

## Конъюнктура рынков

### Внешние рынки

Позитив на глобальных площадках сохраняется, однако инвесторы продолжают находиться в ожидании итогов заседания ФРС США.

### Российские еврооблигации

Еврооблигации закончили день ростом от 20 до 30 б.п. Наибольшие переоценки в high-yield выпусках и бумагах госбанков.

### Рублевые облигации

Сегодня ЦБ проводит аукцион по двум выпуска – 26209 и 25080. Ждем большего спроса на 26209.

### FX/Rates

Рубль, продемонстрировавший в первые часы вчерашних торгов сильное укрепление, не смог удержаться на достигнутых уровнях и к закрытию площадок вернулся к значениям понедельника.

### Наши ожидания

Сегодня ждем роста покупок как на локальном, так и на рынке евробондов.

Сегодня рубль, скорее всего, не будет демонстрировать сильных движений. Инвесторы, вероятнее всего, предпочтут дождаться итогов заседания ФРС.

## Конъюнктура рынков

### Облигации UC RUSAL в свете продажи акций ГМК и его дивидендного потока – хорошая trade-idea.

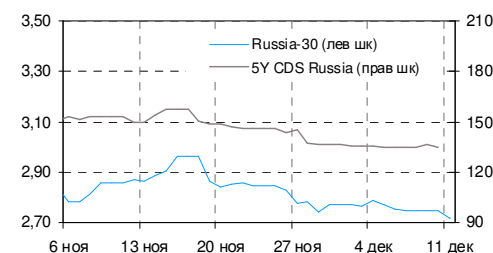
Выпуски РУСАЛ Братск на фоне продажи UC RUSAL части акций ГМК и в свете некоторых подробностей в дивидендной политике Норникеля представляются интересными к покупке. Мы ожидаем апсайд по доходности до 100 б.п., но сдерживающими факторами могут стать невысокая ликвидность бумаг и их отсутствие в Ломбарде и списке РЕПО ЦБ.

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

#### Россия - основные индикаторы

	значение	изм, бп
Russia-30	2,72	-3
CDS России	134	-2
MOSPRIME o/n	6,43	5
NDF 3М	6,20	4
	значение	изм
Остатки на счетах в ЦБ, млрд руб.	841,7	73
Остатки на депозитах, млрд руб.	99,7	9
Доллар / рубль (ЦБ), руб	30,71	-0,02
Корзина (ЦБ), руб	34,85	0,06

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



#### Глобальные рынки

	значение	изм, бп
LIBOR 3М	0,31	-0,1
ERIBOR 3М	0,18	-0,2
EUR/USD	1,2999	
UST-10	1,66	4
Германия-10	1,32	1
EFSF-10	1,64	0
Италия - 10	4,71	-10
Испания - 10	5,44	-10
Португалия-10	7,39	-10
CDS 5Y Ирландия	218	7
CDS 5Y Португалия	484	-8
CDS 5Y Италия	288	-4
CDS 5Y Испания	300	-12

#### Индикаторы отношения к риску

	значение	изм
iTRAXX Crossover 5Y	463,2	-18
iTRAXX GEEMEA 5Y	163,7	-5
iTRAXX SOVX WE 5Y	114,0	1

#### Рублевые облигации

	доходность	изм, бп
ОФЗ 25075	6,45	-5
ОФЗ 26205	6,72	-7
ОФЗ 26207	6,96	-2
Газпром-11	7,40	7
РЖД-10	7,42	-7
ФСК-15	8,10	24
МТС-05	8,98	0
ВымпелКом-4	8,99	-3
Металинвест-5	9,21	1
РусалБр-8	14,44	1
РСХБ-15	8,35	-23

#### Российские еврооблигации

	доходность	изм, бп
Russia-18 RUB	5,81	3
Gazprom-37	5,24	-2
Sberbank-21	4,23	-11
AlfaBank-21	6,23	-3
Evraz-18	6,67	-10
Vimpel-22	6,06	-8
TNK-BP-18	3,37	-2

## Рыночная конъюнктура

### Внешние рынки

*Позитив на глобальных площадках сохраняется, однако инвесторы продолжают находиться в ожидании итогов заседания ФРС США.*

На глобальных площадках инвесторы сохраняют позитивные настроения, что проявляется в росте спроса на рискованные активы. Опубликованные данные об индексе настроений в деловых кругах Германии от института ZEW добавила на рынок оптимизма. При отрицательном прогнозе («-11,4 п.»), фактическое значение составило 6,9 п. Кроме того, торговый баланс США оказался не настолько дефицитным, насколько ожидали участники («-42,2 млрд долл.»). При этом доходности по государственным облигациям, относящимся к категории защитных, выросла.

Вчера европейская валюта продолжала демонстрировать укрепление против доллара США. При этом ни опубликованная статистика, ни заявления премьер-министра Италии М. Монти о том, что даже, несмотря на его уход в стране не образуется «политический вакуум», не повлияли на рост пары EUR/USD, который был вполне плавным без особых рывков. Тем не менее, приближаясь к отметке 1,3х, ключевая пара глобального рынка FOREX начала «буксовать». По всей видимости, инвесторы пока не готовы продолжать дальнейшие покупки евро. Следует отметить, что сегодня завершится двухдневное заседание ФРС США с последующей пресс-конференцией главы регулятора. Участники рынка, в последнее время пристально наблюдающие за развитием событий с решением проблемы начала 2013 года, а именно fiscal cliff, ожидают получить ориентиры от Б. Бернанке. Таким образом, исходя из возможных принятых решений ФРС, можно будет предположить, как именно сам регулятор оценивает шансы достижения возможных договоренностей между конгрессом и президентом США. В случае если, американский регулятор активирует дополнительные меры стимулирования, можно будет предположить, что договоренности по предотвращению не будут достигнуты.

*Алексей Егоров*

### Российские еврооблигации

*Еврооблигации закончили день ростом от 20 до 30 б.п. Наибольшие переоценки в high-yield выпусках и бумагах госбанков.*

Инвесторы по итогам вторника были однозначны в своих действиях и активно совершали покупки в суверенных выпусках, бумагах «голубых фишек» и high-yield бондах. В среднем за день динамика составляла от 20 до 30 б.п., хотя рост выше не был исключением. Успешнее всего выглядели выпуски Северстали, Распадской и ВымпелКома, которые росли за планкой в 50 б.п. В банковских выпусках весомым ценовым ростом могли похвастаться бумаги госбанков, прежде всего: VTB-20 («+140,7 б.п.»), Sber-22 («+93,9 б.п.»), VTB-17 («+85,32 б.п.»), VEB-22 («+72,2 б.п.»). В свою очередь, бумаги частных банков показывали более скромную динамику, редко выходящую за границы 30 б.п. Мы не исключаем, учитывая перемену настроения инвесторов, в сегменте евробондов нового предложения от российских эмитентов.

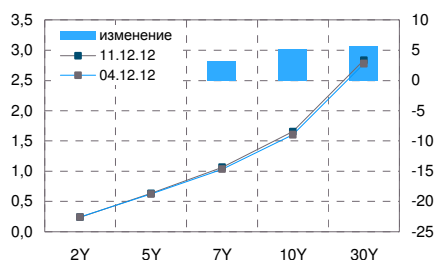
*Игорь Голубев*

### Рублевые облигации

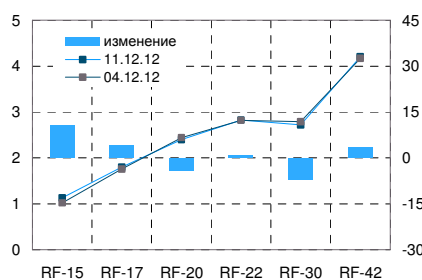
*Сегодня ЦБ проводит аукцион по двум выпуска – 26209 и 25080. Ждем большего спроса на 26209.*

Суверенный сегмент локального рынка вчера несколько сбавил обороты, однако по-прежнему преимущественно характеризовался ростом. Однако отметим, что бонд 26209, который в понедельник был лидером роста, вчера корректировался и за день потерял в цене 41 б.п. В свою очередь, 26207 продолжил штурмовать новые границы и за день

Кривая доходности гособлигаций США



Кривая доходности гособлигаций России



подорожал на 21 б.п. и таким образом снизил свою доходность до 6,96%.

Сегодня Минфин проведет целых два аукциона - выпуск 26209 пройдет в диапазоне доходности 6,88 – 6,93%. Вчерашний день бонд закончил с доходностью в 6,89%. Мы считаем, что размещение выпуска пройдет с уверенным переспросом даже по нижней границе. В свою очередь, по аукциону 25080 инвесторам предложен диапазон 6,48-6,53%. Доходность по итогам вторника составила 6,51%, то есть минимальная премия есть лишь на верхней границе. Однако и здесь, на фоне благоприятной конъюнктуры, мы ждем спроса. Вместе с тем, участники торгов, в силу более привлекательных ориентиров 26209, предпочтут, прежде всего, этот выпуск.

Среди корпоративных бумаг спросом пользовались бумаги госкомпаний с суверенным рейтингом – РЖД и ФСК, где по ряду выпусков ценовой рост был в пределах 30 б.п. Также покупки были в бумагах ВымпелКома, прежде всего, в выпуске ВымпелКом-8. Отметим, что инвесторы вчера не стали продолжать ралли в бумагах Русала, после новости о продаже части пакета акций ГМК Норникель. Вместе с тем, мы считаем, что бонды компании обладают потенциалом роста. Подробнее в нашем кредитном комментарии.

*Игорь Голубев*

### **Forex/Rates**

*Рубль, продемонстрировавший в первые часы вчерашних торгов сильное укрепление, не смог удержаться на достигнутых уровнях и к закрытию площадок вернулся к значениям понедельника.*

Сохраняющаяся тенденция на глобальном валютном рынке, где пара EUR/USD вчера стремилась к отметке 1,3х, позитивно отразилась и на настроениях на локальных валютных площадках. При этом курс доллара снизился до отметки 30,62 руб., а стоимость бивалютной корзины – до 34,70 руб. Примечательно, что ситуация на сырьевых площадках не выглядит так уж оптимистично: стоимость нефти марки Brent находится ниже отметки 110 долл. за барр. Дополнительным фактором, оказывающим поддержку национальной валюте, является непростая ситуация с рублевой ликвидностью на российском денежном рынке, где наблюдается рост процентных ставок и снижение суммы остатков на корсчетах и депозитах в ЦБ, даже несмотря на предстоящие налоговые выплаты. Тем не менее, по итогам дня курс доллара вернулся к уровням открытия торгов – 30,72 руб., стоимость бивалютной корзины – 34,86 руб.

Сумма остатков на корсчетах и депозитах за вчерашний день продемонстрировала небольшое увеличение и достигла уровня 941,4 млрд руб. («+81,8 млрд руб.»). При этом ставки на рынках РЕПО и МБК продолжили расти. Индикативная ставка MosPrime o/n при этом составила 6,43% («+5 б.п.»). Сегодня благодаря вчерашнему размещению на депозиты дополнительных ресурсов Минфином в объеме 40 млрд руб., а также увеличение заимствований по ресурсу семидневное РЕПО на 37,54 млрд руб. до 1,124 трлн руб. должно немного ослабить общий спрос на ликвидность.

*Алексей Егоров*

### **Наши ожидания**

Сегодня ждем роста покупок как на локальном, так и на рынке евробондов.

Сегодня рубль, скорее всего, не будет демонстрировать сильных движений. Инвесторы, вероятнее всего, предпочтут дождаться итогов заседания ФРС.

*Игорь Голубев  
Алексей Егоров*

## Календарь событий

### Макроэкономические события

12 декабря Объем промышленного производства в Еврозоне, м/м

#### Заседание ФРС США

13 декабря Саммит Евросоюза

14 декабря Саммит Евросоюза

Базовый индекс потребительских цен Еврозоны, г/г

### Денежный рынок

13 декабря Депозитный аукцион Казначейства 50 млрд руб. (срок – 42 дней, минимальная процентная ставка – 6,5%)

Источники: REUTERS, Bloomberg, Аналитический департамент НОМОС-БАНКа

## Новости коротко

### Корпоративные новости

- **КБ Восточный** подписал контракт с ЕБРР о предоставлении кредитной линии на общую сумму 2 млрд руб. (1,7 млрд руб. предоставляется в рамках развития проектов малого бизнеса, 300 млн руб. предназначены для поддержки проектов энергоэффективности). /Finambonds/
- **Совкомфлот** подписал соглашения о финансировании на сумму 700 млн долл. на срок 7 лет с консорциумом международных банков. «Финансирование получено под обеспечение судов из состава действующего и вновь строящегося флота, средства будут направлены на рефинансирование имеющихся кредитных обязательств, а также на финансирование строительства новых судов». /Finambonds/
- **Санкт-Петербург** 6 декабря 2012 года заключил соглашение с Министерством финансов РФ о предоставлении из федерального бюджета кредита в размере 5 млрд руб. Кредит привлекается на срок до 23 октября 2015 года под 4,125% годовых. Средства будут направлены на частичное покрытие дефицита бюджета города. Погашение основного долга планируется осуществить двумя частями - 2 млрд руб. 19 декабря 2014 года и 3 млрд руб. 23 октября 2015 года. /Finambonds/

### Долговые рынки

- Ставка 1 купона по облигациям **АКБ «ТРАНСКАПИТАЛБАНК»** серии 03 объемом млрд руб. установлена по результатам сбора заявок на уровне 13% годовых. Размещение займа на ММВБ намечено на 12 декабря 2012 года.

### Рейтинги и прогнозы

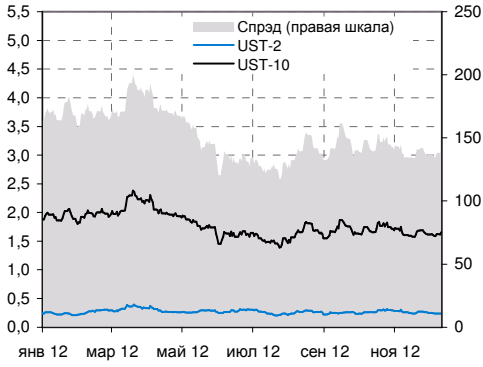
- Агентство Fitch подтвердило долгосрочный рейтинг дефолта эмитента в иностранной и национальной валюте **МКБ** на уровне «BB-». Прогноз по рейтингу – «Стабильный». Кроме того, Fitch подтвердило национальный долгосрочный рейтинг МКБ на уровне «A+(rus)» прогноз «Стабильный». Эксперты Fitch отметили, что «подтверждение рейтингов отражает незначительные изменения структуры рисков МКБ, произошедшие с предыдущего рейтингового действия в июле 2012 г. Основными моментами обеспокоенности для банка остаются его качество капитала ввиду определенных рисков по связанным сторонам, продолжение быстрого роста и относительно высокая стоимость фондирования. Растущая доля фондирования, привлеченного на финансовых рынках, также может привести к более высокому риску рефинансирования. В то же время отмечаются такие сильные стороны банка, как его существенная прибыльность, хорошая ликвидность, поддерживаемая быстрой оборачиваемостью кредитного портфеля, и расширение клиентской базы».

*Действие Fitch, скорее всего, будет нейтральным для бумаг МКБ, поскольку уровень самого рейтинга остается прежним. Вместе с тем, наибольший интерес может представлять выпуск серии БО-05 (УТМ 10,76%/511 дн.), дающий наибольшую премию порядка 175-180 б.п. к кривой доходности облигаций Банка ЗЕНИТ (Ва3/-/В+) со схожими рейтинговыми оценками.*

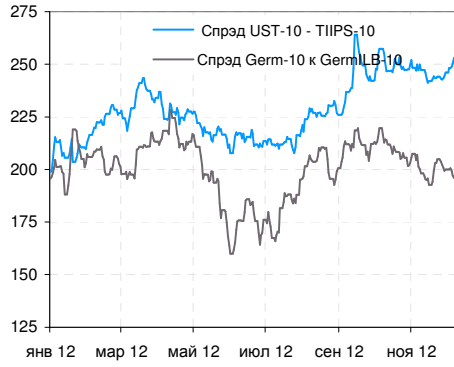


ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ

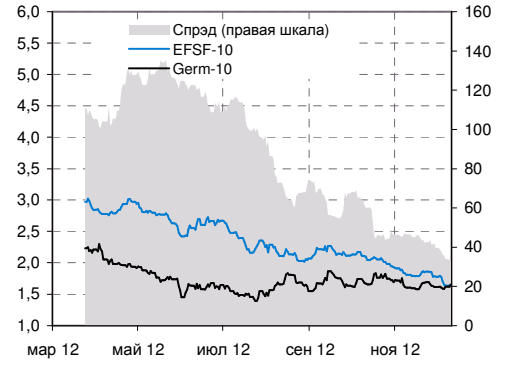
Казначейские обязательства США 2-летн. и 10-летн.



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



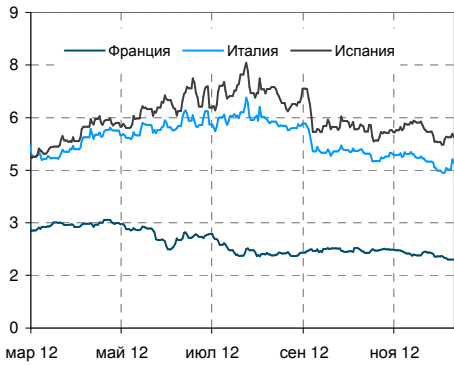
10-летние бумаги Германии и EFSF-10



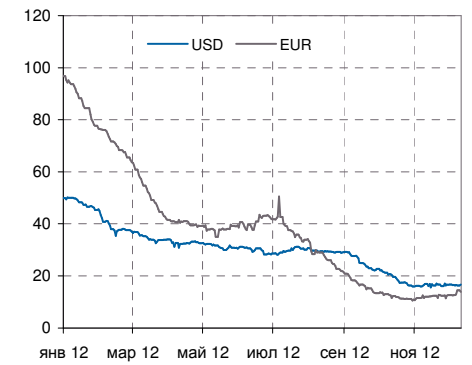
Спрэды гособязательств стран ЕС и Германии



Доходности гособязательств ЕС

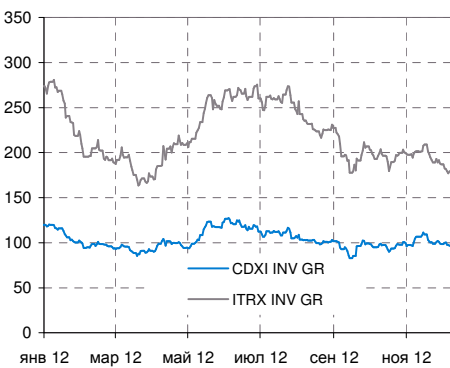


Спрэд 3М LIBOR и 3М OIS

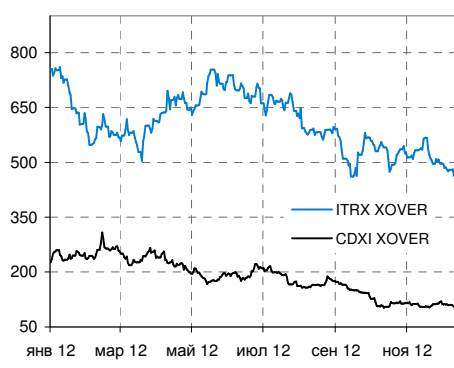


ИНДИКАТОРЫ ИНДЕКСОВ CDS

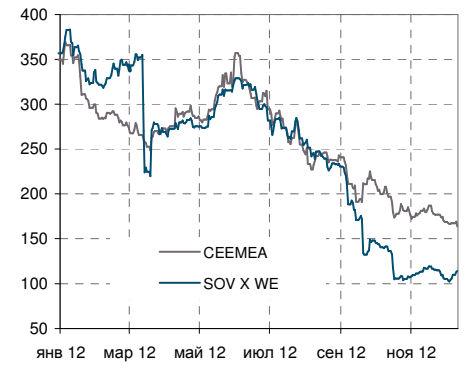
CDXI, ITRX / Inv Grade



CDXI, ITRX / Cross-Over

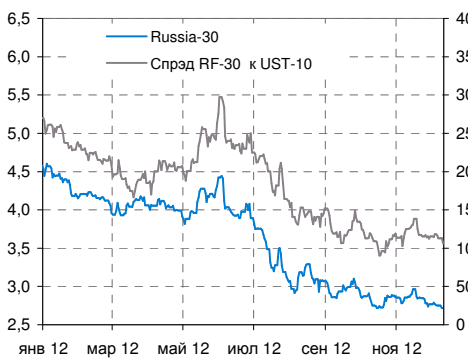


ITRX / Governments

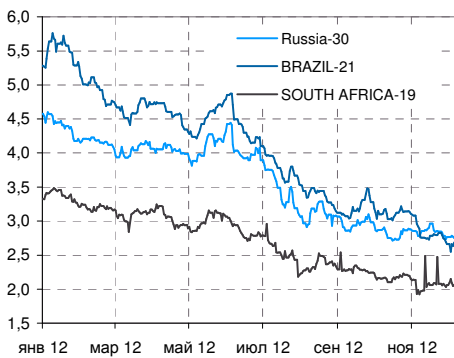


РОССИЯ НА ДОЛГОВЫХ РЫНКАХ

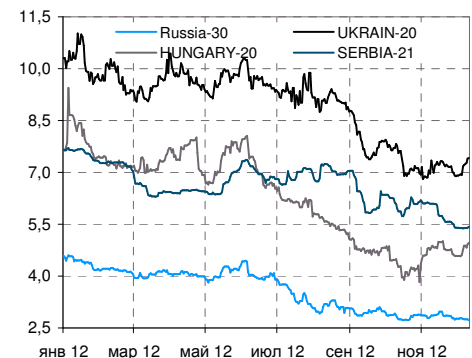
Спрэд Russia-30 к UST-10



Russia-30 и обязательства Emerging Markets

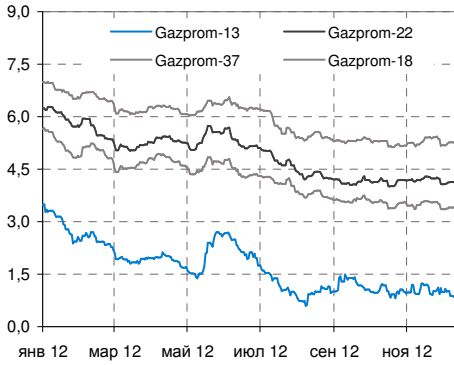


Russia-30 и обязательства стран Восточной Европы

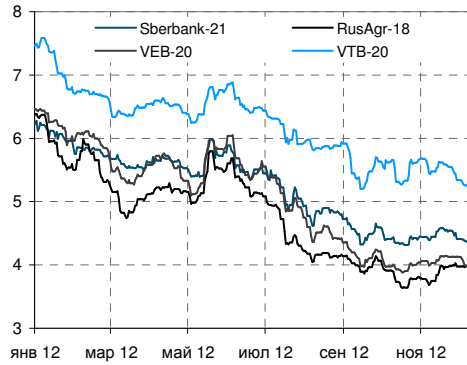


РОССИЙСКИЕ ЕВРООБЛИГАЦИИ

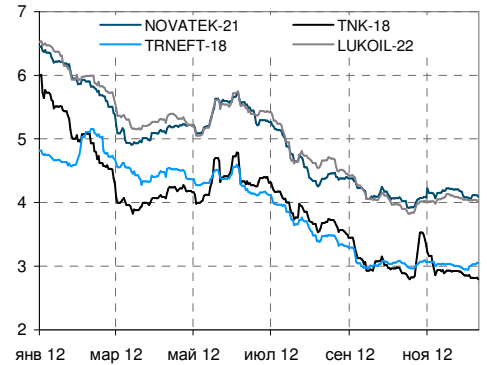
Еврооблигации Газпрома



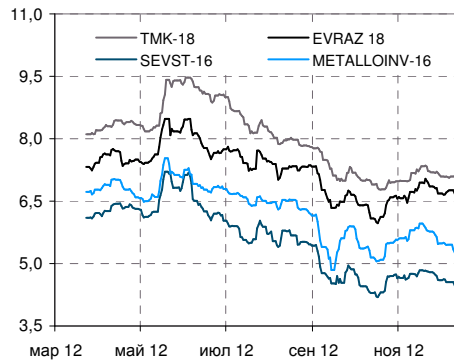
Евробонды госбанков



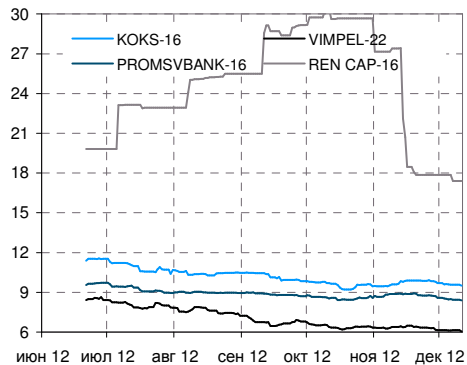
Еврооблигации нефтегазового сектора



Еврооблигации металлургического сектора



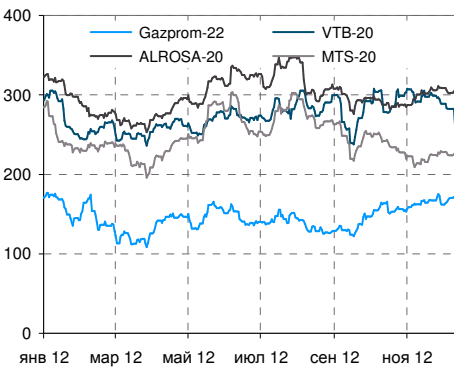
Еврооблигации с текущей доходностью выше 8%



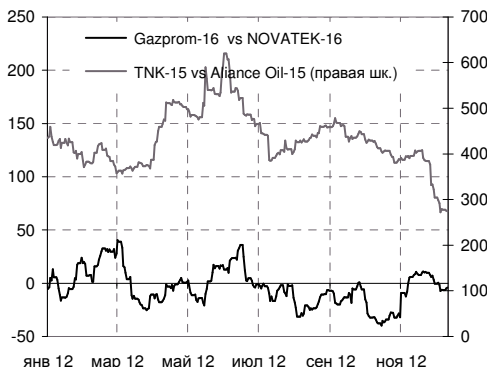
Еврооблигации, номинированные в рублях



Спрэд к Russia-20



Спрэды в нефтегазовом секторе



Спрэды в банковском секторе

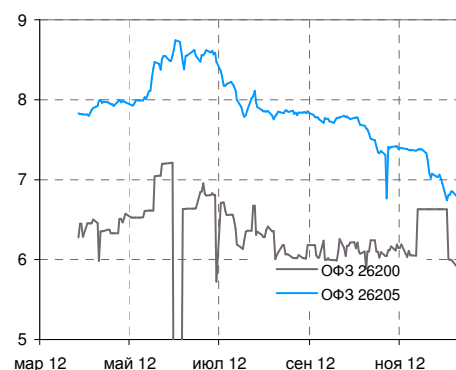


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК

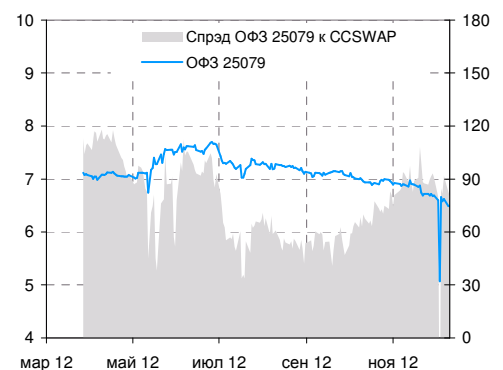
ОФЗ 26204 и спрэд к Russia-18



ОФЗ 26200 и 26205

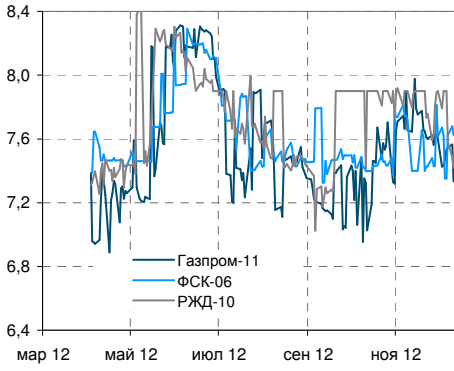


ОФЗ 25079 и спрэд к Cross Currency SWAP

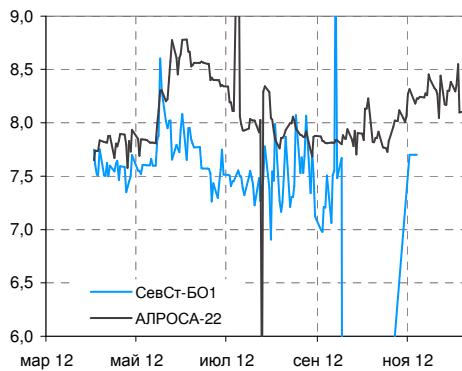


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК (ПРОДОЛЖЕНИЕ)

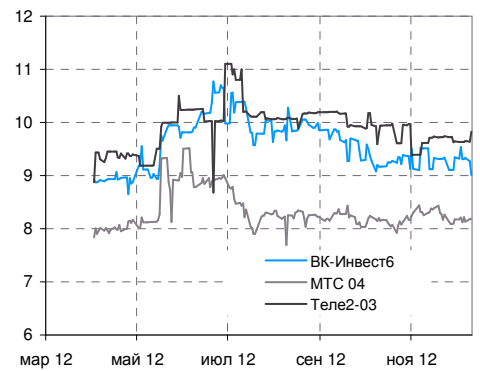
Доходности российских монополий



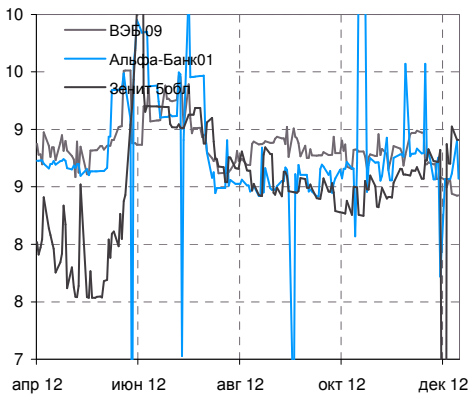
Доходности "Металлургия и добывающий сектор"



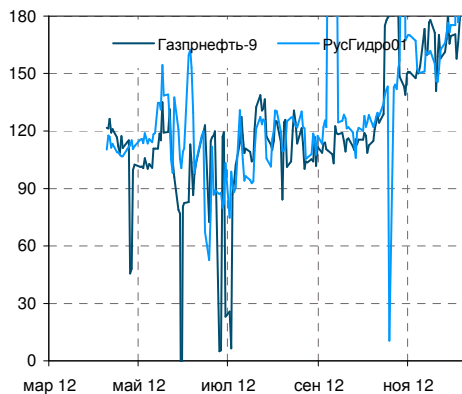
Доходности "Телекоммуникации"



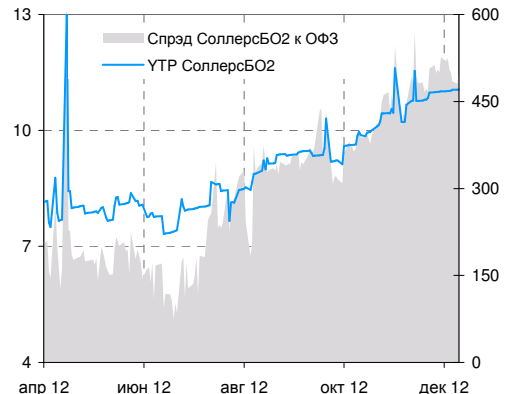
Доходности "Банковский сектор"



Спрэды к ОФЗ

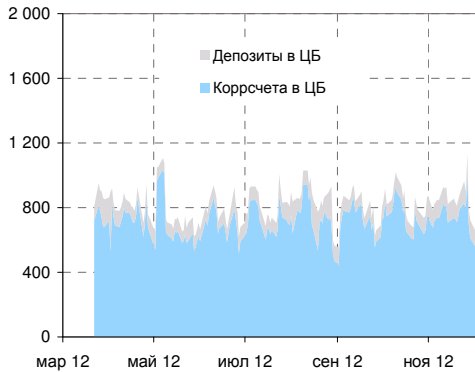


Облигации с текущей доходностью выше 10%

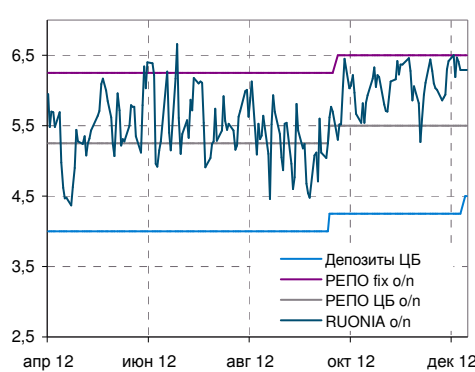


ДИНАМИКА ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

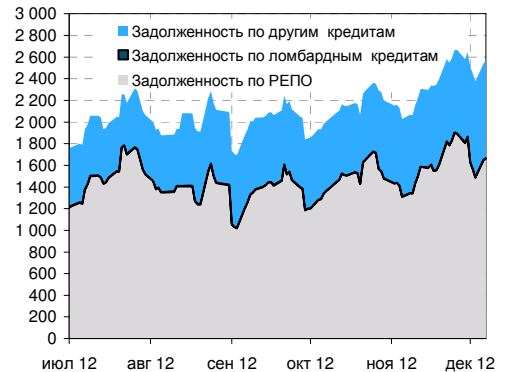
Динамика депозитов и остатков на корсчетах



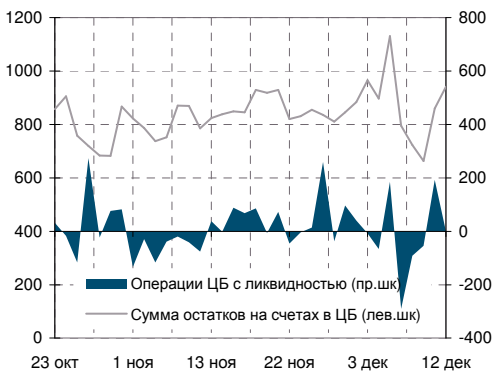
Динамика ставок денежного рынка



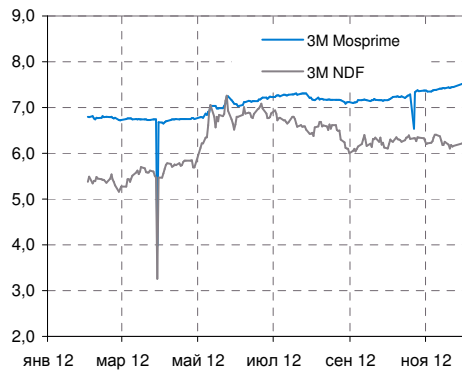
Задолженность кредитных организаций перед ЦБ



Влияние ЦБ на объем банковской ликвидности



3M Mosprime и ставка NDF



Динамика валютного курса



**Аналитический департамент**

Тел. (495) 797-32-48

Факс. (495) 797-52-48

research@nomos.ru

**Директор департамента**

Кирилл Тремасов

Tremasov\_KV@nomos.ru

**Нефть и газ**

Денис Борисов

Borisov\_DV@nomos.ru

**Металлургия**

Юрий Воллов, 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

**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 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.