

Конъюнктура рынков

Внешние рынки

Американский регулятор предпочел «не разочаровывать» инвесторов, анонсировав довольно значимую программу стимулирующих мероприятий. И даже то, что это не QE3 в «чистом виде», не помешало существенно вырасти спросу на рискованные активы.

Российские еврооблигации

Игроки сегмента российских евробондов старались большую часть вчерашних торгов «выдержать паузу», дожидаясь решений ФРС. Несмотря на сформировавшийся вечером оптимизм на внешних площадках в отношении рискованных активов, котировки российских евробондов «не успели» к закрытию продемонстрировать серьезного роста после утренних попыток зафиксироваться.

Рублевые облигации

Локальному рынку вчера помимо внешних новостей предстояло отыгрывать и локальные – заявления Банка России в части денежно-кредитной политики на ближайший месяц. В силу того, что решения по ставкам пришлось ждать фактически до закрытия торговой сессии участники старались не предпринимать каких-то опрометчивых решений, действуя весьма консервативно, что выразилось в осторожном «сползании» котировок и весьма слабых оборотах.

FX/Rates

Локальный валютный рынок вчера находился в ожидании решения американского ЦБ, однако даже решения отечественного регулятора было достаточно для укрепления позиций рубля.

Наши ожидания

Глобальные площадки весьма оптимистично отреагировали на решение FOMC продолжить программу стимулирующих мер, причем не сильно «расстроившись», что выкупа UST пока не планируется. Судя по всему, инвесторам «хватило» обещаний о том, что стимулирующие меры будут продолжаться «столько, сколько это потребуется для устойчивого восстановления рынка труда и экономики в целом». Фондовые и сырьевые площадки получили серьезный «заряд» для положительных переоценок. Спрос на UST и доллар довольно слабый, что формирует ожидания продолжения роста доходностей UST в ближайшее время.

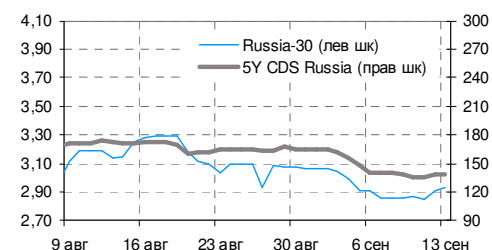
Российские еврооблигации вчера не имели возможности отыграть оптимизм глобальных площадок, проявившийся после новостей из США – «оживление» покупательской активности начнется сегодня и продолжится в ближайшее время.

Рублевый сегмент оказался в неоднозначной ситуации после

Россия - основные индикаторы

	значение	изм, б.п
Russia-30	2,93	9
CDS России	139	3
MOSPRIME o/n	5,24	-1
NDF 3M	6,09	5
Остатки на счетах в ЦБ, млрд руб.	778,6	-12
Остатки на депозитах, млрд руб.	90,1	6
Доллар / рубль (ЦБ), руб	31,23	-0,24
Корзина (ЦБ), руб	35,33	-0,26

Динамика доходности Russia-30 и CDS России



Глобальные рынки

	значение	изм, б.п
LIBOR 3M	0,39	-0,6
ERIBOR 3M	0,25	-0,3
EUR/USD	1,29	
UST-10	1,72	2
Германия-10	1,55	-6
EFSF-10	2,18	-8
Италия - 10	5,00	-2
Испания - 10	5,60	1
Португалия-10	7,92	-1
CDS 5Y Ирландия	301	-9
CDS 5Y Португалия	493	-12
CDS 5Y Италия	319	0
CDS 5Y Испания	350	-5

Индикаторы отношения к риску

	значение	изм
iTRAXX Crossover 5Y	495,0	4
iTRAXX CEEMEA 5Y	209,4	4
iTRAXX SOVX WE 5Y	182,3	0

Рублевые облигации

	доходность	изм, б.п
ОФЗ 25075	7,15	-1
ОФЗ 26205	7,76	0
ОФЗ 26207	8,15	-1
Газпром-11	7,15	0
РЖД-10	7,30	6
ФСК-15	8,00	1
MTC-05	9,20	1
ВымпелКом-4	9,45	1
Металлинвест-5	9,39	-4
Северсталь-БО1	9,49	194
РусалБр-8	14,93	3
РСХБ-15	8,26	2

Российские еврооблигации

	доходность	изм, б.п
Russia-18 RUB	6,00	13
Gazprom-37	5,32	2
Sberbank-21	4,49	1
AlfaBank-21	6,80	-2
Evraz-18	6,54	5
Vimpel-22	6,74	3
TNK-BP-18	3,43	0

решения Банка России повысить все ставки, однако ожидания возможного укрепления рубля на фоне внешнего позитива, а также повышенного спроса на рубли в период налоговых выплат выступают сильным «тотемом» для локального долгового рынка, препятствуя его ценовой коррекции.

Сегодня рубль продолжит укрепление относительно базовых валют. Фактор налоговых выплат, а также повышение ставок ЦБ фундаментально повысит спрос на рублевую ликвидность. Однако наибольшую поддержку для укрепления будет обеспечивать внешний позитив.

Главные новости

ЦБ повысил основные ставки на 25 б.п.

В то время как мировые Центробанки борются с рисками рецессии, предпринимая беспрецедентные меры монетарного стимулирования, российские финансовые власти сражаются с угрозой перегрева экономики.

Для акций банковского сектора решение ЦБ носит безусловно негативный характер.

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

Американский регулятор предпочел «не разочаровывать» инвесторов, анонсировав довольно значимую программу стимулирующих мероприятий. И даже то, что это не QE3 в «чистом виде», не помешало существенно вырасти спросу на рискованные активы.

Обстановка на глобальных площадках вчера была достаточно позитивной в отношении рискованных активов, судя по всему, весомым были ожидания действенных мер от ФРС. Это весьма благоприятно отражалось на динамике европейского долгового рынка, где как первичное предложение по-прежнему пользовалось спросом: Италии удалось заметно снизить стоимость заимствования по среднесрочным инструментам на вчерашних аукционах.



Итоги аукционов по размещению гособлигаций Италии

3 года

Дата	13 сен	30 июл	13 июл	14 июн
Объем размещения млн евро	4000	750	3500	3000
Доходность средневзвешенная bid/cover	2,75	4,49	4,65	5,30
	1,49	1,89	1,73	1,59

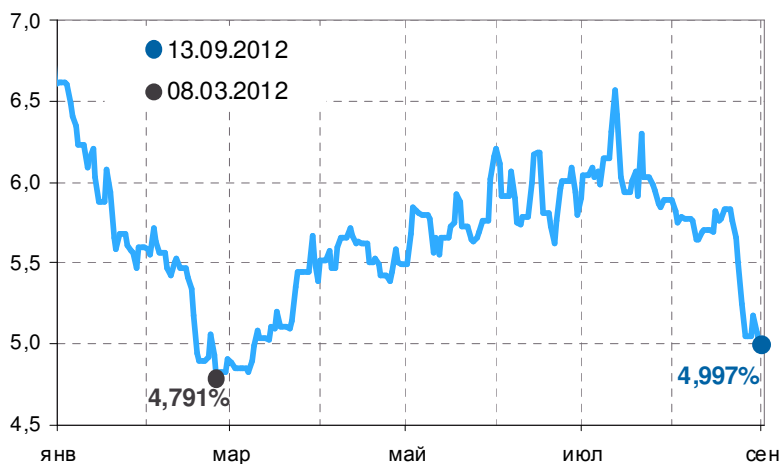
5 лет

Дата	13 сен	30 авг	30 июл	28 июн
Объем размещения млн евро	1000	2500	2244	2500
Доходность средневзвешенная bid/cover	3,71	4,73	5,29	5,84
	1,85	1,459	1,339	1,541

Источник: Bloomberg

В то же время на вторичном рынке реакция была более сдержанной, хотя доходность 10-летних 10-летних бумаг уже довольно близка к минимумам текущего года.

Доходность 10-летних гособлигаций Италии



Источник: Bloomberg

В части 10-летних испанских и португальских бондов отметим, что их доходность вчера сохранялась на уровне среды: соответственно 5,6% и 7,92% годовых.

Важно, что на фоне нестабильных позиций евро проявлялись попытки отдельных игроков вновь обратиться к «защитным» инструментам, что поддержало снижение доходности немецких госбумаг на 6 б.п. до 1,55%

годовых.

Столь долгожданные заявления Б.Бернанке относительно программы стимулирующих мер инвесторы услышали, но называть озвученную программу новым этапом QE в чистом виде мы не будем, скорее, это «модернизированное» продолжение программы TWIST. Во-первых, было заявлено, что ставка на минимальном уровне сохранится до середины 2015 года, а не конца 2014 года, о котором говорилось ранее. Во-вторых, деталей возможного выкупа UST озвучено не было (вероятно, эта мера «отложена» на более длительную перспективу), пока же запланирован выкуп только агентских ипотечных ценных бумаг. В-третьих, программа не имеет четких выражений по объемам в силу «бессрочности», хотя уточнилось, что будет выделяться на выкуп госбумаг до 40 млрд долл. в месяц, о которых будет заявляться перед началом каждого месяца.

Инвесторы весьма оптимистично восприняли сделанные заявления, но, на наш взгляд, до оценок эффективности озвученных мер требуется время – нет четкого понимания, насколько они способны поддержать рынок труда и недвижимости, а также общее восстановление экономики.

Как мы полагаем, общий оптимизм укрепляют заявления, что стимулирующие меры продлятся «столько, сколько потребуется для устойчивого восстановления рынка труда и экономики в целом». Вероятно, именно данный аспект и стал ключевым драйвером для ажиотажной скупки рискованных активов.

Отметим, что доходность UST-10 вчера выросла к закрытию до 1,72% годовых, но уже сегодня рост продолжается – в рамках азиатской сессии можно наблюдать 1,76% годовых и данный уровень не является предельным. Мы не исключаем достижения уровня 1,9% годовых в ближайшей перспективе, если макроотчеты начнут подтверждать эффективность предпринятых стимулирующих мер.

Восхождение пары EUR/USD на протяжении всей недели, наблюдавшееся на международном валютном рынке, вчера в первой половине дня прекратилось. Инвесторы находились в ожидании итогов двухдневного заседания ФРС. Следует отметить, что в отличие от решения европейского регулятора, которому предшествовали не только слухи, но и конкретные действия по подготовке процедуры выкупа со стороны ЕЦБ гособлигаций, в США соблюдался полный информационный вакуум. При этом соотношение между долларом и евро удерживалось у отметки 1,292х. Реакция инвесторов на опубликованную статистику практически отсутствовала. Вместе с тем, данные с рынка труда США вновь отразили рост числа первоначальных обращений за пособием по безработице до 382 тыс. против 367 тыс.

Начало пресс-конференции Б.Бернанке ознаменовалось непродолжительной коррекцией пары EUR/USD до уровня 1,286х. Однако после произнесения «заветных слов» о начале очередной программы стимулирования экономики через выкуп ипотечных бумаг инвесторы вновь начали активно выкупать пару EUR/USD, что позволило ей преодолеть значения 1,3х.

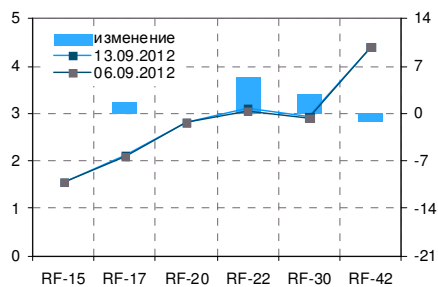
Сегодня в рамках азиатской сессии ключевая пара валютного рынка продолжает демонстрировать рост и уже достигла уровня 1,303х, не исключено, что движение по восходящей продолжится и в рамках европейской сессии.

Ольга Ефремова
Алексей Егоров

Российские еврооблигации

Игроки сегмента российских евробондов старались большую часть вчерашних торгов «выдержать паузу», дожидаясь решений ФРС. Несмотря на сформировавшийся вечером оптимизм на внешних площадках в отношении рискованных активов, котировки российских евробондов «не успели» к закрытию продемонстрировать серьезного

Кривая доходности гособлигаций России



роста после утренних попыток фиксироваться.

В сегменте российских еврооблигаций вчерашняя торговая сессия складывалась весьма неактивно. Вполне понятным было желание дождаться итогов очередного заседания FOMC и последующей пресс-конференции Б.Бернанке – фактически «интрига» сохранялась до финала. На фоне этого в первой половине дня наиболее осторожные участники предпринимали не активные попытки фиксировать прибыль. Можно сказать, что в среднем по рынку отрицательные переоценки относительно закрытия среды были на уровне 25-50 б.п.

В частности, в суверенном сегменте сделки по Russia-30 вплоть до появления новостей из США проходили в диапазоне 125,75% - 126,0% (YTM 2,94% - 2,90%), в отношении Russia-42 инвесторы были настроены еще более консервативно – при фактическом отсутствии сделок бонд котировался в диапазоне 120,25% - 120,5% (YTM 4,39% - 4,38%).

В негосударственном секторе в заявках на продажу преобладали бумаги из категории «high yield»: длинные выпуски ВымпелКома дешевели в пределах 50 б.п., заметно падал спрос на бумаги металлургического сектора, находящиеся в центре покупок накануне (Евраз, Металлоинвест). Стихал ажиотаж в бумагах Газпром нефти, но без ощутимого снижения котировок, выпуск продолжал котироваться по 101,25% (YTM 4,22%).

Вечерний позитив, распространившийся с внешних площадок после решения ФРС начать программу выкупа гособлигаций, а также сохранять базовую ставку на минимальном уровне вплоть до 2015 года, фактически отыграть «в моменте» было непросто по причине приближающегося закрытия площадок и, судя по всему, благоприятный эффект будет ощутим и в ближайшие дни. Вместе с тем, вчера при закрытии бонд Russia-30 котировался по 125,75% (YTM 2,94%), а в длинных выпусках Газпрома сохранялась довольно высокая активность продавцов, Из новостей первичного сегмента евробондов, отметим довольно неплохой «старт» нового 10-летнего выпуска ЕАБР объемом 500 млн долл. Так, ставка размещения сложилась на уровне SWAP+295 б.п. или 4,767% против первоначального ориентира на уровне SWAP+330 б.п. (~5,12%), к тому же на grey market бонд уже прибавил 0,625%, главным образом, благодаря серьезному навесу спроса: общий объем заявок на покупку, согласно оценкам организаторов, был порядка 6 млрд долл.

Ольга Ефремова

Рублевые облигации

Локальному рынку вчера помимо внешних новостей предстояло отыгрывать и локальные – заявления Банка России в части денежно-кредитной политики на ближайший месяц. В силу того, что решения по ставкам пришлось ждать фактически до закрытия торговой сессии участники старались не предпринимать каких-то опрометчивых решений, действуя весьма консервативно, что выразилось в осторожном «сползании» котировок и весьма слабых оборотах.

Помимо того, что вчера инвесторы в рублевые бумаги ждали новостей с внешних площадок, им предстояло услышать заявления Банка России по базовым ставкам и денежно-кредитной политике на ближайший месяц. В силу того, что решение регулятора довольно долго не появлялось – пресс-релиз появился уже после 17-00 по мск времени – общее напряжение нарастало, участники старались не предпринимать опрометчивых решений, что отразилось на сжатии и без того весьма слабой торговой активности. Кроме того, осторожность в действиях проявилась и в «сползании» котировок вниз, особенно в сегменте ОФЗ - на длинной дюрации котировки снижались в пределах 10-15 б.п.

Корпоративный сектор по «стандартной» для него схеме реагировал на неопределенность резким сокращением торговых оборотов, проходившие сделки по большей части сопровождались отрицательными переоценками. Как мы полагаем, именно отсутствие быстрого решения ЦБ подталкивало

игроков к такой модели поведения и усиливало опасения, что возможен какой-то «сюрприз». В целом, так и случилось – регулятор неожиданно для рынка принял решение о повышении как ставки рефинансирования, так и всех прочих ставок по своим операциям, ссылаясь на факт ускорения инфляции за последние два месяца и сохраняющиеся высокими риски ее дальнейшего роста за пределы установленных ориентиров на текущий год.

Осознание того, что повышение ставок, безусловно, повлечет за собой и переоценку стоимости риска долговых инструментов инвесторы предприняли попытку усилить фиксацию, но времени для продаж уже фактически не оставалось. При этом в качестве нейтрализатора опасений последствий роста ставок выступили ожидания ощутимого укрепления рубля, которое становится возможным при имеющемся весьма ограниченном запасе ликвидности в системе, а также заявления от представителей Euroclear, появившееся в западных СМИ, о том, что начало расчетов по рублевым активам ожидается в январе следующего года.

В результате, по итогам дня не случилось мощного sale-off в рублевых облигациях, а на фоне глобального оптимизма в отношении рисков, проявившегося после заявлений Б.Бернанке есть шансы на то, чтобы удержаться в зоне роста.

Ольга Ефремова

Forex/Rates

Локальный валютный рынок вчера находился в ожидании решения американского ЦБ, однако даже решения отечественного регулятора было достаточно для укрепления позиций рубля.

Первая половина дня на российских биржах проходила при низкой активности инвесторов. Курс доллара находился у отметки 31,40 руб., а стоимость бивалютной корзины - 35,52 руб. Участники локального рынка, как и глобальные инвесторы, находились в ожидании решения ФРС, при этом, от заседания Банка России никто не ждал существенного изменения монетарной политики. Однако после того, как появилась информация о повышении ЦБ всех ставок на 25 б.п., что неизбежно приведет к росту стоимости ресурсов, инвесторы предпочли начать конвертировать валютные позиции. Следует отметить, что в текущий момент задолженность банковской системы перед регулятором превышает 1,6 трлн руб., при этом накануне налоговых выплат этот показатель, скорее всего, увеличится. На фоне фундаментальной поддержки курс рубля по итогам дня по отношению к доллару составил 31,26 руб., а стоимость бивалютной корзины - 35,39 руб. Сегодня на фоне всеобщего позитива после принятия решения ФРС о начале очередного раунда количественного смягчения национальная валюта продемонстрировала небывалое до этого укрепление: доллар при открытии торгов в цене упал до 30,75руб., а бивалютная корзина - до 34,95 руб.

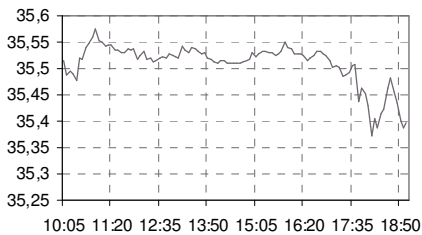
Ситуация на денежном рынке накануне начала налоговых выплат выглядит нейтрально. Остатки на счетах в ЦБ не демонстрируют сильную волатильность: так, вчера общая сумма составила 868,7 млрд руб. Ставки денежного рынка, еще не успевшие отреагировать на решение ЦБ, оставались на прежних уровнях - MosPrime o/n 5,24%. Вместе с тем, мы полагаем, что в ближайшее время ситуация изменится. Вследствие повышения всех ставок регулятора на 25 б.п. мы ожидаем увидеть рост стоимости ресурсов на рынках МБК и РЕПО в пределах 15-30 б.п.

Алексей Егоров

Наши ожидания

Глобальные площадки весьма оптимистично отреагировали на решение FOMC продолжить программу стимулирующих мер, причем не сильно «расстроившись», что выкупа UST пока не планируется. Судя по всему,

Динамика бивалютной корзины



инвесторам «хватило» обещаний о том, что стимулирующие меры будут продолжаться «столько, сколько это потребуется для устойчивого восстановления рынка труда и экономики в целом». Фондовые и сырьевые площадки получили серьезный «заряд» для положительных переоценок. Спрос на UST и доллар довольно слабый, что формирует ожидания продолжения роста доходностей UST в ближайшее время.

Российские еврооблигации вчера не имели возможности отыграть оптимизм глобальных площадок, проявившийся после новостей из США – «оживление» покупательской активности начнется сегодня и продолжится в ближайшее время.

Рублевый сегмент оказался в неоднозначной ситуации после решения Банка России повысить все ставки, однако ожидания возможного укрепления рубля на фоне внешнего позитива, а также повышенного спроса на рубли в период налоговых выплат выступают сильным «тотемом» для локального долгового рынка, препятствуя его ценовой коррекции.

Сегодня рубль продолжит укрепление относительно базовых валют. Фактор налоговых выплат, а также повышение ставок ЦБ фундаментально повысит спрос на рублевую ликвидность. Однако наибольшую поддержку для укрепления будет обеспечивать внешний позитив.

Ольга Ефремова
Алексей Егоров

Календарь событий

Долговой рынок

14 сентября Размещение: Группа ЛСР- 03, 3 млрд руб.

Макроэкономические события

14 сентября Саммит министров финансов ЕС.

ЕС: CPI в ЕС в августе, безработица в ЕС во 2 кв.

США: розничные продажи в августе, CPI за август, промпроизводство в августе, индекс потребительского доверия Мичигана за сентябрь.

Источники: REUTERS, Bloomberg, Аналитический департамент НОМОС-БАНКа

Новости коротко

Макроновости

- По предварительной оценке Минфина, **профицит федерального бюджета России** за 8 месяцев 2012 года составил 529,386 млрд руб. или 1,4% ВВП. Объем поступивших доходов за 8 месяцев составил 8353,805 млрд руб. или 65,9% к общему объему доходов федерального бюджета, утвержденному ФЗ «О федеральном бюджете на 2012 год и на плановый период 2013 и 2014 годов». При этом нефтегазовые доходы составили 4224,973 млрд руб. (66,2% от кассового исполнения бюджета), нефтегазовые доходы - 4128,832 млрд руб. (65,6% от кассового исполнения бюджета). Кассовое исполнение расходов за январь-август было на уровне 7824,419 млрд руб. или 61,4% к общему объему расходов федерального бюджета и 61,0% к уточненной росписи.
- По данным Банка России, **объем международных резервов РФ** за неделю с 31 августа по 7 сентября 2012 года увеличился на 2,6 млрд долл. до составлял 517,2 млрд долл.
- На аукционе федерального казначейства на ОАО «Московская Биржа» по **размещению средств федерального бюджета на банковские депозиты** спрос составил 17,5 млрд руб. при объеме предложения 25 млрд руб. В отборе принимали участие 4 кредитные организации, выставившие заявки со ставкой от 6,3% до 6,6%. В результате, были удовлетворены заявки 4 банков, средневзвешенная ставка составила 6,4% годовых. Средства размещены сроком на 35 дней. Дата внесения средств - 14 сентября, дата возврата средств - 19 октября 2012 года.

Долговые рынки

- **КБ «Восточный»** установил ставку 3-5 купонов по облигациям серии БО-02 объемом 2 млрд руб. на уровне 11,2% годовых, что соответствует доходу на одну ценную бумагу в размере 55,85 руб.
- Ставка 7 купона по облигациям **АИЖК** серии А15 объемом 7 млрд руб. составит 10,5% годовых.
- **ЕАБР** разместил 10-летние евробонды на 500 млн долл. под 4,767% годовых. Объем заявок более чем в 12 раз превысил объем размещения и составил свыше 6 млрд долл.

Рейтинги и прогнозы

- Агентство Fitch присвоило долгосрочный рейтинг в иностранной валюте «BBB» траншу приоритетных необеспеченных облигаций **Россельхозбанка** объемом 450 млн долл. в рамках эмиссии облигаций объемом 1,3 млрд долл. с погашением в декабре 2017 года.

Главные новости

ЦБ повысил основные ставки на 25 б.п.

В то время как мировые Центробанки борются с рисками рецессии, предпринимая беспрецедентные меры монетарного стимулирования, российские финансовые власти сражаются с угрозой перегрева экономики.

Для акций банковского сектора решение ЦБ носит безусловно негативный характер.

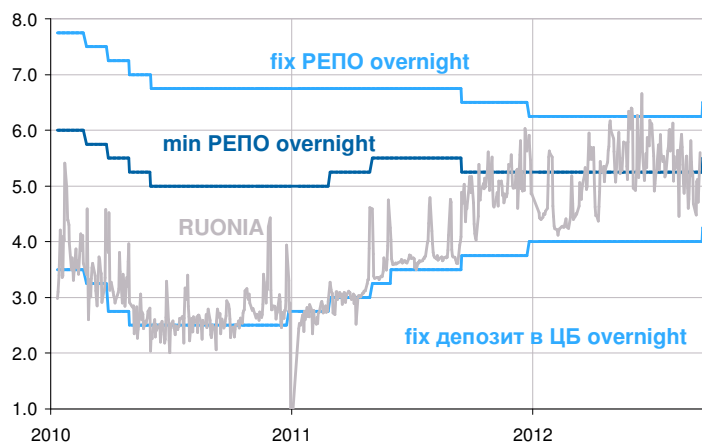
Событие. С 14 сентября основные ставки ЦБ повышены на 25 б.п. Ставка рефинансирования: с 8.0 до 8.25 %, фиксированная ставка по однодневным депозитам - с 4.0 до 4.25 %, по однодневным РЕПО – с 6.25 до 6.50 %, минимальная ставка по аукционам РЕПО на 1 день и неделю – с 5.25 до 5.5%.

Комментарий. Свое решение монетарные власти объяснили «ростом цен и инфляционных ожиданий, увеличивающим риски превышения среднесрочных ориентиров ЦБ по инфляции, а также с учетом оценки перспектив экономического роста». Иными словами, Центробанк не видит явных признаков ухудшения экономической ситуации («совокупный выпуск сохраняется вблизи своего потенциального уровня»), и риск перегрева экономики оценивает более значимым в сравнении с риском рецессии.

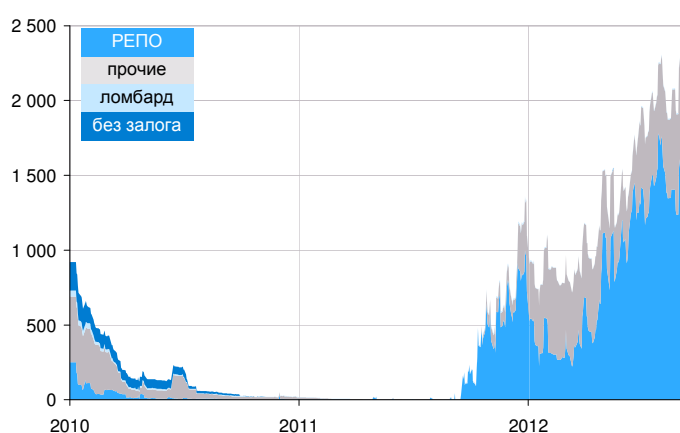
Мы удивлены решением ЦБ, для рынка оно также явилось сюрпризом (консенсус-прогноз предполагал неизменность ставок). На наш взгляд, в условиях ухудшающейся общемировой экономической конъюнктуры риски перегрева российской экономики снижаются, а риски рецессии растут. Правительственные прогнозы также свидетельствуют о преобладающих ожиданиях замедления экономического роста (менее 3 % г/г во 2-м полугодии согласно МЭР). Хотя, как показывает последняя статистика по банковскому сектору, возможно, не всё так плохо в российской экономике: в августе вновь был зафиксирован резкий рост кредитного портфеля банков, составивший 3.6 % в розничном секторе на 3.6 % и 2.1 % в корпоративном.

Повышение ставок ЦБ носит негативный характер для акций банков, т.к. означает прямое увеличение издержек – задолженность банков перед ЦБ составляет порядка 2 трлн. рублей. Мы сомневаемся, что в условиях ослабления экономического роста и высокой конкуренции эти издержки удастся в полной мере переложить на потребителей.

Ставки денежного рынка



Задолженность банков перед ЦБ

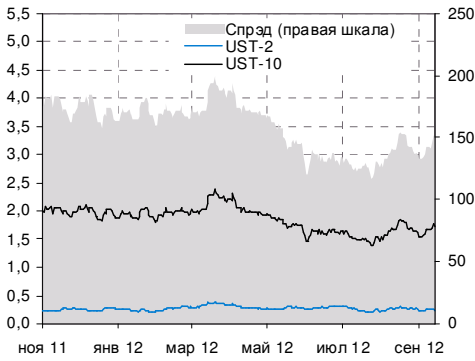


Источники: Банк России, оценки Аналитического департамента НОМОС-БАНКа

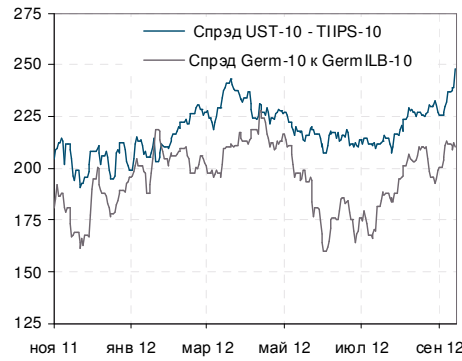
Кирилл Тремасов

ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ

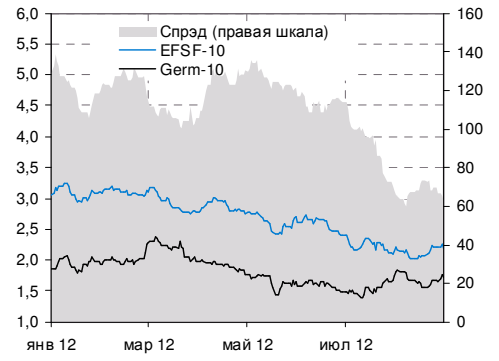
Казначейские обязательства США 2-летн. и 10-летн.



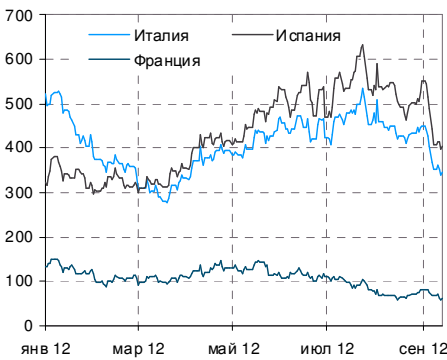
Спрэд UST-10 к TIPS-10 и Germ-10 к GermILB-10



10-летние бумаги Германии и EFSF-10



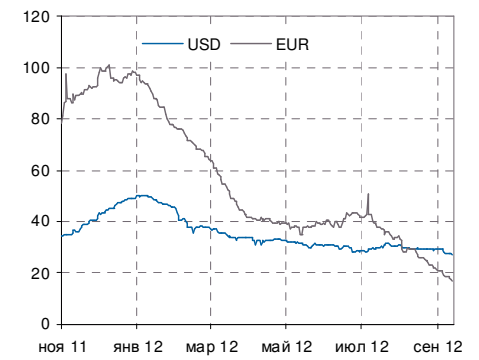
Спрэды гособязательств стран ЕС и Германии



Доходности гособязательств ЕС

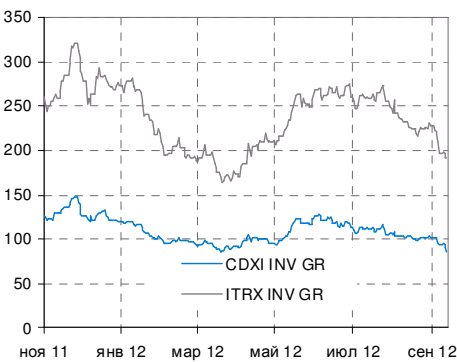


Спрэд 3М LIBOR и 3М OIS

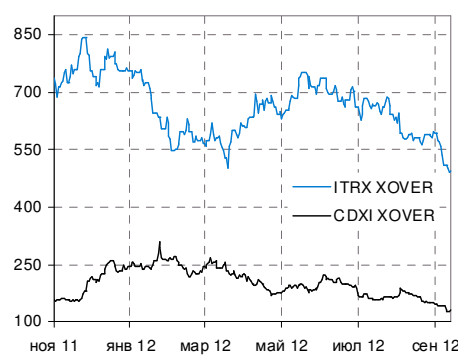


ИНДИКАТОРЫ ИНДЕКСОВ CDS

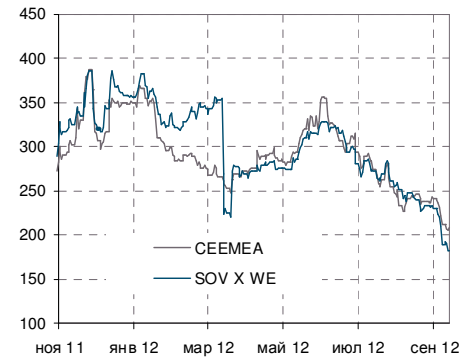
CDXI, ITRX / Inv Grade



CDXI, ITRX / Cross-Over

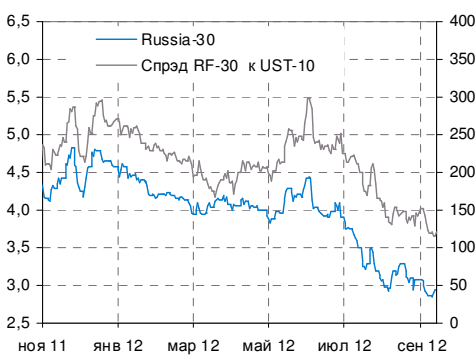


ITRX / Governments

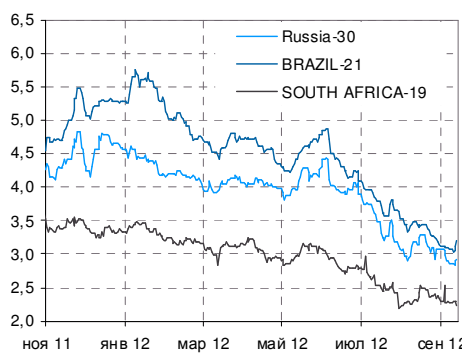


РОССИЯ НА ДОЛГОВЫХ РЫНКАХ

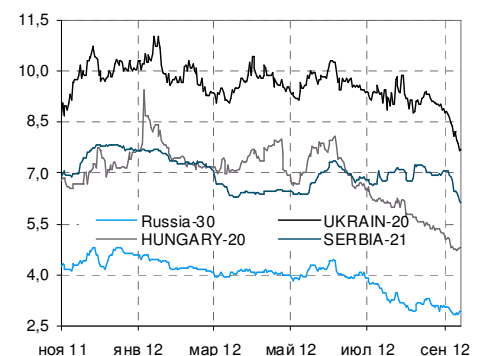
Спрэд Russia-30 к UST-10



Russia-30 и обязательства Emerging Markets

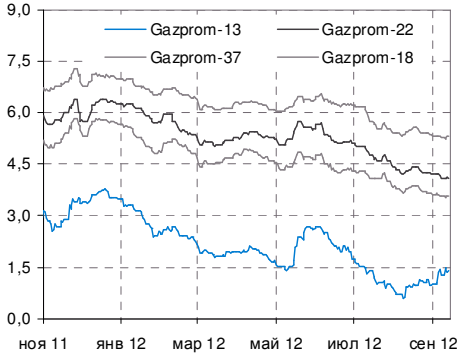


Russia-30 и обязательства стран Восточной Европы

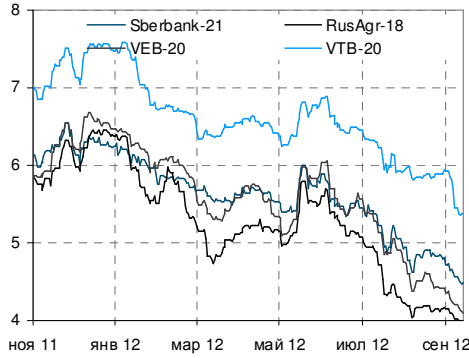


РОССИЙСКИЕ ЕВРООБЛИГАЦИИ

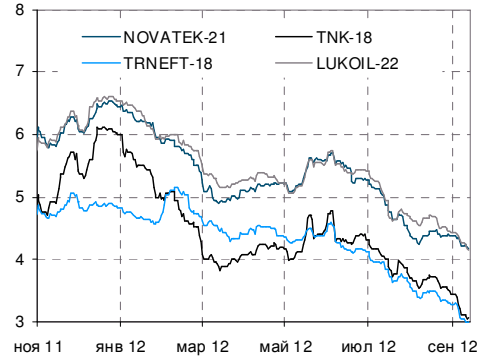
Еврооблигации Газпрома



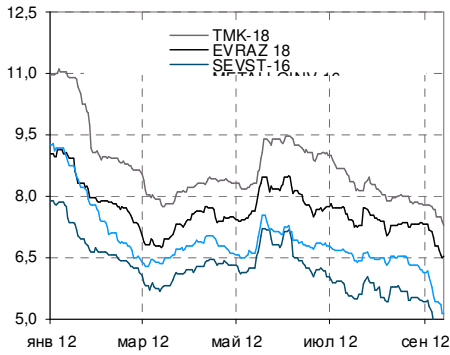
Евробонды госбанков



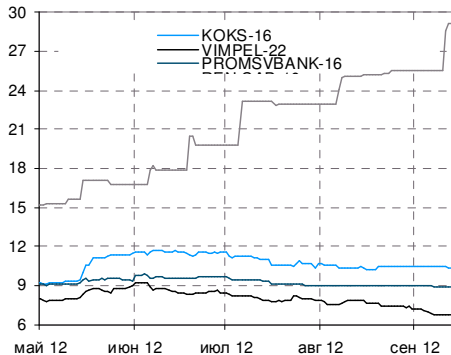
Еврооблигации нефтегазового сектора



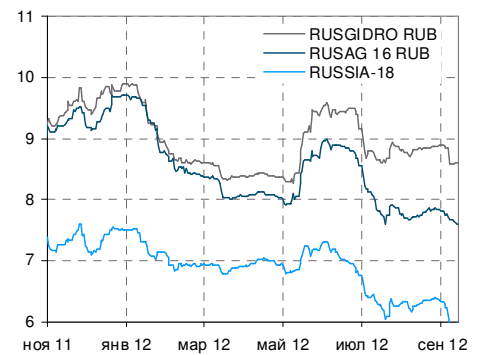
Еврооблигации металлургического сектора



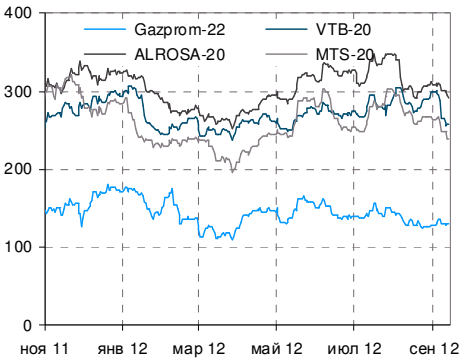
Еврооблигации с текущей доходностью выше 8%



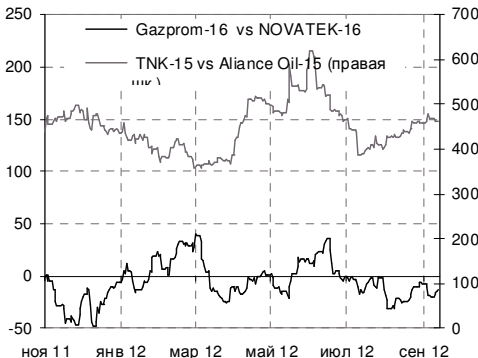
Еврооблигации, номинированные в рублях



Спрэд к Russia-20



Спрэды в нефтегазовом секторе

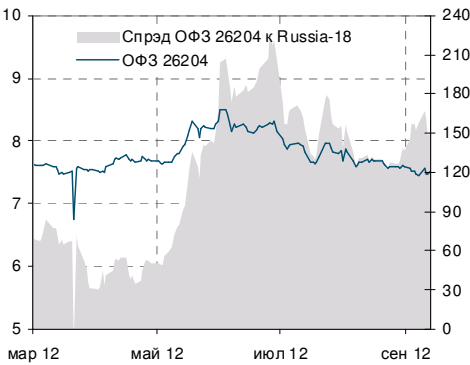


Спрэды в банковском секторе

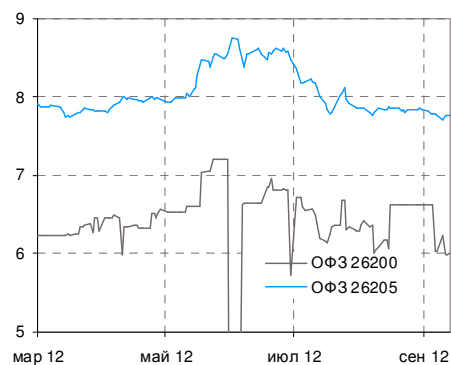


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК

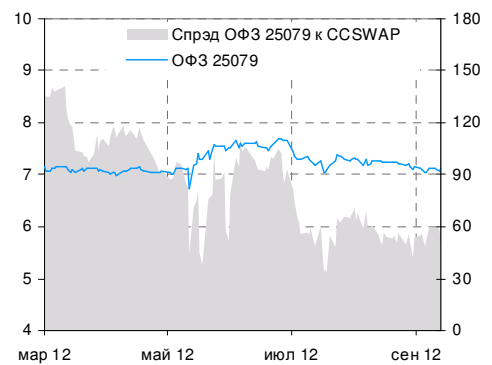
ОФЗ 26204 и спрэд к Russia-18



ОФЗ 26200 и 26205

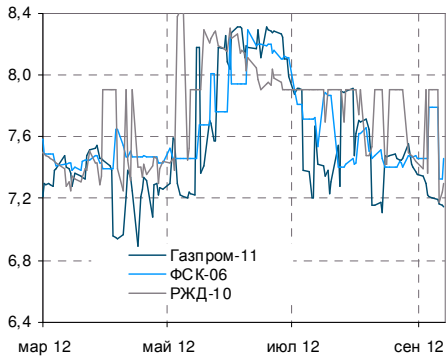


ОФЗ 25079 и спрэд к Cross Currency SWAP

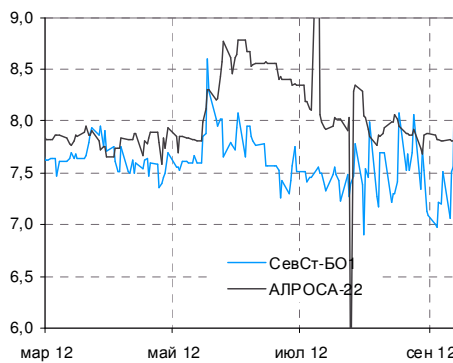


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК (ПРОДОЛЖЕНИЕ)

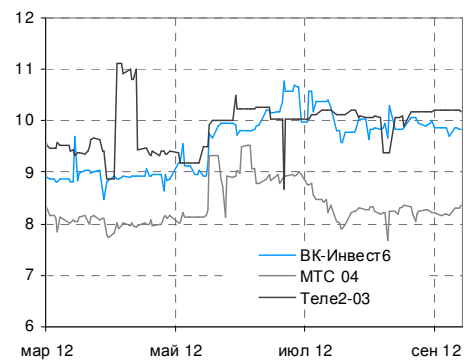
Доходности российских монополий



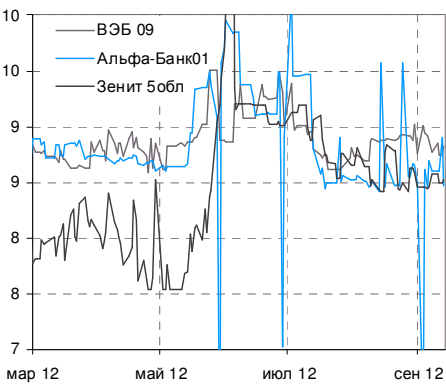
Доходности "Металлургия и добывающий сектор"



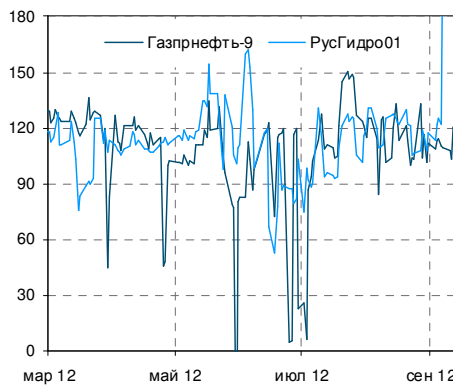
Доходности "Телекоммуникации"



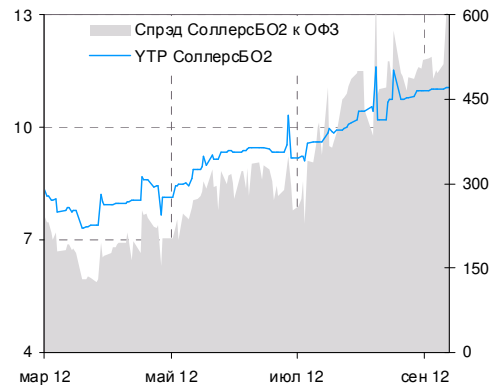
Доходности "Банковский сектор"



Спрэды к ОФЗ

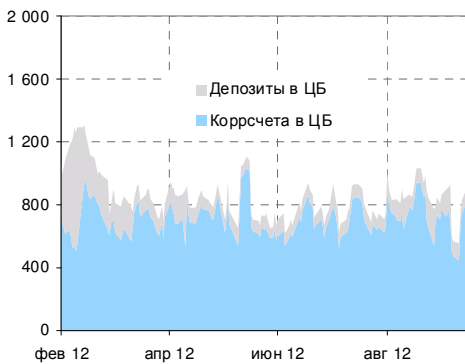


Облигации с текущей доходностью выше 10%

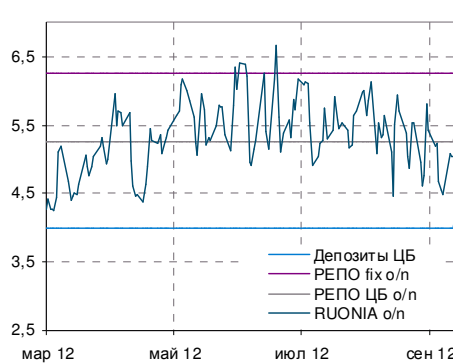


ДИНАМИКА ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

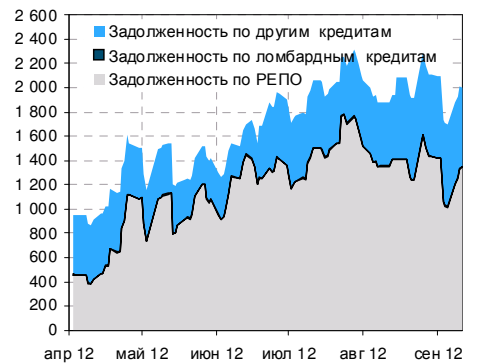
Динамика депозитов и остатков на корсчетах



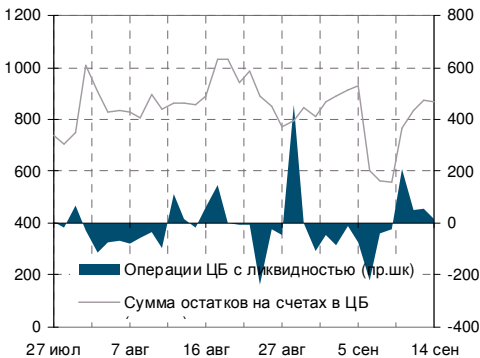
Динамика ставок денежного рынка



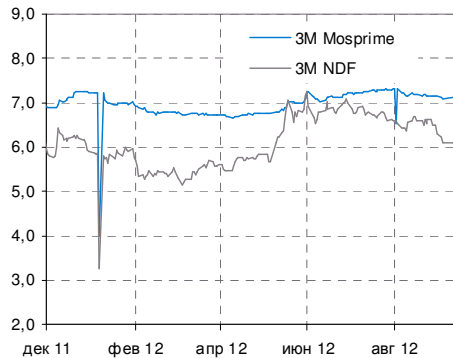
Задолженность кредитных организаций перед ЦБ



Влияние ЦБ на объем банковской ликвидности



3M Mosprime и ставка NDF



Динамика валютного курса



Аналитический департамент

Тел. (495) 797-32-48

Факс. (495) 797-52-48

research@nomos.ru

Директор департамента

Кирилл Тремасов

Tremasov_KV@nomos.ru

Нефть и газ

Денис Борисов

Borisov_DV@nomos.ru

Металлургия

Юрий Волов, 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.