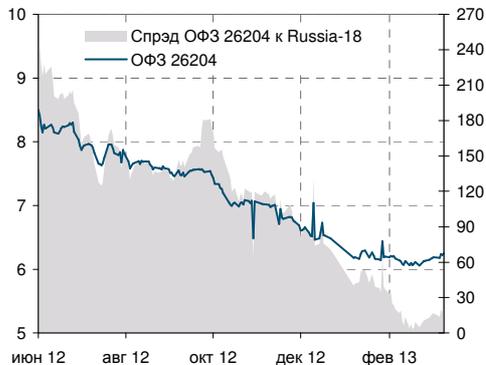


Спрэды в банковском секторе

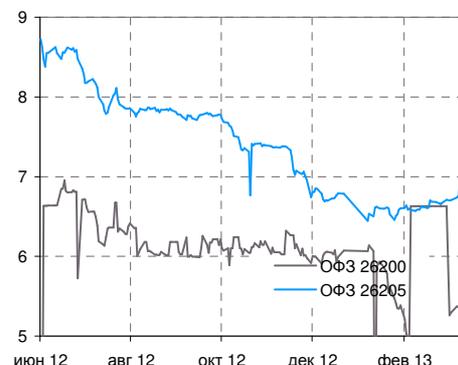


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ОФЗ 26204 и спрэд к Russia-18



ОФЗ 26200 и 26205

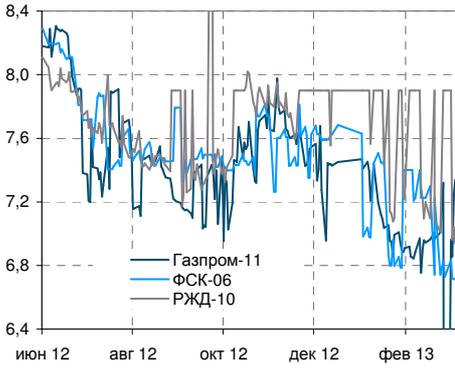


ОФЗ 25079 и спрэд к Cross Currency SWAP

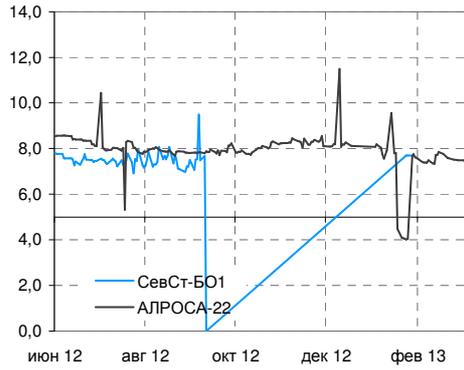


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК (ПРОДОЛЖЕНИЕ)

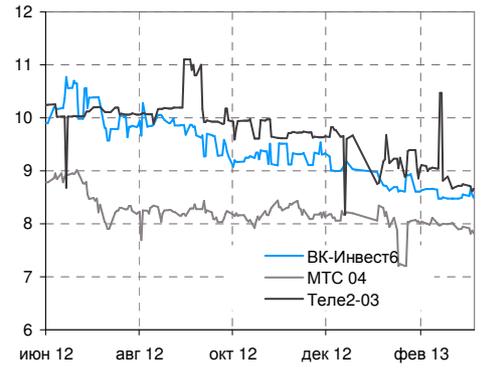
Доходности российских монополий



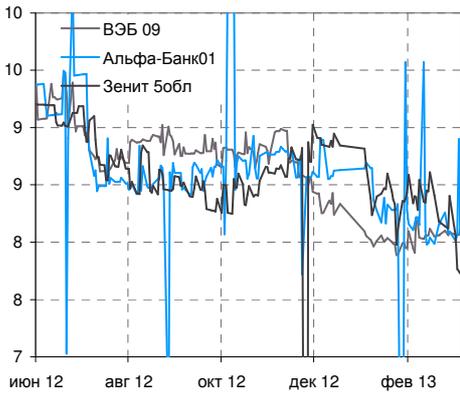
Доходности "Металлургия и добывающий сектор"



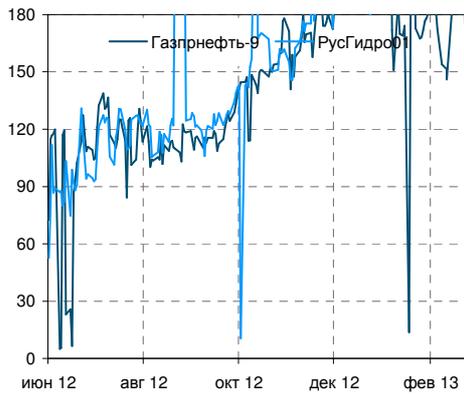
Доходности "Телекоммуникации"



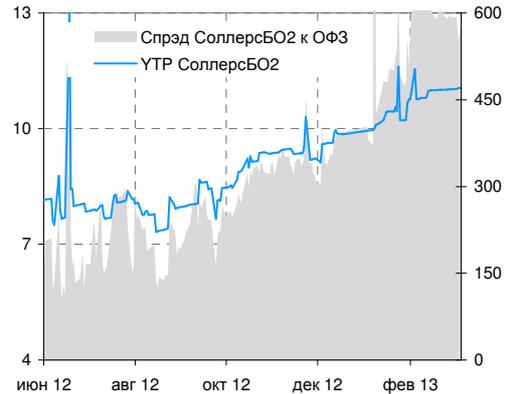
Доходности "Банковский сектор"



Спрэды к ОФЗ

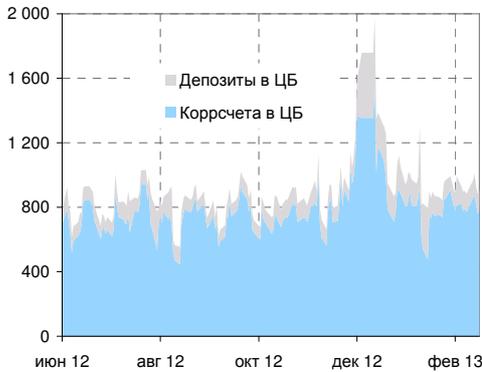


Облигации с текущей доходностью выше 10%

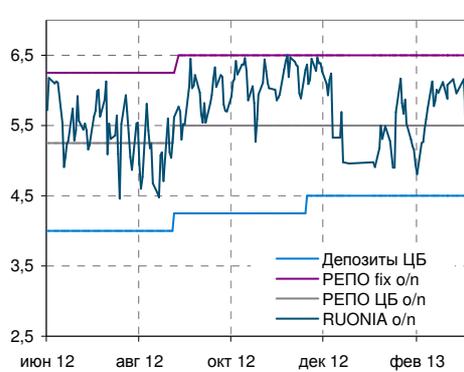


ДИНАМИКА ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

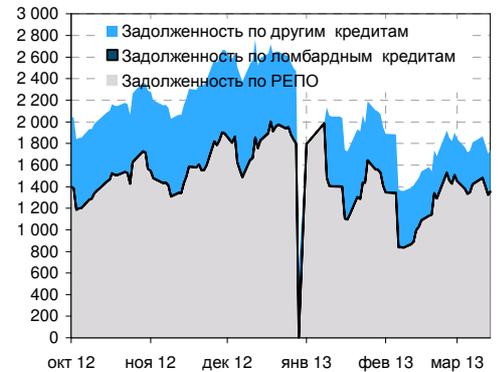
Динамика депозитов и остатков на корсчетах



Динамика ставок денежного рынка



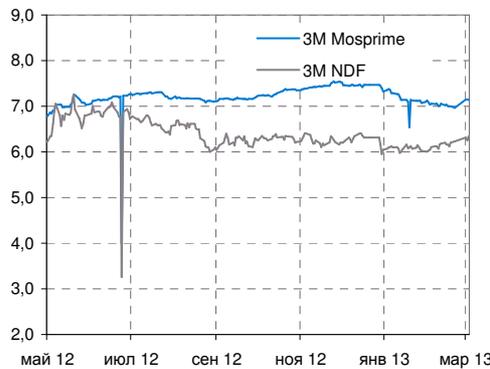
Задолженность кредитных организаций перед ЦБ



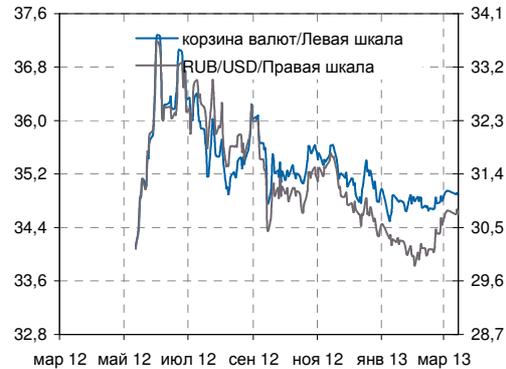
Влияние ЦБ на объем банковской ликвидности



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 Полютков

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.