

Долговые и денежные рынки
5 апреля 2013 г.

Конъюнктура рынков

Внешние рынки

Волатильность продолжает царить на глобальных площадках. Решение ЕЦБ лишь усилило неопределенность.

Российские еврооблигации

Четверг продолжил тенденции среды, поддерживаемый сообщениями от ЕЦБ: интерес инвесторов сосредоточился на «длинных» выпусках. На первичном рынке обозначились Буровая компания Евразия и Газпром нефть.

Рублевые облигации

Вчера инвесторы сохранили интерес к длинным ОФЗ. В корпоративных бумагах единого тренда не сложилось.

Forex/Rates

На локальном валютном рынке вчера участники взяли паузу.

Наши ожидания

Сегодня на глобальных рынках вновь инвесторы будут находиться в ожидании. На этот раз в фокусе данные от министерства труда США о количестве созданных рабочих мест, а также уровень безработицы. Отметим, что ранее представленные цифры от ADP разочаровали инвесторов. Сегодня мы рассчитываем увидеть в рамках европейской сессии относительно спокойные торги. На локальном валютном рынке инвесторы могут воздержаться от дальнейших движений в курсе рубля.

Главные новости

ЦБ получил дополнительный аргумент для снижения ставок.

Инфляция в марте оказалась существенно ниже прогнозов, составив всего лишь 0.3% (7.0% г/г). Мы считаем, что инфляционные тренды разворачиваются вниз, и это является достаточным аргументом в пользу снижения процентных ставок. Мы ждем снижения ключевых ставок ЦБ на майском заседании.

КредитЕвропа Банк (ВаЗ/-/ВВ-) – итоги за 2012 год.

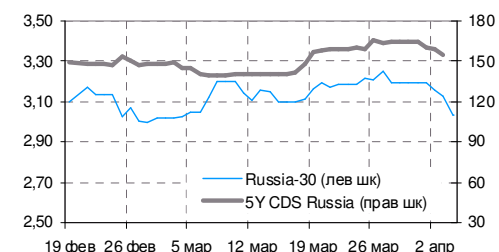
В целом вышедшую отчетность банка мы оцениваем нейтрально: во многом прошлый год продемонстрировал способность банка поддерживать ранее достигнутые результаты и следовать стратегии концентрации бизнеса на автокредитовании. Интересен размещенный в феврале бонд, имеющий возможность апсайда после вхождения в перечень прямого РЕПО с ЦБ.

Россия - основные индикаторы

	значение	изм, б.п
Russia-30	3,04	-10
CDS России	155	-4
MOSPRIME o/n	6,24	5
NDF 3M	6,35	-5

	значение	изм
Остатки на счетах в ЦБ, млрд руб.	681,1	-101
Остатки на депозитах, млрд руб.	128,3	14
Доллар / рубль (ЦБ), руб	31,64	0,05
Корзина (ЦБ), руб	35,73	0,09

Динамика доходности Russia-30 и CDS России



Глобальные рынки

	значение	изм, б.п
LIBOR 3M	0,28	-0,1
ERIBOR 3M	0,21	0,0
EUR/USD	1,2877	
UST-10	1,76	-5
Германия-10	1,24	-5
EFSF-10	1,58	-6
Италия - 10	4,55	-3
Испания - 10	4,90	0
Португалия-10	6,35	8
CDS 5Y Ирландия	185	5
CDS 5Y Португалия	396	1
CDS 5Y Италия	288	-3
CDS 5Y Испания	285	-3

Индикаторы отношения к риску

	значение	изм
iTRAXX Crossover 5Y	480,3	6
iTRAXX CEEMEA 5Y	187,5	0
iTRAXX SOVXWE 5Y	103,2	-1

Рублевые облигации

	доходность	изм, б.п
ОФЗ 25075	5,89	0
ОФЗ 26205	6,84	-4
ОФЗ 26207	7,31	-1
Газпром-11	7,14	18
РЖД-10	7,03	-10
ФСК-15	7,59	0
МТС-05	8,48	2
ВымпелКом-4	8,41	4
Металинвест-5	8,48	-1
РусалБр-8	12,48	5
РСХБ-15	7,49	-8

Российские еврооблигации

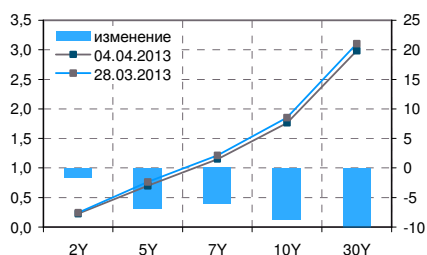
	доходность	изм, б.п
Russia-18 RUB	6,23	-1
Gazprom-37	5,54	-7
Sberbank-21	4,37	0
AlfaBank-21	5,74	-4
Evraz-18	5,73	-8
Vimpel-22	5,59	-12
TNK-BP-18	3,21	0

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 или, пройдя по ссылке <http://nomos.ru/investment/special/>, заполнить форму подписки.

Рыночная конъюнктура

Внешние рынки

Кривая доходности гособлигаций США



Волатильность продолжает царить на глобальных площадках. Решение ЕЦБ лишь усилило неопределенность.

Четверг был насыщенным днем в части важных решений со стороны монетарных властей Японии, Англии и Европы. На фоне этого инвесторы находились в состоянии некой неопределенности.

В рамках азиатской сессии стало известно, что Банк Японии по итогам двухдневного заседания принял решение расширить программу выкупа активов в двое до 7,5 трлн иен в месяц. Кроме того, сняв ограничения срочности выкупаемых инструментов. Напомним, что ранее дюрация госбумаг не должна была превышать 3 лет. Таки образом, в Японии регулятор приступил к выполнению поставленной правительством задачи по достижению уровня инфляции в 2%, при текущей дефляции.

Банк Англии сохранил основные ставки на прежнем уровне.

Однако для рынка наиболее интересным было решение ЕЦБ, а также последующая пресс-конференция главы европейского регулятора.

ЕЦБ не удивил инвесторов тем, что сохранил процентные ставки на прежнем уровне. Тем не менее, в рамках выступления М. Драги сначала дал надежду рынкам на возможное смягчение монетарной политики в будущем, сообщив, что риски начала восстановления экономики региона во втором полугодии 2013 года весьма высоки. Позднее добавив, что регулятор воздержится от «нетрадиционных» методов стимулирования экономики.

При этом слабые данные с рынка труда в США оказались полностью проигнорированы инвесторами.

По итогам дня доходность десятилетних гособлигаций США составила 1,763% («-4,9 б.п.»), Германии – 1,238% («-4,9 б.п.»), Франции – 1,866% («-11,9 б.п.»), Испании – 4,902% («0,0 б.п.»), Италии – 4,55% («-3,3 б.п.»).

На глобальном валютном рынке вчера наблюдалась высокая волатильность. Пара EUR/USD во время выступления М. Драги снизилась до уровня 1,275x в расчете на возможное ослабление монетарной политики в будущем. Тем не менее, развеянные надежды на возможные стимулирующие меры в обозримом будущем вывели пару на уровень 1,295x к завершению вчерашнего дня.

Алексей Егоров

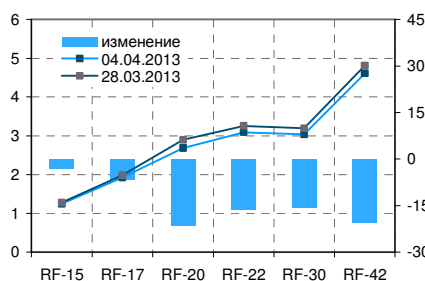
Российские еврооблигации

Четверг продолжил тенденции среды, поддерживаемый сообщениями от ЕЦБ: интерес инвесторов сосредоточился на «длинных» выпусках. На первичном рынке обозначились Буровая компания Евразия и Газпром нефть.

Четверг подхватил эстафету у среды, сохраняя все обозначенные тенденции: активность со стороны инвесторов, предпочтения в области «длинных» выпусков и неоднозначность в банковском секторе. Видимо, решения ЕЦБ и выступление М. Драги поддержали настроения участников рынка.

В основном переоценки проходили в диапазоне 20-50 б.п. Лидировали GAZPROM-34 и GAZPROM-37, показав скачок в котировках около 110 б.п. Традиционно чутко реагировал на конъюнктуру рынка ВымпелКом: VIMPEL_21 и VIMPEL_22 – «+96,1 б.п.» и «+87,9 б.п.» соответственно. В финансовом секторе среди госбанков хорошо показал себя ВЭБ: VEB 22 – «+89,4 б.п.» и VEB-25 – «+56,2 б.п.», а также ГРВ-17 - «+36,2 б.п.» и ГРВ-19 subd – «+42,1 б.п.». В частном секторе пользовались спросом субординированные выпуски НОМОС-БАНКа (NOMOS 19 – «+26,4 б.п.») и Промсвязьбанка (Promsv 19 – «+40,6 б.п.»), неплохо себя показал ТКС

Кривая доходности гособлигаций России



Банк (TCS 15 – «+28,7 б.п.»). В зону распродаж попали короткие займы РСХБ.

Суверенная кривая стала более пологой: если короткие выпуски практически не показали переоценок, то RUSSIA-20 уже «+73,4 б.п.», RUSSIA-30 – «+62,0 б.п.», RUSSIA-42 – «+241,1 б.п.».

На первичном рынке обозначилось два новых размещения: Буровая Компания Евразия 8-10 апреля проведет road-show, и Газпром нефть в середине апреля намерена разместить евробонды на сумму до 1 млрд долл.

Елена Федоткова

Рублевые облигации

Вчера инвесторы сохранили интерес к длинным ОФЗ. В корпоративных бумагах единого тренда не сложилось.

В четверг в сегменте госбумаг ярко выраженных движений котировок не наблюдалось, ценовые уровни преимущественно оставались на прежних позициях. Отличились лишь длинные выпуски ОФЗ – 14-летний 26207 («+0,44 п.п.») и 9-летний 26209 («+0,2 п.п.»), оказавшись также и в лидерах по оборотам. Напомним, вчера зампред Банка России Сергей Швецов на биржевом форуме заявил, что после открытия счетов Euroclear и Clearstream оказалось, что доля нерезидентов в ОФЗ составляет 20%, а не 3% как предполагалось ранее, и она будет расти.

В корпоративных бондах вчера единого тренда не сложилось. В цене подросли бумаги ФСК-25 («+0,13 п.п.»), Сибметинвест серий 01 и 02 («+0,2 п.п.»), Кокс БО-02 («+0,62 п.п.»), ВТБ БО-06 («+0,16 п.п.»), выпуски МКБ, особенно серий БО-04 («+0,32 п.п.») и БО-05 («+0,2 п.п.»), вероятно, после публикации хорошей отчетности за 2012 г., ОТП Банк БО-02 («+0,22 п.п.»), Петрокоммерц БО-03 («+0,19 п.п.»). Под распродажу попали бонды Системы серий 03 («-0,11 п.п.») и 04 («-0,04 п.п.»), ЕвразХолдинг Финанс 02 («-0,17 п.п.»), Мечел 18 («-0,13 п.п.») и 19 («-3,07 п.п.»), РусалБратск 07 («-0,06 п.п.»), Газпромбанк 06 («-0,11 п.п.»), ОТП Банк БО-01 («-0,13 п.п.»). На первичном рынке новые биржевые облигации анонсировал УБРИР, открытие книги предварительно намечено на 10 апреля. Вчера закрылась книга заявок на бонды РЖД серии 28, ставка купона была установлена эмитентом чуть ниже индикатива – 8,2% годовых (УТР 8,37% годовых к 7-летней оферте).

Александр Полютков

Forex/Rates

На локальном валютном рынке вчера участники взяли паузу.

Отсутствие дополнительного негатива с внешних площадок, а также ожидание предстоящего решения ЕЦБ по ключевой ставке не стало поводом для стабилизации курса рубля на уровнях, достигнутых еще в среду. Следует отметить, что коррекция цен на нефть, вслед за публикацией данных о росте коммерческих запасов в США, не оказали на национальную валюту практически никакого влияния. В рамках дневной сессии курс доллара удерживался в диапазоне 31,60 руб. – 31,75 руб.

Тем не менее, ЦБ все же был вынужден выйти на рынок с минимальными валютными интервенциями.

На денежном рынке продолжается процесс сокращения объемов ликвидности денежного рынка. Согласно данным ЦБ, сумма остатков на корсчетах и депозитах снизилась на 87,3 млрд руб. до 809,4 млрд руб. Задолженность по инструменту прямое РЕПО о/н сократилась на 123,5 млрд руб. Ставки МБК немного выросли. MosPrime о/н составила 6,25% («+5 б.п.»).

Алексей Егоров

Наши ожидания

Сегодня на глобальных рынках вновь инвесторы будут находиться в ожидании. На этот раз в фокусе данные от министерства труда США о количестве созданных рабочих мест, а также уровень безработицы. Отметим, что ранее представленные цифры от ADP разочаровали инвесторов.

Сегодня мы рассчитываем увидеть в рамках европейской сессии относительно спокойные торги.

На локальном валютном рынке инвесторы могут воздержаться от дальнейших движений в курсе рубля.

Алексей Егоров

Новости коротко**Корпоративные новости**

- **Мечел** объявил о достижении договоренностей с международным синдикатом банков-кредиторов о получении согласия на внесение изменений по финансовым ковенантам и отказ от прав требования по ним. Компания завершила переговоры с более чем 25 ведущими международными и российскими банками по финансовым ковенантам, по которым дочерняя компания Мечел - ОАО «Мечел-Майнинг» ожидала нарушения по своему предэкспортному кредиту в 1 млрд долл. в связи со сложными рыночными условиями и снижением цен на продукцию компании. /Finambonds/

Долговые рынки

- Общий объем спроса на облигации **РЕСО-Гарантия** серии 03 объемом 3 млрд руб. в ходе маркетинга составил около 11 млрд руб., что более чем в 3,6 раза превысило предложение. Ставка 1 купона по облигациям была установлена по результатам сбора заявок на уровне 9,2% годовых (УТР 9,4% годовых/3 года) при объявленном ориентире в диапазоне 9,3-9,5% годовых. Размещение облигаций выпуска на ММВБ состоится 5 апреля 2013 года.
- **РЖД** установили ставку 1 купона по облигациям серии 28 объемом 20 млрд руб. в размере 8,2% годовых, что соответствует доходности 8,37% годовых к 7-летней оферте. Напомним, индикатив ставки купона был 8,25- 8,35% годовых (УТР 8,42- 8,52% годовых). Размещение бондов запланировано на 9 апреля, оно пройдет по открытой подписке на ММВБ.

Главные новости

ЦБ получил дополнительный аргумент для снижения ставок.

Инфляция в марте оказалась существенно ниже прогнозов, составив всего лишь 0.3% (7.0% г/г). Мы считаем, что инфляционные тренды разворачиваются вниз, и это является достаточным аргументом в пользу снижения процентных ставок. Мы ждем снижения ключевых ставок ЦБ на майском заседании.

Событие. По итогам марта потребительские цены выросли на 0.34%, годовой показатель снизился с 7.3 до 7.0%.

Показатели инфляции в марте

	% м/м	% г/г	% с начала года
Цены потребителей	0.3	7.0	1.9
Цены на продовольствие	0.4	8.3	3.0
Базовая инфляция	0.4	5.6	1.3

Источники: Росстат

Комментарий. Мартовская инфляция оказалась существенно ниже прогнозов. В начале месяца ожидания составляли 0.5-0.6%, недельная статистика свидетельствовала о возможном снижении инфляции до 0.4-0.5%, по факту оказалось всего 0.3%. Похоже, что в последней декаде марта рост цен полностью остановился.

Как видно из ниже приведенной таблицы, основной вклад в инфляцию в марте вновь внесли алкогольные напитки и табак. Достаточно сильно подорожали услуги связи, но их вес в потребительской корзине не столь велик, чтобы значительно повлиять на общие показатели инфляции. Базовая инфляция не изменилась по сравнению с февралем, составив 0.4%.

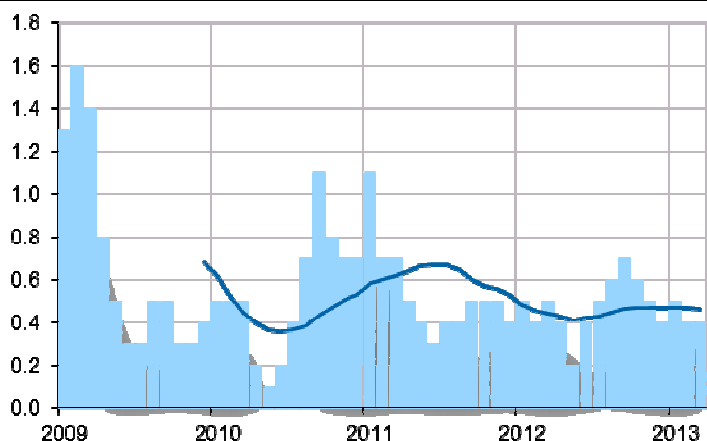
Вклад отдельных товаров и услуг в мартовскую инфляцию

Товары / услуги	Рост в марте, %	Вклад в мартовскую инфляцию, %
Алкогольные напитки, табачные изделия	1.7	30.8
Продукты питания и безалкогольные напитки	0.2	17.0
Одежда и обувь	0.4	12.0
Связь	1.2	11.0
Здравоохранение	0.8	8.0

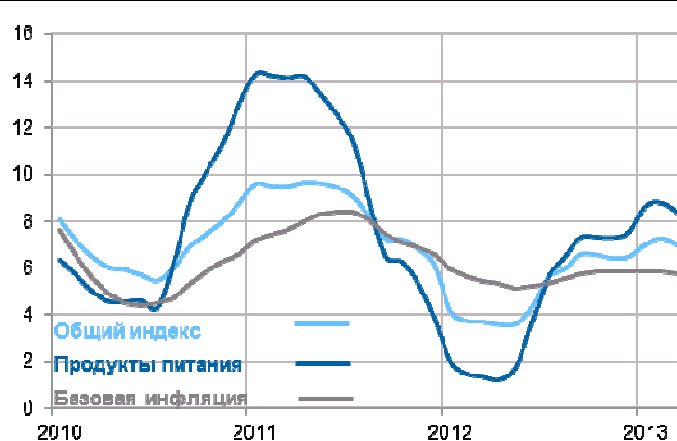
Источники: Росстат, Аналитический департамент НОМОС-БАНКа

Похоже, что инфляционные тренды начинают разворачиваться вниз, и в ближайшие месяцы мы станем свидетелями дальнейшего развития этой тенденции. Мы полагаем, что во втором квартале годовой показатель инфляции может опуститься с нынешних 7% до 6.2-6.5%, а осенью вернуться в целевой диапазон ЦБ – 5-6%. Мы считаем, что динамика инфляции является достаточным аргументом в пользу снижения ставок. Мы ждем снижения ключевых ставок ЦБ на майском заседании.

Базовая инфляция, % м/м



Инфляция, % г/г



Источники: Росстат, оценки Аналитического департамента НОМОС-БАНКа

Кирилл Тремасов

КредитЕвропа Банк (ВаЗ/-/ВВ-) – итоги за 2012 год.

В целом вышедшую отчетность банка мы оцениваем нейтрально: во многом прошлый год продемонстрировал способность банка поддерживать ранее достигнутые результаты и следовать стратегии концентрации бизнеса на автокредитовании. Интересен размещенный в феврале бонд, имеющий возможность апсайда после вхождения в перечень прямого РЕПО с ЦБ.

Событие. На этой неделе КредитЕвропа Банк представил инвесторам итоги по МСФО за 2012 год.

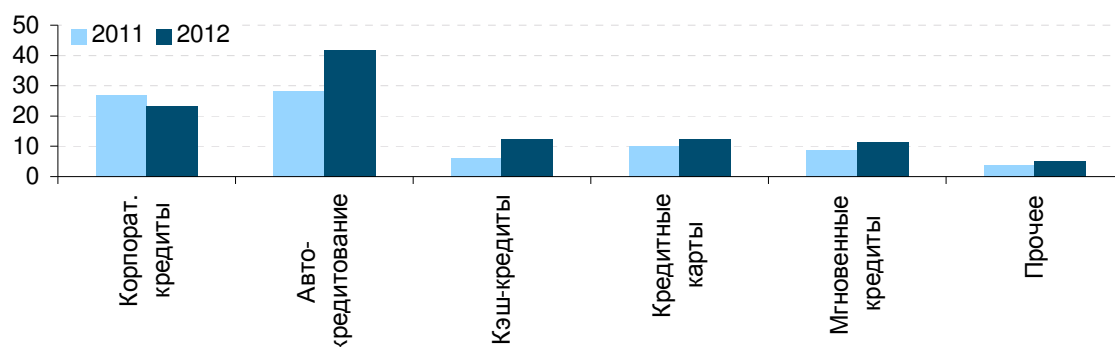
Комментарий. При первом приближении темпы роста бизнеса и прочие изменения в деятельности банка в 2012 году мы бы назвали, скорее, умеренными. Однако нельзя не отметить существенные качественные изменения, причем скорее в «плюс», хотя в рентабельности мы видели некоторую негативную динамику. В целом, мы нейтрально оцениваем вышедшие показатели.

Среди ключевых моментов мы выделяем:

- *Изменение структуры кредитного портфеля.* Отметим, что в 2012 году мы наблюдали снижение объема корпоративного бизнеса: в кредитном портфеле это выразилось в снижении доли кредитов юрлицам с 32% до 22% (объем сократился на 14%). Зато розничный портфель рос на 46%. При этом фокус был на двух основных направлениях – автокредитование («+49%») и кэш-кредиты (в 2 раза). Напомним, ключевым направлением бизнеса у банка выступает автокредитование, доля которого в результате роста портфеля увеличилась с 34% до 40%. Впрочем, для финансовых результатов смещение акцентов в портфеле имело двоякое значение. С одной стороны, мы видим снижение NPL (90+) с 3,0% до 2,8%, что банк объясняет качеством риск-менеджмента (но тут стоит отметить, что и списаний в 2012 году было больше), с другой - увеличение объема отчисляемых резервов (с 1,2 млрд руб. до 2,2 млрд руб.) оказывало давление на финансовый результат.
- *Растущая маржинальность бизнеса при снижении рентабельности активов.* Активная деятельность в розничном сегменте и сокращение доли корпоративного кредитования в портфеле привели к росту маржинальности: NIM вырос с 9,0% до 9,2%. Тем не менее прибыль осталась практически на уровне 2011 года – 2,8 млрд руб., что при росте бизнеса способствовало снижению его рентабельности (RoAA – с 3% до 2,6%). Как мы уже отмечали, на это влияло увеличение отчислений в резервы. Кроме того, наблюдался рост операционных расходов на 22% до 5,8 млрд руб. И хотя банку удалось удержать показатель Cost / Income на уровне 2011 года (50,5%), увеличение расходов также оказало давление на чистую прибыль. Обращаем внимание, что российское подразделение голландского банка Credit Europe Bank NV является наиболее эффективным: занимая менее 20% активов, оно приносит 75% консолидированной прибыли.
- *Высокий уровень достаточности капитала.* Несомненным «плюсом» банка с точки зрения финансовой устойчивости является весомый объем собственных средств - 17,8 млрд руб. Соответственно, достаточность капитала на конец 2012 года была 23,3% (Tier I – 16,5%). Таким образом, эмитент более чем готов к Базелю III. По РСБУ на 1 марта 2012 года Н1 банка составил 15,19%.

Среди интересных выпусков КредитЕвропа Банка мы отмечаем заем серии БО-04, размещенный в феврале текущего года. На наш взгляд, с вхождением в перечень прямого РЕПО с ЦБ заем сократит разрыв с обозначившейся кривой банка.

Динамика отдельных сегментов кредитования в портфеле КредитЕвропа Банка

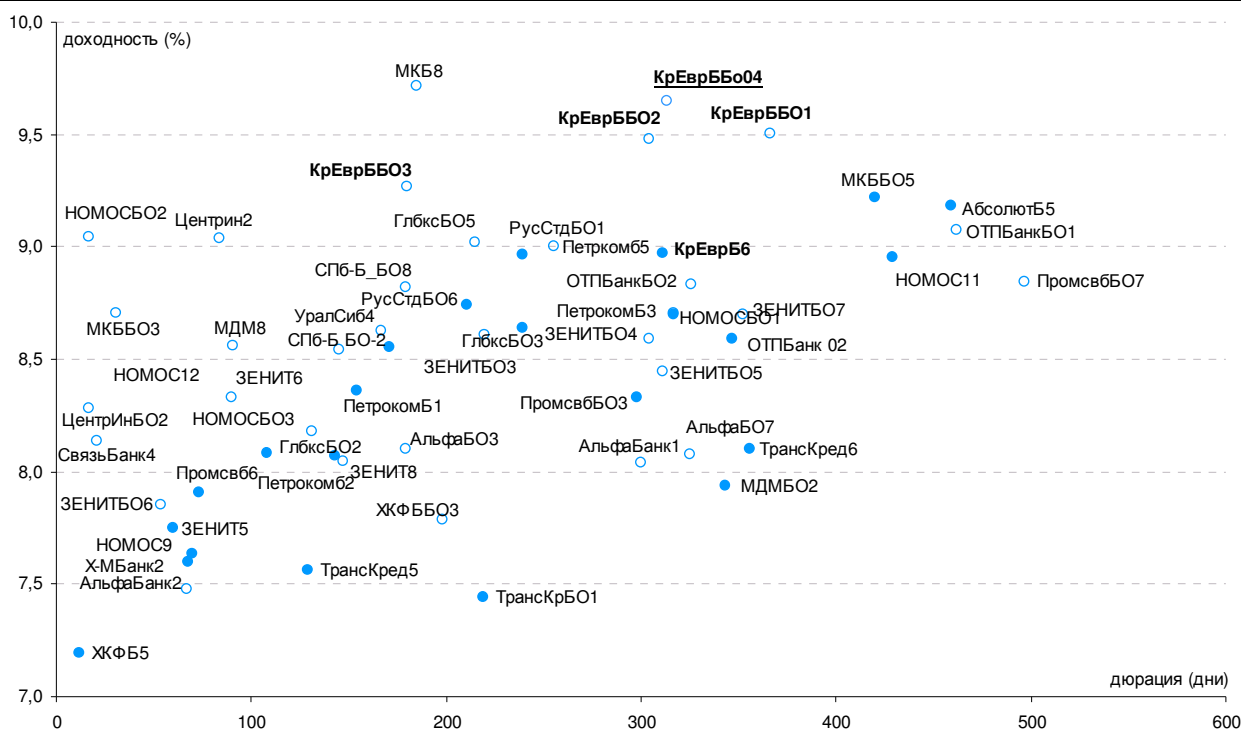


Финансовые показатели банка по МСФО

Балансовые показатели, млрд руб.	2009	2010	2011	2012	Изменение, %
ASSETS	69,4	84,9	97,9	117,7	20%
Cash and cash equivalents	0,9	1,2	2,1	2,8	35%
% assets	1,3%	1,4%	2,1%	2,4%	---
Loans	47,9	60,5	80,6	102,5	27%
Loans (gross)	51,7	62,8	83,4	105,6	27%
% assets	69,0%	71,2%	82,3%	87,1%	---
NPL (>90дн.)	7,0%	3,2%	3,0%	2,8%	---
allowance for loan impairment	7,3%	3,7%	3,3%	3,0%	---
Impairment allowance / NPL (90+)	1,0	1,1	1,1	1,1	---
Loans / Customer accounts	2,2	1,9	2,4	2,7	---
Customer accounts	21,8	31,6	33,9	37,4	10%
% assets	31,4%	37,2%	34,7%	31,8%	---
EQUITY	12,6	14,6	16,0	17,8	11%
% assets	18,2%	17,1%	16,3%	15,1%	---
Total Capital Adequacy Ratio	19,8%	19,6%	18,2%	23,3%	---
Показатели прибыльности, млрд руб.	2009	2010	2011	2012	Изменение, %
Net interest income	5,8	5,8	7,6	9,1	19%
Fee and commission income (net)	1,2	1,3	1,5	1,6	5%
Provisions charge for loan impairment	-3,1	-0,7	-1,2	-2,2	82%
Operating income	8,3	7,7	9,4	11,5	22%
General Administrative expenses	-3,3	-3,7	-4,8	-5,8	22%
Profit for the period	1,5	2,6	2,8	2,8	1%
Качественные показатели деятельности	2009	2010	2011	2012	Изменение, %
RoAA	2,2%	3,4%	3,0%	2,6%	-0,4%
RoAE	12,7%	19,2%	18,2%	16,5%	-1,6%
Cost / Income	40,0%	48,6%	50,5%	50,5%	0,0%
NIM	9,5%	7,9%	9,0%	9,2%	0,2%

Источник: данные банка, расчеты Аналитического департамента НОМОС-БАНКа

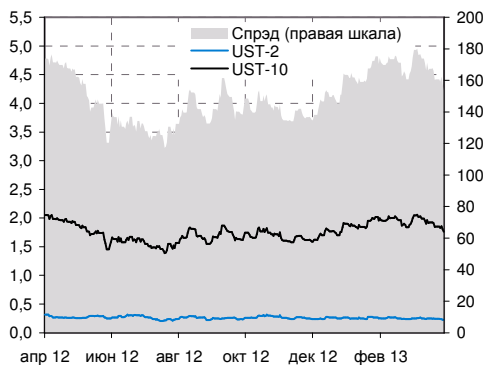
Доходности облигаций (04.04.2013.)



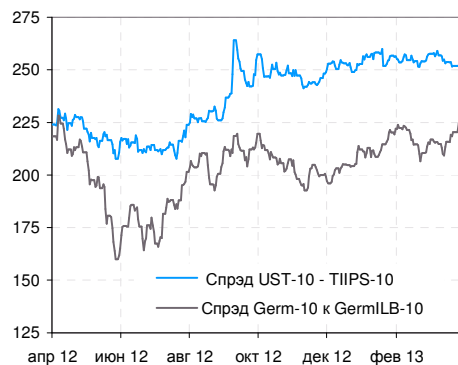
Елена Федоткова

ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ

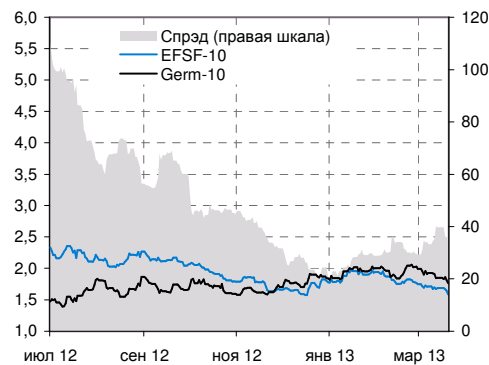
Казначейские обязательства США 2-летн. и 10-летн.



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



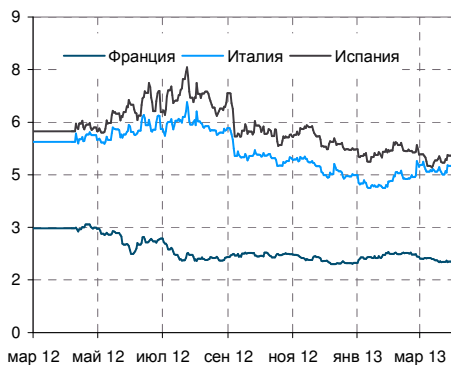
10-летние бумаги Германии и EFSF-10



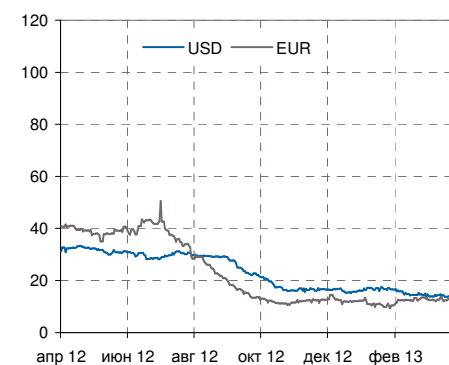
Спрэды гособязательств стран ЕС и Германии



Доходности гособязательств ЕС

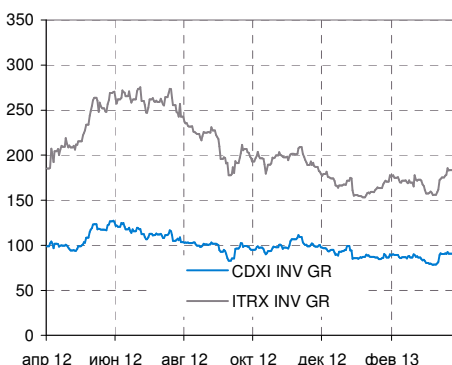


Спрэд 3М LIBOR и 3М OIS



ИНДИКАТОРЫ ИНДЕКСОВ CDS

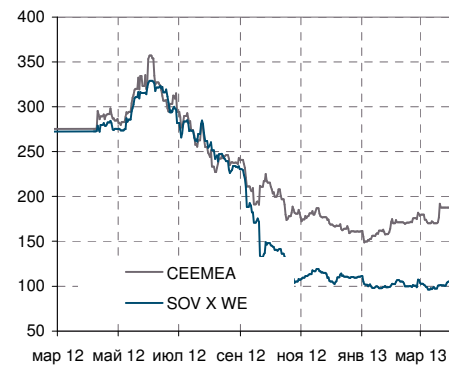
CDXI, ITRX / Inv Grade



CDXI, ITRX / Cross-Over

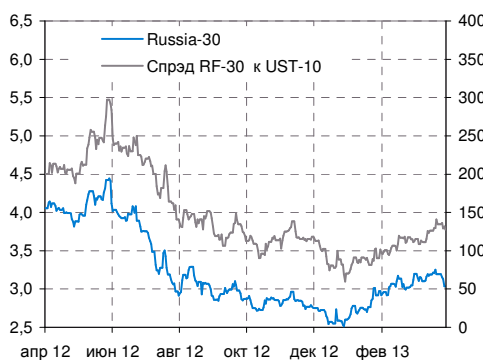


ITRX / Governments

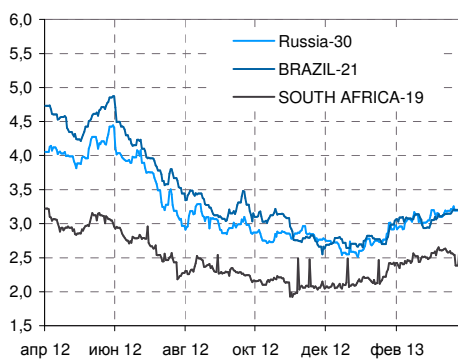


РОССИЯ НА ДОЛГОВЫХ РЫНКАХ

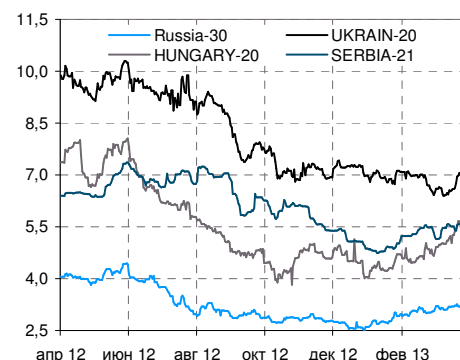
Спрэд Russia-30 к UST-10



Russia-30 и обязательства Emerging Markets

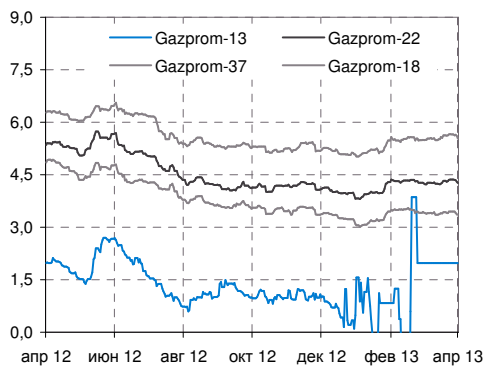


Russia-30 и обязательства стран Восточной Европы

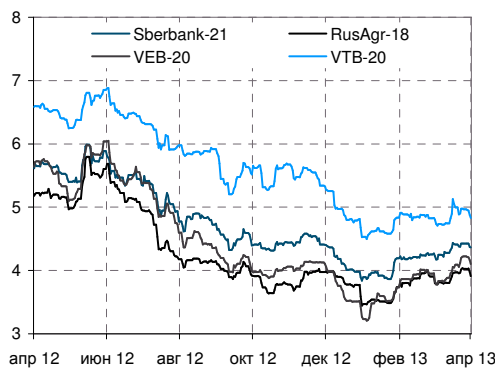


РОССИЙСКИЕ ЕВРООБЛИГАЦИИ

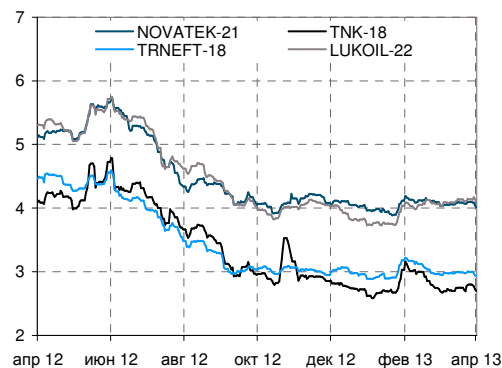
Еврооблигации Газпрома



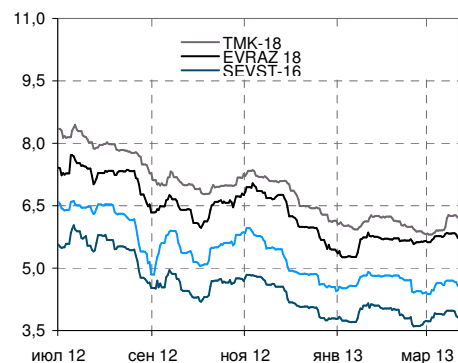
Евробонды госбанков



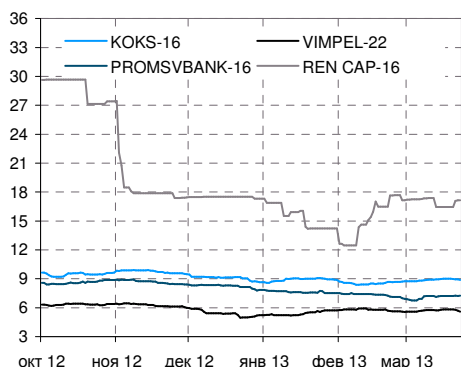
Еврооблигации нефтегазового сектора



Еврооблигации металлургического сектора



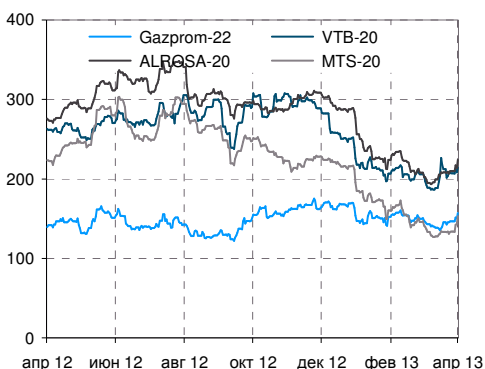
Еврооблигации с текущей доходностью выше 8%



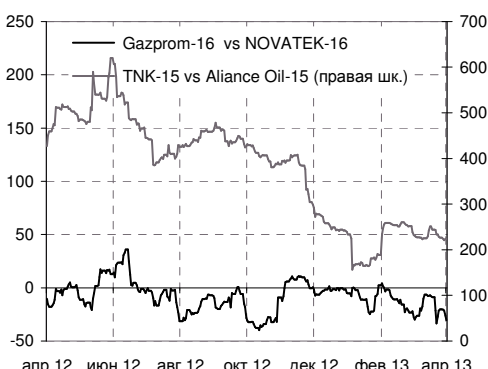
Еврооблигации, номинированные в рублях



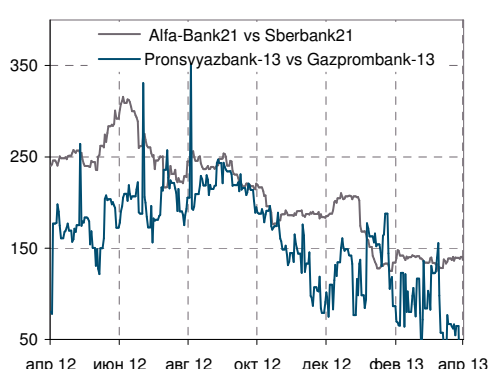
Спрэд к Russia-20



Спрэды в нефтегазовом секторе

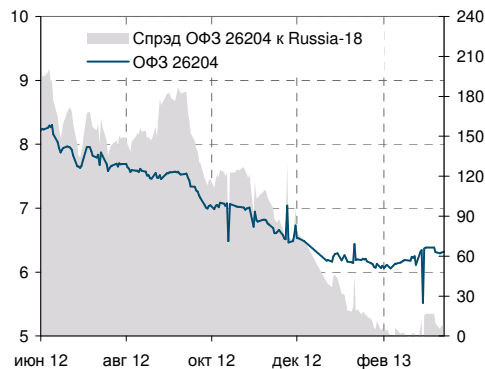


Спрэды в банковском секторе

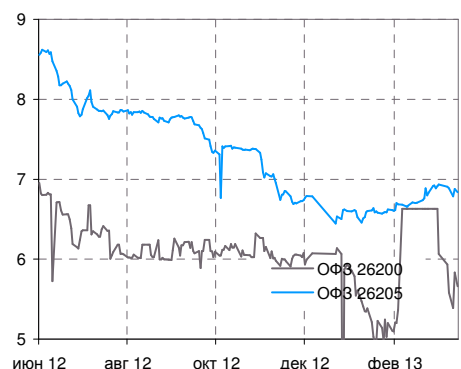


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК

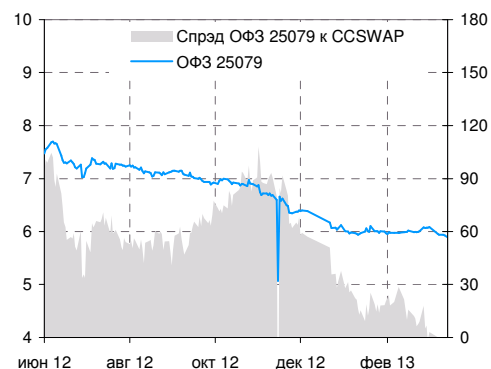
ОФЗ 26204 и спрэд к Russia-18



ОФЗ 26200 и 26205

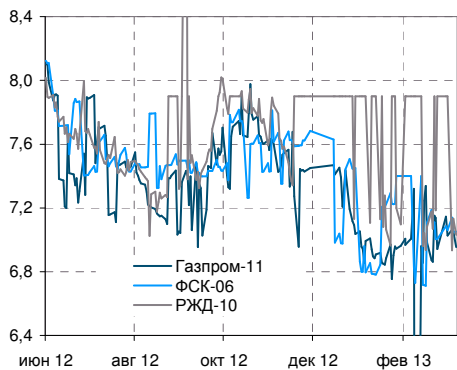


ОФЗ 25079 и спрэд к Cross Currency SWAP

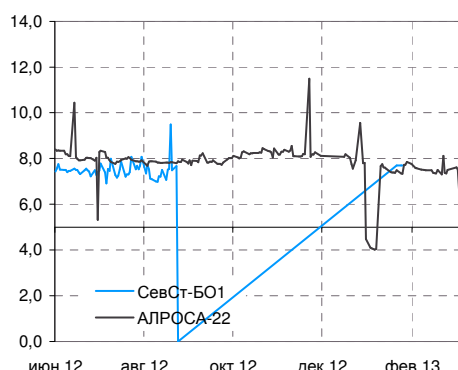


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК (ПРОДОЛЖЕНИЕ)

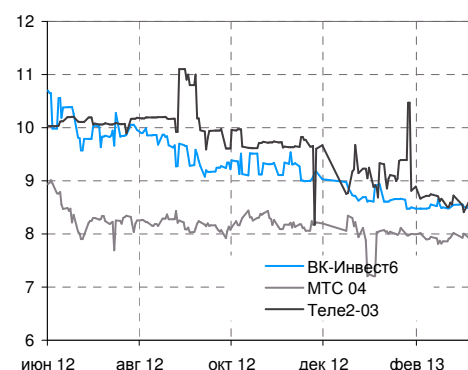
Доходности российских монополий



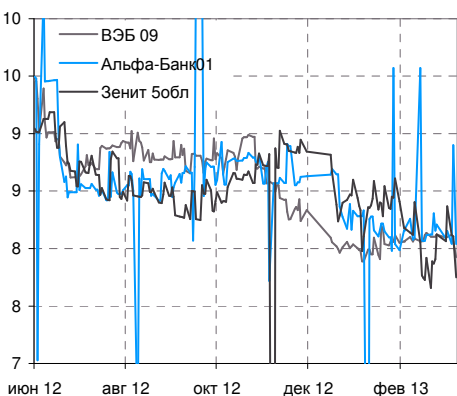
Доходности "Металлургия и добывающий сектор"



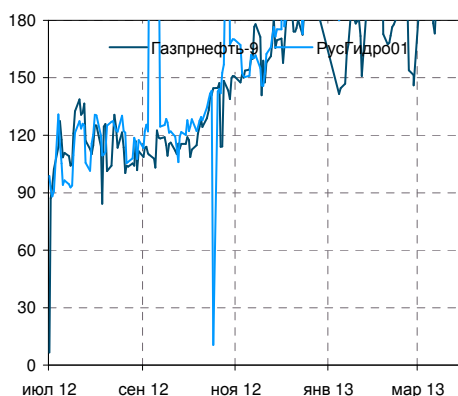
Доходности "Телекоммуникации"



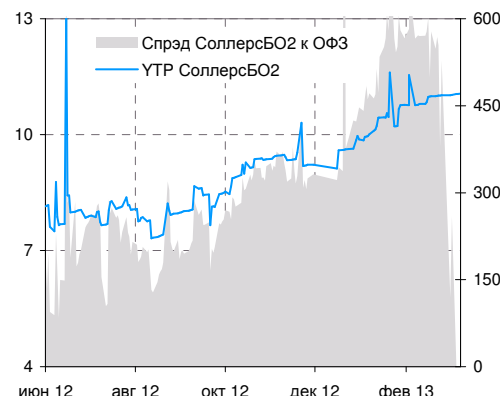
Доходности "Банковский сектор"



Спрэды к ОФЗ

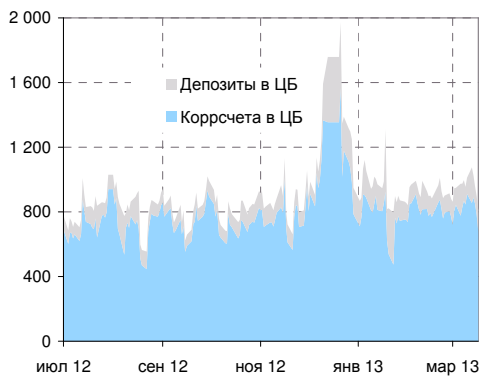


Облигации с текущей доходностью выше 10%

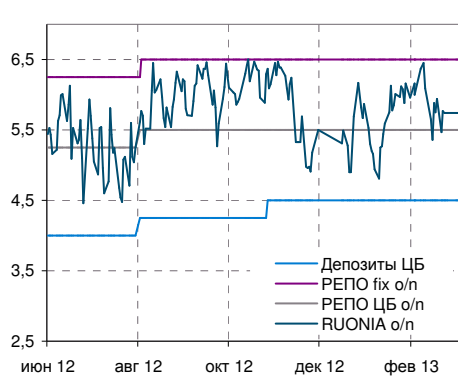


ДИНАМИКА ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

Динамика депозитов и остатков на корсчетах



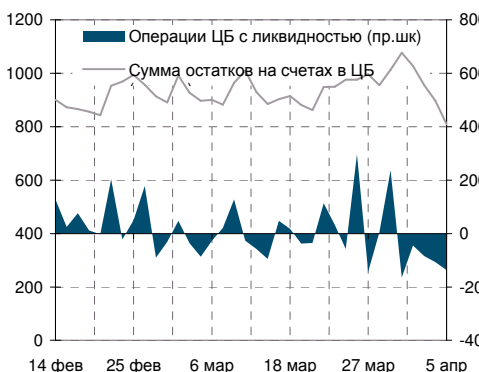
Динамика ставок денежного рынка



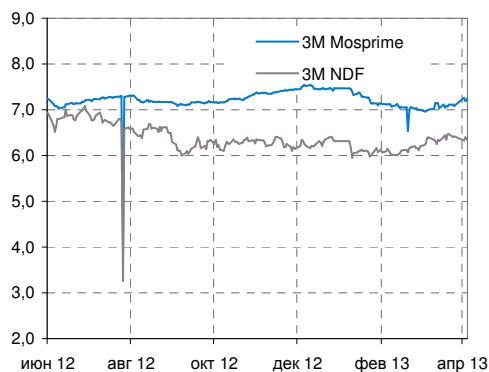
Задолженность кредитных организаций перед ЦБ



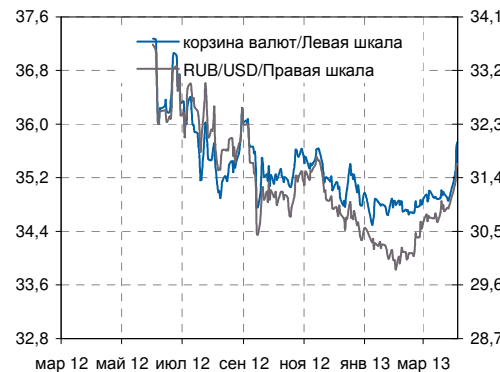
Влияние ЦБ на объем банковской ликвидности



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 Полютов
Polyutov_AV@nomos.ru

Елена Федоткова

Fedotkova_EV@nomos.ru

Настоящий документ предоставлен исключительно в порядке информации и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и в частности, предложением об их покупке или продаже. Настоящий документ содержит информацию, полученную из источников, которые НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк рассматривают в качестве достоверных. Однако НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк, их руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем документе, основаны исключительно 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.