

Долговые и денежные рынки  
2 июля 2012 г.

## Конъюнктура рынков

### Внешние рынки

Эйфории на глобальных площадках способствовали решения европейского Саммита, причем позитивная реакция распространилась и на сырьевые площадки, которые смогли выступить в качестве дополнительного триггера для спроса на рискованные активы.

### Российские еврооблигации

Сегмент российских еврооблигаций с большим оптимизмом отыгрывал позитивные новости с европейского Саммита, демонстрируя восстановление спроса как на суверенные, так и на корпоративные обязательства.

### Рублевые облигации

Рублевым облигациям удалось завершить июнь на позитивной волне. Благоприятные сигналы с внешних площадок, обеспечившие серьезную поддержку рублю, вкупе с новостями о Euroclear и Clearstream стали триггерами оживления спроса на локальном рынке. Вместе с тем, явно, что обозначенные факторы более серьезно влияли на сегмент ОФЗ, тогда как в корпоративных бумагах ощущалось влияние «технических» переоценок.

### FX/Rates

Несмотря на то, что рубль демонстрирует укрепление под влиянием внешнего позитива, ЦБ продолжает оказывать ему поддержку.

### Наши ожидания

Новую неделю и новый месяц глобальные площадки начинают, сохраняя оптимизм, но общая эйфория уже не выглядит столь же масштабной, как в пятницу. Инвесторам необходимо убедиться в том, что европейские регуляторы принятые решения уже в ближайшее время начнут внедрять в действие. В этом смысле усиливаются ожидания относительно предстоящего на этой неделе заседания ЕЦБ, где европейскому регулятору придется отразить свою «действенность» в части преодоления текущих сложностей в банковском секторе. Макроданными сегодняшней день не насыщен – наиболее значимые отчеты об уровне деловой активности в производственном секторе Европы и США.

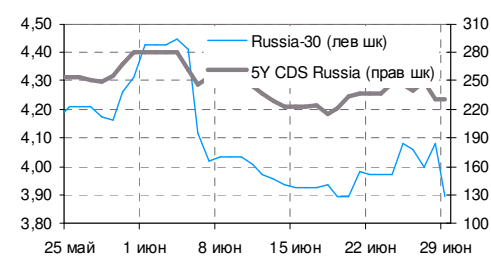
Для российских еврооблигаций внешний фон остается довольно комфортным, однако удержаться от фиксации после пятничного роста будет достаточно сложно.

Рублевый сегмент, не ощущая «технической» поддержки, также может оказаться слабее, чем в пятницу. При этом в сегменте ОФЗ инвесторы будут отыгрывать новости о новом графике размещений на 3 квартал, где основной упор делается

#### Россия - основные индикаторы

	значение	изм, б.п
Russia-30	3,89	-19
CDS России	231	-19
MOSPRIME o/n	6,64	21
NDF 3M	6,98	-11
Остатки на счетах в ЦБ, млрд руб.		
	790,6	95
Остатки на депозитах, млрд руб.		
	135,8	66
Доллар / рубль (ЦБ), руб		
	32,45	-0,66
Корзина (ЦБ), руб		
	36,32	-0,42

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



#### Глобальные рынки

	значение	изм, б.п
LIBOR 3M	0,46	0,0
ERIBOR 3M	0,65	0,0
EUR/USD	1,27	
UST-10	1,65	7
Германия-10	1,58	7
EFSF-10	2,67	2
Италия - 10	5,81	-38
Испания - 10	6,29	-59
Португалия-10	9,93	-3
CDS 5Y Ирландия	553	-59
CDS 5Y Португалия	805	-18
CDS 5Y Италия	488	-52
CDS 5Y Испания	531	-59

#### Индикаторы отношения к риску

	значение	изм
iTRAXX Crossover 5Y	661,7	-40
iTRAXX CEEMEA 5Y	294,4	-21
iTRAXX SOVX WE 5Y	281,8	-15

#### Рублевые облигации

	доходность	изм, б.п
ОФЗ 25075	7,56	-6
ОФЗ 26205	8,48	-11
ОФЗ 26207	8,24	1
Газпром-11	7,87	-12
РЖД-10	7,89	0
ФСК-6	7,90	-20
РусГидро-1	8,97	33
МТС-04	8,95	-6
Вк-Инвест6	9,98	-67
Северсталь-БО1	7,52	-23
ВЭБ-09	9,02	-28
Альфа-Банк01	8,91	188

#### Российские еврооблигации

	доходность	изм, б.п
Russia-18 RUB	6,76	-7
Gazprom-37	6,22	-3
Sberbank-21	5,44	-9
AlfaBank-21	8,05	-11
Evraz-18	7,74	4
Vimpel-22	8,41	-23
TNK-BP-18	4,85	0

на выпуски с дюрацией более 5 лет, однако общая «нагрузка» на июль достаточно умеренная.

На локальном валютном рынке, мы не ожидаем существенных изменений. Курс доллара при этом будет находиться в диапазоне 32,4 - 32,6 руб. В случае сохранения позитивной динамики на сырьевых площадках у национальной валюты есть все шансы удержаться у нижней границы обозначенного нами коридора.

## Главные новости

### **Банк Санкт-Петербург (ВаЗ/-/-): вернулся к идее размещения субординированного евробонда.**

Исходя из уровня доходности обращающихся субординированных еврооблигаций частных банков и итогов последних размещений российских эмитентов на внешних площадках, мы считаем, что доходность по новым 7-летним евробондам Банка Санкт-Петербург должна быть не ниже 11% годовых, интересным для участия в размещении выглядит уровень 11,2% годовых.

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

Эйфории на глобальных площадках способствовали решения европейского Саммита, причем позитивная реакция распространилась и на сырьевые площадки, которые смогли выступить в качестве дополнительного триггера для спроса на рискованные активы.

В пятницу глобальные площадки с большим энтузиазмом отыгрывали позитивные новости с Саммита ЕС, среди которых решение о выделении 120 млрд евро на стимулирование экономики региона, а также о создании на базе ЕЦБ системы надзора над банковской системой Еврозоны, позволяющей капитализировать нуждающиеся кредитные организации напрямую через ESM (одобрение парламентом Германии его создания появилось в пятницу вечером, уже ближе к закрытию). Таким образом, можно говорить о проявлениях уверенности инвесторов в том, что на этот раз лидеры стран Европы, наконец-то, приступили к решительным мерам по борьбе с долговым кризисом.

На фоне этого весьма комфортной сложилась ситуация в итальянских и испанских обязательствах – их доходности ощутимо снизились: соответственно до 5,81% («-38 б.п.») и 6,29% («-59 б.п.»). Наряду с этим заметно ослабили требования к страновым премиям – CDS Испании сузился на 59 б.п. до 531 б.п., а Италии – на 52 б.п. до 488 б.п.

Что касается динамики «защитных» инструментов, то она, по понятным причинам, была довольно слабой: доходность немецких Bundes-10 прибавила 7 б.п. до 1,58% годовых, а по UST-10 доходность также выросла на 7 б.п. до 1,65% годовых

Не исключаем, что общую рыночную эйфорию «подогревал» и фактор конца месяца, требующий оптимизации позиций, что могло стать дополнительным драйвером спроса. Вместе с тем, благоприятный эффект мер, уже реализованных европейскими политическими лидерами не стоит приуменьшать. Теперь главной темой ближайших дней будут ожидания ответных шагов от ЕЦБ, который в четверг будет озвучивать свое решение по ставке и основные аспекты денежно-кредитной политики на ближайший месяц.

Для американских площадок новости из Европы вкупе с позитивной динамикой сырьевого сегмента стали сильным драйвером спроса на рискованные активы. При этом довольно слабые макроотчеты, не оправдавшие ожидания по динамике потребительских доходов и расходов, а также по индексу потребительского доверия не стали серьезным препятствием для весьма яркого роста ключевых фондовых индексов.

Торги на международном валютном рынке в пятницу напоминали частично сценарий четверга. Вместе с тем, позитив с Саммита ЕС обеспечил возможность для восстановления пары EUR/USD к закрытию до 1,2662х.

*Ольга Ефремова  
Алексей Егоров*

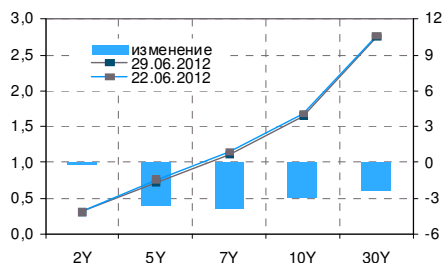
### Российские еврооблигации

Сегмент российских еврооблигаций с большим оптимизмом отыгрывал позитивные новости с европейского Саммита, демонстрируя восстановление спроса как на суверенные, так и на корпоративные обязательства.

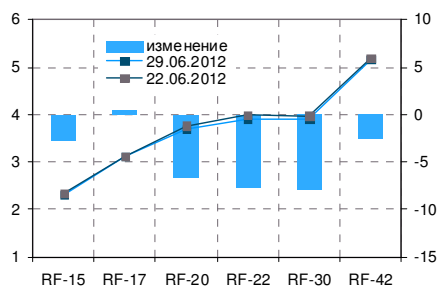
Позитивные настроения преобладали в ходе пятничных торгов. Инициатива поддержать котировки в последний день июня получила мощную поддержку из Европы, где на Саммите европейским лидерам все же удалось достигнуть консенсуса по ряду довольно важных для формирования благоприятного общерыночного сентимента.

Так, уже с открытием наметился ценовой рост – утренний «гэп» составлял порядка 25-50 б.п. В дальнейшем положительные переоценки приняли

Кривая доходности гособлигаций США



Кривая доходности гособлигаций России



еще более ощутимый масштаб, особую поддержку спросу на российские риски оказал возросший интерес американских инвесторов к рисковому активам.

В частности, в суверенном сегменте Russia-30 демонстрировала рост котировок до 119,5% - 119,625% (YTM 3,98% - 3,97%) утром, а к закрытию бенчмарк подорожал до 120% (YTM 3,91%) (максимум дня был у отметки 120,125% (YTM 3,89%)). По Russia-42 ценовой «рывок» в течение дня был от 106,5% (YTM 5,19%) до 107,375% (YTM 5,14). Российский CDS за пятницу сузился на 20 б.п. до 230 б.п.

В негосударственном секторе интерес покупателей концентрировался на выпусках, появившиеся в рынке за последние пару недель и довольно болезненно реагирующие на нестабильность рыночной конъюнктуры. Так, выпуски VEB-22, RSHB-17 и Sberbank-19 прибавили порядка 0,625% - 0,75%. В то же время наблюдался спрос и на другие евробонды: длинные бумаги ВымпелКома подорожали более, чем на 1%. В заявках на покупки фигурировали выпуски Газпрома, Альфа-Банка, АФК «Системы», РЖД, Северстали – в среднем прибавка в котировках за день варьировалась в диапазоне от 50 до 75 б.п.

*Ольга Ефремова*

### Рублевые облигации

*Рублевым облигациям удалось завершить июнь на позитивной волне. Благоприятные сигналы с внешних площадок, обеспечившие серьезную поддержку рублю, вкупе с новостями о Euroclear и Clearstream стали триггерами оживления спроса на локальном рынке. Вместе с тем, явно, что обозначенные факторы более серьезно влияли на сегмент ОФЗ, тогда как в корпоративных бумагах ощущалось влияние «технических» переоценок.*

В пятницу инвесторы в рублевые облигации активизировали покупки. Здесь, очевидно не обошлось без «вмешательства» явно улучшившегося внешнего фона, обеспечившего рублю возможность для укрепления. Кроме того, с оптимизмом участники рынка восприняли новости о том, что для Euroclear и Clearstream будут открыты счета в центральном депозитарии, таким образом, идея доступности локального рынка, привлекающего иностранных инвесторов своими доходностями, вновь актуализировалась «разогревая» спрос в первую очередь на ОФЗ.

Уже по сложившейся практике ОФЗ более выразительно реагировали на изменение конъюнктуры – пятничные положительные переоценки варьировались в диапазоне от 10 до 70 б.п. При этом основной спрос концентрировался на выпусках серий 25073, 25077, 26203, 26204, 26206, 26207 и 26208 – при наибольших оборотах котировки прибавляли активнее, чем в остальных сериях.

В негосударственных бондах масштабы торговых оборотов по-прежнему оставались весьма ограниченными. При этом вовлеченность в торги широкого списка бумаг при весьма неоднородной динамике котировок отражает факт неизбежного влияния на сегмент фактора «технических» переоценок. Исходя из этого, более показательной с точки зрения установившегося настроения будет наступающая неделя, в силу того, что весьма ограничен набор факторов, которые могут подвергнуть рынок «техническим» движениям.

В пятницу появился график аукционов по ОФЗ на следующий квартал (См. раздел «Макроновости»), согласно которому Минфин не планирует усиливать давление нового предложения в течение июля, традиционного характеризующегося слабой покупательской активностью, а также ориентируясь на, возможно, не очень продолжительную эйфорию на рынках, которая сформировалась после Саммита ЕС.

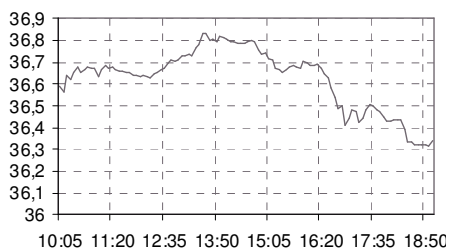
*Ольга Ефремова*

## Forex/Rates

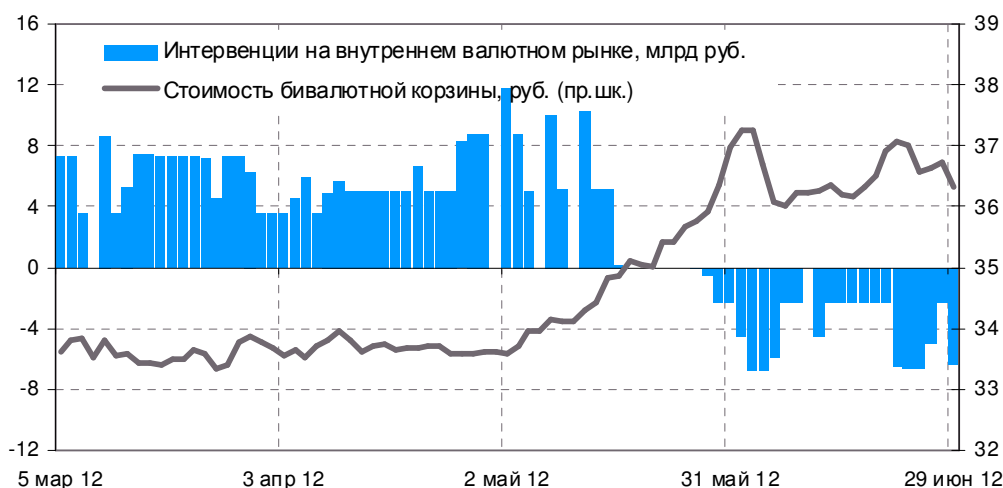
Несмотря на то, что рубль демонстрирует укрепление под влиянием внешнего позитива, ЦБ продолжает оказывать ему поддержку.

Локальный валютный рынок вслед за международными площадками в конце недели продемонстрировал повышенный спрос на риск. На фоне этого рубль укрепился к доллару до значения 32,43 руб., а стоимость бивалютной корзины составила 36,31 руб. Дополнительная поддержка национальной валюте была оказана и со стороны сырьевых площадок, где нефть марки Brent приближалась к отметке 98 долл. за долл. Примечательно, что в пятницу, несмотря на укрепление рубля, интервенции ЦБ превышали по объему показатели среды и четверга.

Динамика бивалютной корзины



Валютные интервенции Банка России (дневные значения)



Источник: ЦБ РФ, Bloomberg, оценки Аналитического департамента НОМОС-БАНКа

На наш взгляд, наибольшая активность регулятора наблюдалась в первой половине дня, когда рубль после сильнейшего восстановления начал корректироваться к базовым валютам.

Сегодня традиционное снижение спроса на рублевую ликвидность по окончании налогового периода будет поводом для ослабления национальной валюты, невзирая на вполне позитивный внешний фон.

Банковская система по итогам недели продемонстрировала рост объемов ликвидности. Так, согласно данным ЦБ, сумма остатков на корсчетах и депозитах увеличилась на 160,8 млрд руб. до 926,4 млрд руб. Поступление бюджетных средств в начале третьего квартала пришлось кстати. Вместе с тем, совокупная задолженность банковской системы остается весьма высокой. Не исключено, что часть ресурсов будет перенаправлена на погашение краткосрочных обязательств, таких как инструменты прямого РЕПО. Кроме того, ЦБ уже начал планомерно снижать объем лимитов по предоставлению ресурсов.

Ставки денежного рынка пока не успели отреагировать на столь существенный приток средств. Так, MosPrime o/n составляла в пятницу 6,64%.

*Алексей Егоров*

### Наши ожидания

Новую неделю и новый месяц глобальные площадки начинают, сохраняя оптимизм, но общая эйфория уже не выглядит столь же масштабной, как в пятницу. Инвесторам необходимо убедиться в том, что европейские регуляторы принятые решения уже в ближайшее время начнут внедрять в действие. В этом смысле усиливаются ожидания относительно предстоящего на этой неделе заседания ЕЦБ, где европейскому

регулятору придется отразить свою «действенность» в части преодоления текущих сложностей в банковском секторе. Макроданными сегодняшней день не насыщен – наиболее значимые отчеты об уровне деловой активности в производственном секторе Европы и США.

Для российских еврооблигаций внешний фон остается довольно комфортным, однако удержаться от фиксации после пятничного роста будет достаточно сложно.

Рублевый сегмент, не ощущая «технической» поддержки, также может оказаться слабее, чем в пятницу. При этом в сегменте ОФЗ инвесторы будут отыгрывать новости о новом графике размещений на 3 квартал, где основной упор делается на выпуски с дюрацией более 5 лет, однако общая «нагрузка» на июль достаточно умеренная.

На локальном валютном рынке, мы не ожидаем существенных изменений. Курс доллара при этом будет находиться в диапазоне 32,4 - 32,6 руб. В случае сохранения позитивной динамики на сырьевых площадках у национальной валюты есть все шансы удержаться у нижней границы обозначенного нами коридора.

*Ольга Ефремова*  
*Алексей Егоров*

## Календарь событий

### Долговой рынок

- 28 июн - 3 июл Road show по еврооблигациям Банка Русский Стандарт  
4 июля Размещение ОФЗ 26205 на 17 млрд руб.

### Внешний долговой рынок

- 2 июля Размещение векселей США на 3 месяца на 30 млрд долл., на 6 месяцев - на 27 млрд долл.  
Размещение векселей Нидерландов на 86 дней на 2 млрд евро. На 359 дней – на 2 млрд евро.  
Размещение векселей Франции на 84 дня на 4,5 млрд евро, на 175 дней – на 2 млрд евро, на 357 дней – на 1,8 млрд евро.  
Размещение векселей Франции на 4,7 млрд евро на 91 день, на 1,5 млрд евро на 154 дня, на 2,2 млрд евро на 364 дня.  
Размещение гособлигаций Нидерландов с погашением на 3 млрд евро в 2022 году
- 3 июля Размещение гособлигаций Нидерландов на 4 млрд евро с погашением с 2018 году.  
Размещение векселей EFSF на 91 день на 2 млрд евро.  
Доразмещение 5-летних гособлигаций Германии на 4 млрд евро.
- 5 июля Размещение облигаций Испании.  
Размещение облигаций Франции с погашением в 2019, 2022, 2023 годах
- 6 июля Размещение векселей Великобритании на 28 дней на 1 млрд фунтов, на 91 день – на 1 млрд фунтов, на 182 дня – на 1,5 млрд фунтов.

### Макроэкономические события

- 2 июля Китай: финальный PMI за июнь, рассчитанный HSBC  
ЕС: финальный PMI за июнь, уровень безработицы.  
США: финальный PMI от Markit, индекс деловой активности в производственном секторе, расходы на строительство.
- 3 июля Китай: индекс деловой активности в непроизводственной сфере.  
ЕС: PPI  
США: Объем промышленных заказов за май.
- 4 июля США: Выходной день.  
ЕС: индекс деловой активности в сфере услуг за июнь, розничные продажи в мае, финальные данные по ВВП за 1 кв. 2012 года.
- 5 июля Заседание ЕЦБ, решение по базовой ставке. Пресс-конференция М. Драги.  
Заседание Банка Англии, решение по базовой ставке.  
США: недельная статистика по безработице, число объявленных увольнений в июне, индекс деловой активности в непроизводственном секторе за июнь.
- 6 июля Германия: объем промпроизводства в мае.  
США: данные об изменении численности занятых в несельскохозяйственном секторе, безработица в июне.

### Денежный рынок

- 3 июля Федеральное казначейство проведет депозитный аукцион на 50 млрд руб. сроком на 28 дней.

Источники: REUTERS, Bloomberg, Аналитический департамент НОМОС-БАНКА

## Новости коротко

### Макроновости

- Минфин опубликовал график аукционов по размещению ОФЗ на 3 квартал 2012 года. Общий объем заимствования запланирован в размере 287 млрд руб. Помимо находящихся в обращении выпусков серий 26205, 26207, 25080 и 26208 планируется размещение новых 10-летних бумаг. Основная «нагрузка» в части новых займов приходится на август – 110 млрд руб.

ИЮЛЬ			АВГУСТ			СЕНТЯБРЬ		
дата	серия (срок)	объем, млн руб.	дата	серия (срок)	объем, млн руб.	дата	серия (срок)	объем, млн руб.
04.июл	26205 (9 лет)	17 000	01.авг	26207 (15 лет)	15 000	05.сен	новый 10 лет	25 000
11.июл	26207 (15 лет)	15 000	01.авг	25080 (5 лет)	35 000	12.сен	26208 (7 лет)	20 000
11.июл	25080 (5 лет)	20 000	08.авг	новый 10 лет	15 000	19.сен	26207 (15 лет)	25 000
18.июл	26208 (7 лет)	15 000	15.авг	26208 (7 лет)	15 000	26.сен	25080 (5 лет)	25 000
25.июл	25080 (5 лет)	15 000	22.авг	25080 (5 лет)	15 000			
			29.авг	26208 (7 лет)	15 000			
<b>итого</b>		<b>82 000</b>	<b>итого</b>		<b>110 000</b>	<b>итого</b>		<b>95 000</b>

Источник: Минфин

- ФСФР утвердила перечень иностранных организаций, которым центральный депозитарий открывает счета депо иностранного номинального держателя. В частности в перечень данных организаций были включены Euroclear и Clearstream. Таким образом, согласно проекту приказа, опубликованному ФСФР, на счета депо иностранного номинального держателя, которые открыты до 1 июля 2014 года «могут зачисляться только ценные бумаги, выпущенные от имени РФ, субъекта РФ, муниципального образования, и ценные бумаги иностранных эмитентов».

### Корпоративные новости

- Акционеры **Группы Черкизово** на годовом общем собрании приняли решение не выплачивать дивиденды за 2011 год. /Finambonds/

### Долговые рынки

- ООО «Юсупово-Дальнее»** приняло решение разместить выпуск классических облигаций номинальным объемом 5 млрд руб. Срок обращения займа составит 1820 дней с даты начала размещения.
- ФСК ЕЭС** планирует в 3-4 квартале этого года разместить рублевые еврооблигации.
- ОАО «ВЭБ-лизинг»** 6 июля текущего года планирует начать размещение 4-х выпусков облигаций общим номинальным объемом \$400 млн. Компания планирует разместить по закрытой подписке по 100 тыс. ценных бумаг выпусков USD-01, USD-02, USD-03 и USD-04. Номинальная стоимость одной облигации каждого выпуска составит \$1000. Размещение осуществляется в пользу госкорпорации «Внешэкономбанк». Срок обращения каждого займа составит 1820 дней с даты начала размещения.
- ОАО КБ «Центр-инвест»** исполнило оферту по облигациям серии 02 объемом 3 млрд руб., выкупив у владельцев 1,682 млн ценных бумаг (56% выпуска). По сообщению эмитента, величина обязательства в денежном выражении составила 1,683 млрд руб., включая накопленный купонный доход в размере 1,43 млн руб.

### Рейтинги и прогнозы

- Агентство Moody's понизило рейтинги **Вологодской области** в иностранной и национальной валюте с уровня «Ba2» до уровня «Ba3», прогноз по рейтингам «Стабильный». Одновременно Moody's Interfax Rating Agency понизило рейтинг области по национальной шкале с уровня «Aa2.ru» до уровня «Aa3.ru».

*Новость, безусловно, негативная для облигаций Вологодской области серии 34002 (УТМ 9,39%/933 дн.), которая окажет давление на котировки выпуска, но вряд ли реакция будет скорой, учитывая, что бумаги неликвидные.*

## Главные новости

**Банк Санкт-Петербург (Ba3/-/-):** вернулся к идее размещения субординированного евробонда.

*Исходя из уровня доходности обращающихся субординированных еврооблигаций частных банков и итогов последних размещений российских эмитентов на внешних площадках, мы считаем, что доходность по новым 7-летним евробондам Банка Санкт-Петербург должна быть не ниже 11% годовых, интересным для участия в размещении выглядит уровень 11,2% годовых.*

**Событие.** Информационное агентство «Интерфакс», ссылаясь на источники в банковских кругах, сообщило, что Банк Санкт-Петербург вернулся к идее размещения 7-летних субординированных евробондов объемом 250-300 млн долл., которое планирует завершить на этой неделе. Напомним, банк хотел разместить еврооблигации еще весной этого года и провел 14-19 апреля road show для инвесторов в Азии и Европе, но, вероятно, из-за ухудшения ситуации на мировых долговых рынках намеченное пришлось отложить. Ориентир доходности для выпуска от 11% годовых.

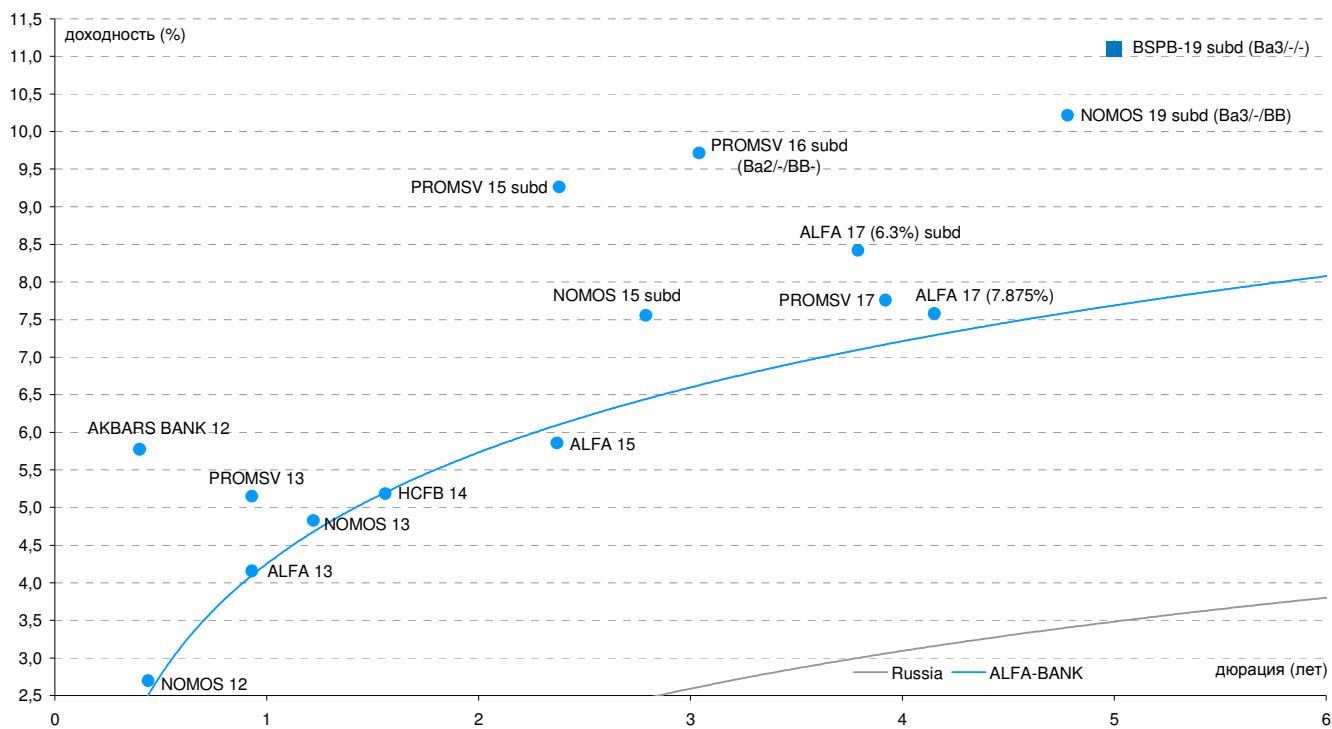
**Комментарий.** Банк Санкт-Петербург, очевидно, решил воспользоваться возникшим «потеплением» конъюнктуры на долговом рынке, по крайней мере, для российских эмитентов. Напомним, что за последние 2 недели «классические» еврооблигации разместили Сбербанк, Россельхозбанк, ВЭБ, кроме того, сейчас road show своего возможного евробонда проводят Банк Русский Стандарт и Газпромбанк.

В свою очередь, Банк Санкт-Петербург планирует еврооблигации в статусе «субординированные», которые в апреле этого года смог разместить НОМОС-БАНК (Ba3/-/BB). Кроме того, неплохим ориентиром для бумаг Банка Санкт-Петербург, к тому же сопоставимого по уровню рейтинга, может стать субординированный евробонд Промсвязьбанка (Ba2/-/BB-). Собственный субординированный выпуск BSPB-17 в силу call-option в июле 2012 года вряд ли может выступить в качестве индикатива.

В настоящее время наиболее близкими по срочности к новому евробонду Банк Санкт-Петербург являются выпуски: NOMOS-19 (YTM 10,22%/4,78 года) и PROMSV-16 (9,72%/3,04 года). Учитывая сложившиеся уровни доходности бумаг рассматриваемых банков, их несколько больший масштаб бизнеса, а также не очень удачное начало года для Банка Санкт-Петербург (см. наш комментарий: [http://www.nomos.ru/upload/iblock/614/NOMOS\\_daily\\_debt\\_markets\\_09\\_06\\_2012.pdf](http://www.nomos.ru/upload/iblock/614/NOMOS_daily_debt_markets_09_06_2012.pdf)), мы считаем, что доходность его новых 7-летних субординированных евробондов должна составлять не менее 11% годовых. При этом учитывая премию ко вторичному рынку, которую, к примеру, предоставили Сбербанк, РСХБ и ВЭБ в своих последних размещениях (20-30 б.п.), интересным для участия выглядит доходность на уровне 11,2% годовых.

Вместе с тем, размещение субординированного займа положительно отразится на капитале Банка Санкт-Петербург, поскольку он, скорее всего, может быть включен в него (данный вопрос банками согласовывается с ЦБ). Кроме того, судя по всему, банк не планирует исполнять call-option по обращающемуся субординированному евробонду BSPB-17 объемом 100 млн долл. Отметим, норматив Н1 (по РСБУ) на начало июня у банка составлял 11,86% (min 10%).

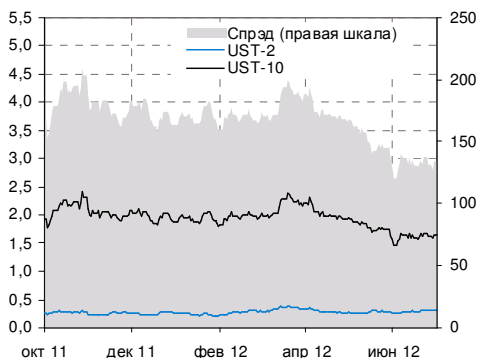
Доходности бумаг финансового сектора (29.06.2012)



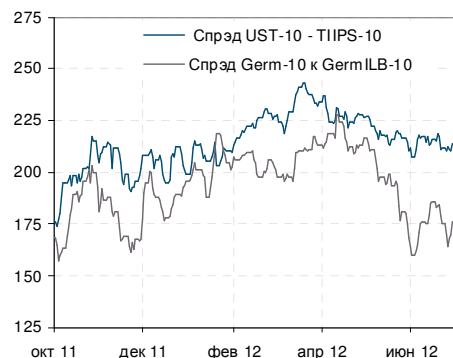
Александр Полютков

ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ

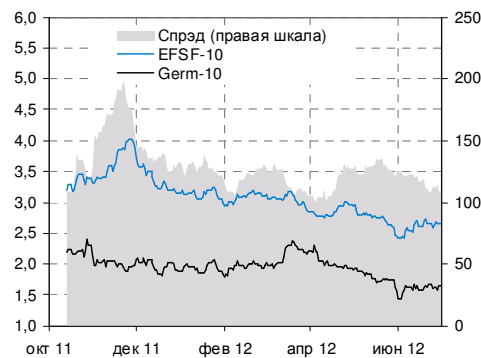
Казначейские обязательства США 2-летн. и 10-летн.



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



10-летние бумаги Германии и EFSF-10



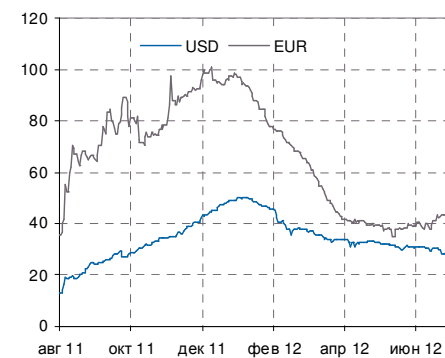
Спрэды гособязательств стран ЕС и Германии



Доходности гособязательств ЕС

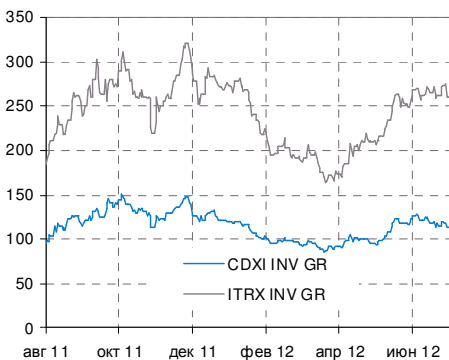


Спрэд 3М LIBOR и 3М OIS

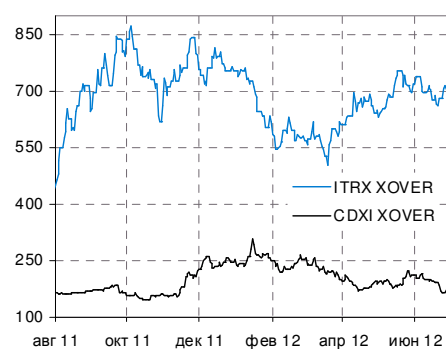


ИНДИКАТОРЫ ИНДЕКСОВ CDS

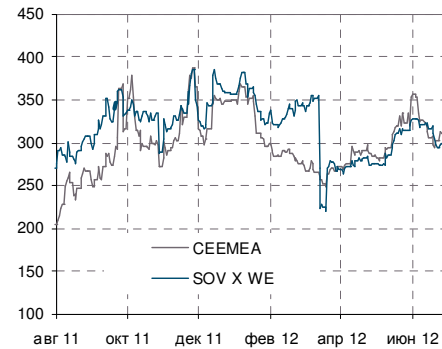
CDXI, ITRX / Inv Grade



CDXI, ITRX /Cross-Over



ITRX / Governments

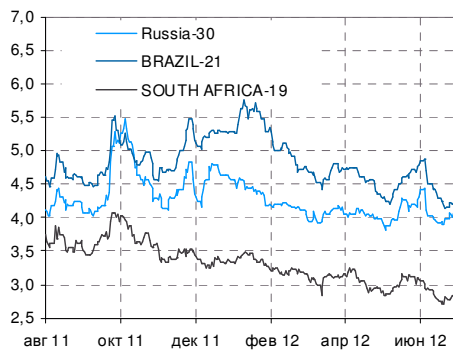


РОССИЯ НА ДОЛГОВЫХ РЫНКАХ

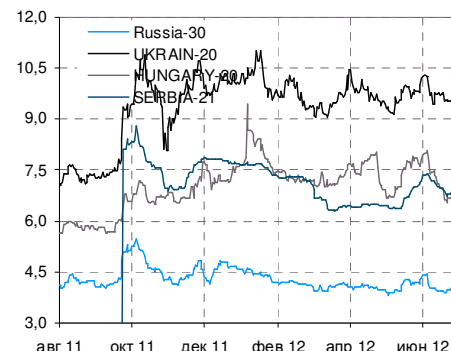
Спрэд Russia-30 к UST-10



Russia-30 и обязательства Emerging Markets

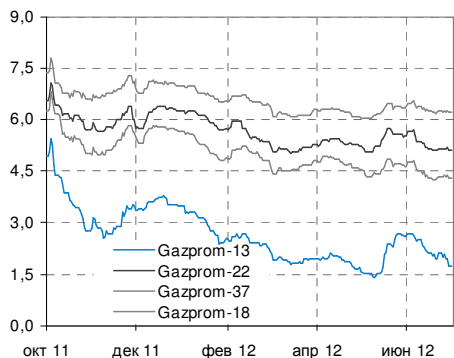


Russia-30 и обязательства стран Восточной Европы

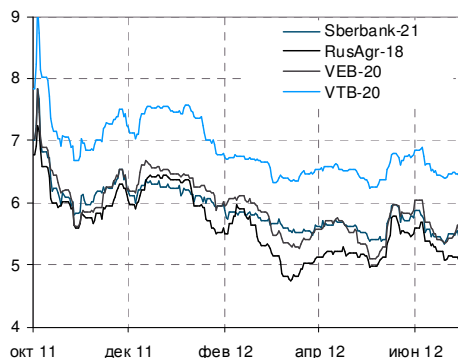


РОССИЙСКИЕ ЕВРООБЛИГАЦИИ

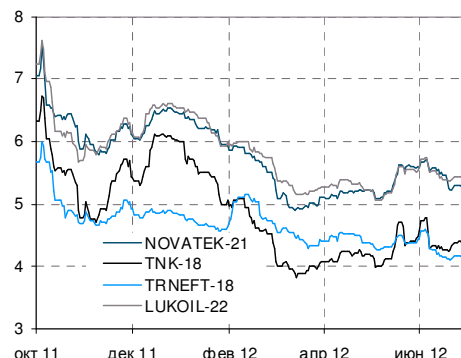
Еврооблигации Газпрома



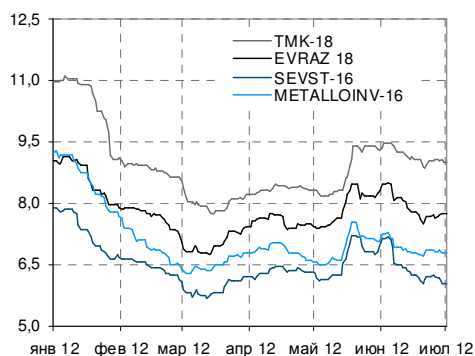
Евробонды госбанков



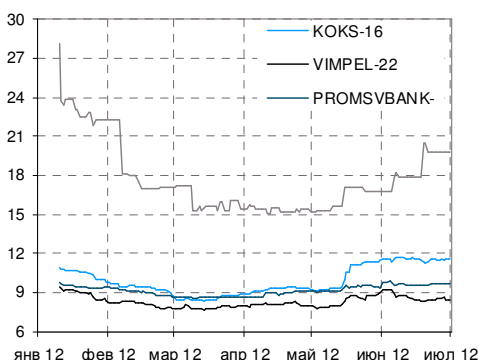
Еврооблигации нефтегазового сектора



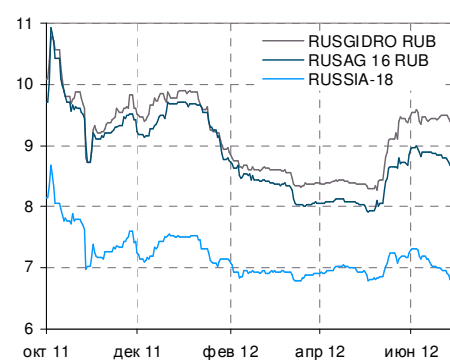
Еврооблигации металлургического сектора



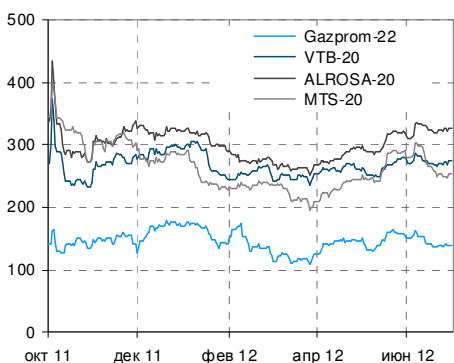
Еврооблигации с текущей доходностью выше 8%



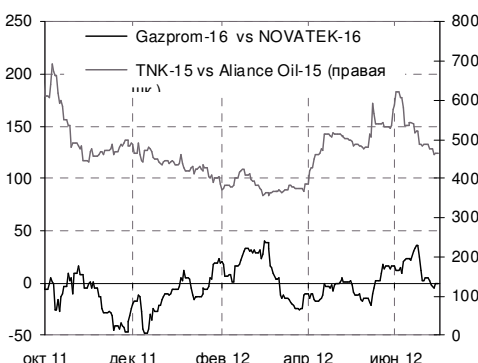
Еврооблигации, номинированные в рублях



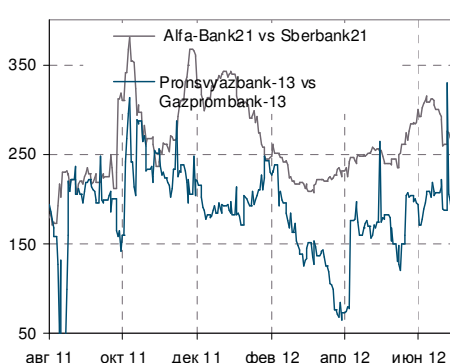
Спрэд к Russia-20



Спрэды в нефтегазовом секторе

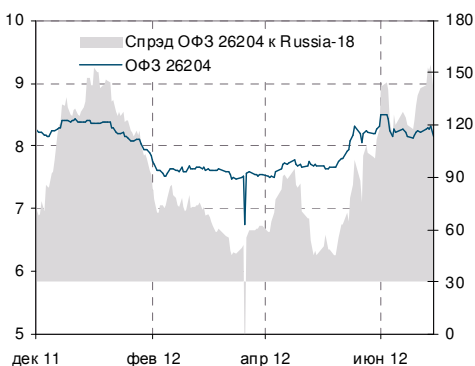


Спрэды в банковском секторе

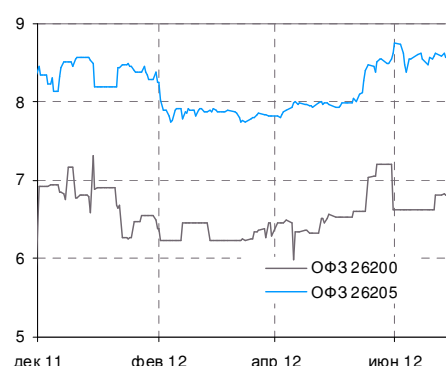


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК

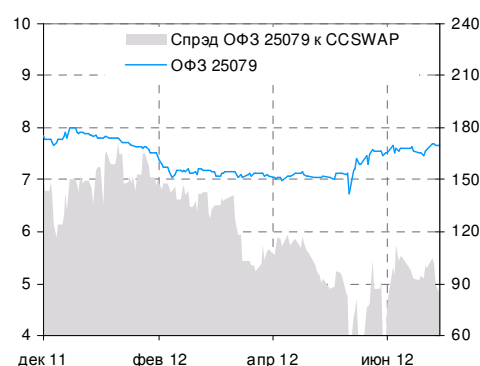
ОФЗ 26204 и спрэд к Russia-18



ОФЗ 26200 и 26205

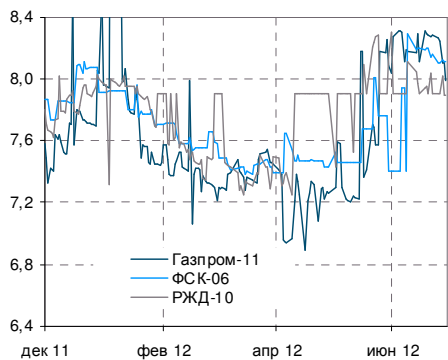


ОФЗ 25079 и спрэд к Cross Currency SWAP

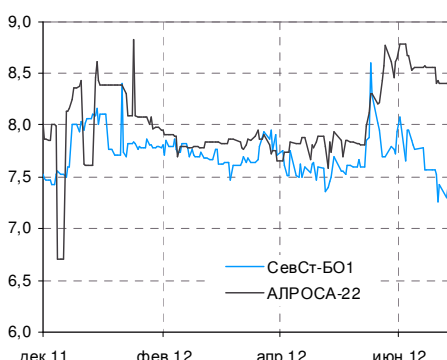


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК (ПРОДОЛЖЕНИЕ)

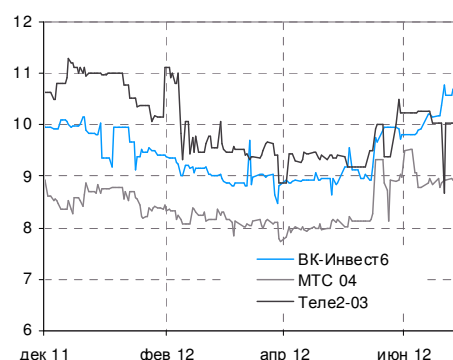
Доходности российских монополий



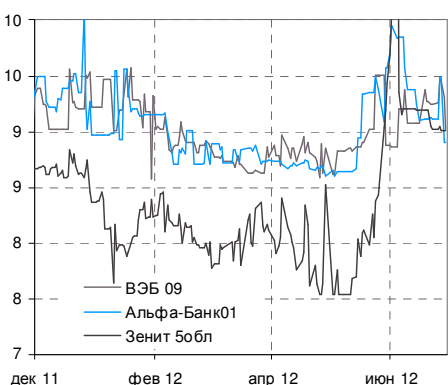
Доходности "Металлургия и добывающий сектор"



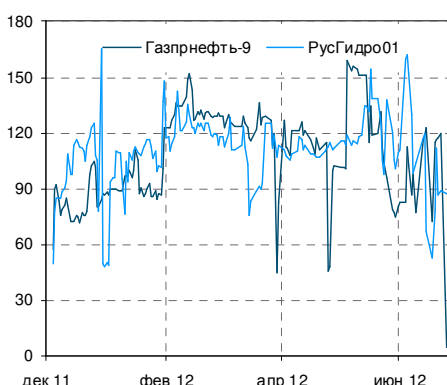
Доходности "Телекоммуникации"



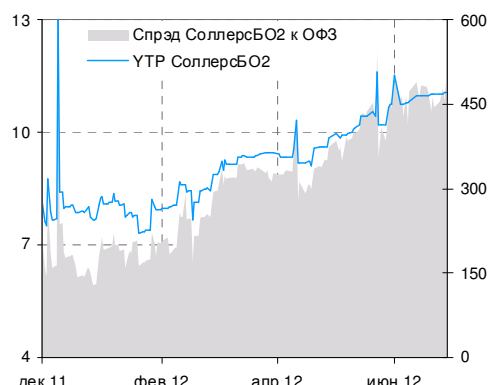
Доходности "Банковский сектор"



Спрэды к ОФЗ

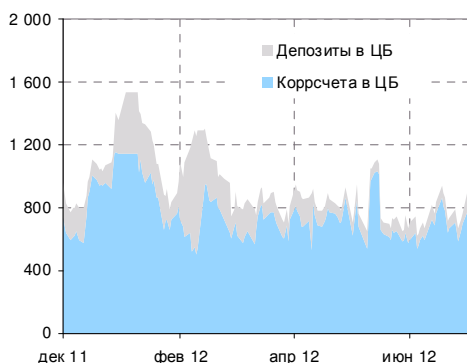


Облигации с текущей доходностью выше 10%

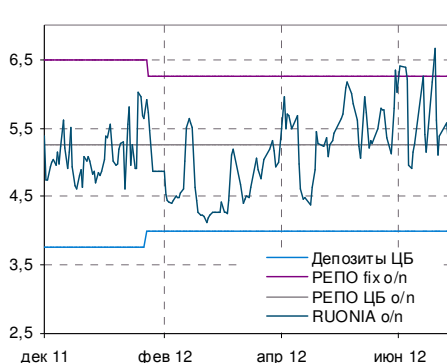


ДИНАМИКА ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

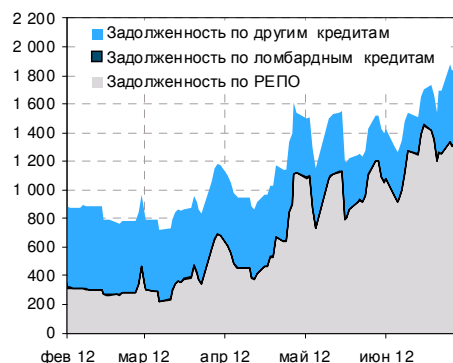
Динамика депозитов и остатков на корсчетах



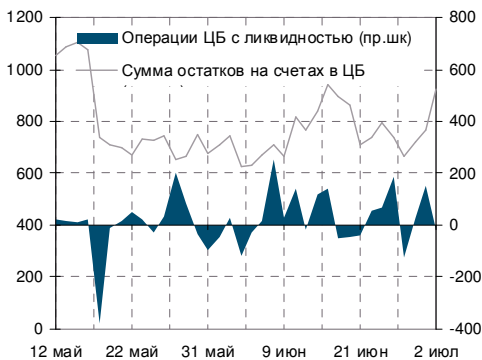
Динамика ставок денежного рынка



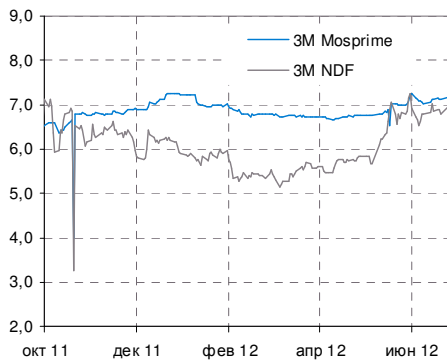
Задолженность кредитных организаций перед ЦБ



Влияние ЦБ на объем банковской ликвидности



ЗМ Mosprime и ставка NDF



Динамика валютного курса



**Аналитический департамент**

Тел. (495) 797-32-48

Факс. (495) 797-52-48

research@nomos.ru

**Директор департамента**

Кирилл Тремасов

Tremasov\_KV@nomos.ru

**Нефть и газ**

Денис Борисов

Borisov\_DV@nomos.ru

**Металлургия**

Юрий Волон, CFA

Volov\_YM@nomos.ru

**Электроэнергетика**

Михаил Лямин

Lyamin\_MY@nomos.ru

**Стратегия**

Кирилл Тремасов

Tremasov\_KV@nomos.ru

Игорь Нуждин

Nuzhdin\_IA@nomos.ru

**Макроэкономика**

Кирилл Тремасов

Tremasov\_KV@nomos.ru

Ольга Ефремова

Efremova\_OV@nomos.ru

**Телекоммуникации/  
Потребсектор**

Евгений Голосной

Golosnoy\_EA@nomos.ru

**Банки**

Андрей Михайлов, FCCA

Mikhajlov\_AS@nomos.ru

**Долговой рынок**

Ольга Ефремова

Efremova\_OV@nomos.ru

**Кредитный анализ**

Игорь Голубев

IGolubev@nomos.ru

**Алексей Егоров**

Egorov\_AVi@nomos.ru

**Александр Полютон**

Polyutov\_AV@nomos.ru

**Елена Федоткова**

Fedotkova\_EV@nomos.ru

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

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

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