

Долговые и денежные рынки  
14 ноября 2012 г.

## Конъюнктура рынков

### Внешние рынки

Участники международного рынка вчера продолжали активно избавляться от рискованных активов.

### Российские еврооблигации

Во вторник отрицательная переоценка по-прежнему преобладала в сегменте российских еврооблигаций. Наряду с бумагами из категории high yield, объектом продажи были и выпуски, представляющие «первый эшелон».

### Рублевые облигации

В сегменте рублевых облигаций все также без явного позитива. Негативные сигналы из валютного сегмента, где рубль в очередной раз проявил свою слабость, усилили активность продавцов, в том числе и в сегменте ОФЗ.

### FX/Rates

Рубль продолжает сдавать позиции на фоне сохраняющейся негативной внешней конъюнктуры.

### Наши ожидания

Сегодня, вероятнее всего, глобальные инвесторы продолжат сохранять негативное отношение к рискованным активам. Вместе с тем, предстоящая публикация статистики из США может замедлить темпы текущей распродажи.

На наш взгляд, в сегменте российских еврооблигаций сегодня могут проявить инициативу осторожные покупатели, ориентирующиеся на то, что за последнее время ряд выпусков изрядно терял в цене. К тому же, новых ярких проявлений внешнего негатива пока не наблюдается.

Для рублевого сегмента долгового рынка центральным событием, безусловно, станет сегодняшнее размещение ОФЗ серии 26207 на 25 млрд руб. В части результатов аукциона наши ожидания сводятся к тому, что доходность отсечения будет соответствовать верхней границе индикативного диапазона, анонсированного Минфином, - 7,72% годовых.

Национальная валюта сегодня постарается закрепиться на уровнях закрытия вчерашних торгов. При этом мы не ожидаем дальнейшего ослабления рубля.

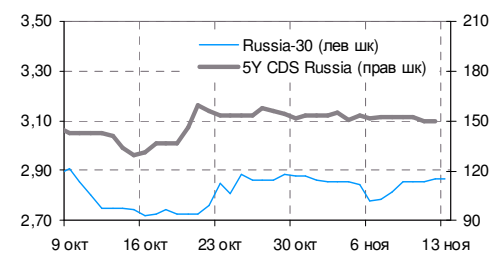
Вы можете подписаться на рассылку наших обзоров по электронной почте, либо на нашем сайте в интернете. Для этого Вам достаточно прислать заявку с указанием адреса электронной почты, на который Вы хотели бы получать аналитические материалы, на адрес [research@nomos.ru](mailto:research@nomos.ru) или, пройдя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

#### Россия - основные индикаторы

	значение	изм, б.п
Russia-30	2,87	0
CDS России	150	-3
MOSPRIME o/n	6,06	6
NDF 3М	6,27	4

	значение	изм
Остатки на счетах в ЦБ, млрд руб.	732,5	14
Остатки на депозитах, млрд руб.	106,2	1
Доллар / рубль (ЦБ), руб	31,75	0,12
Корзина (ЦБ), руб	35,62	0,14

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



#### Глобальные рынки

	значение	изм, б.п
LIBOR 3M	0,31	0,0
ERIBOR 3M	0,19	0,0
EUR/USD	1,2710	
UST-10	1,61	0
Германия-10	1,34	0
EFSF-10	1,79	-2
Италия - 10	4,96	-6
Испания - 10	5,84	-4
Португалия-10	8,70	0
CDS 5Y Ирландия	196	-1
CDS 5Y Португалия	621	10
CDS 5Y Италия	319	2
CDS 5Y Испания	357	5

#### Индикаторы отношения к риску

	значение	изм
iTRAXX Crossover 5Y	538,2	2
iTRAXX CEEMEA 5Y	179,8	-4
iTRAXX SOVX WE 5Y	116,9	-1

#### Рублевые облигации

	доходность	изм, б.п
ОФЗ 25075	6,90	2
ОФЗ 26205	7,37	1
ОФЗ 26207	7,72	1
Газпром-11	7,98	18
РЖД-10	7,88	8
ФСК-15	8,28	14
МТС-05	9,21	18
ВымпелКом-4	9,32	3
МеталлИнвест-5	9,29	2
РусалБр-8	14,94	10
РСХБ-15	8,30	-4

#### Российские еврооблигации

	доходность	изм, б.п
Russia-18 RUB	6,20	-2
Gazprom-37	5,26	4
Sberbank-21	4,53	9
AlfaBank-21	6,38	3
Evraz-18	6,79	8
Vimpel-22	6,42	5
TNK-BP-18	3,55	4

## Рыночная конъюнктура

### Внешние рынки

*Участники международного рынка вчера продолжали активно избавляться от рискованных активов.*

Опасения, связанные с возможным неисполнением Грецией своих долговых обязательств, а также риски наступления «фискального обрыва» в США усилили негативные настроения инвесторов.

При этом вероятность того, что Афины все же не смогут осуществить предстоящие на этой неделе выплаты по госдолгу, оценивающиеся в 5 млрд евро, начинает снижаться. Напомним, вчера Минфин Греции принял решение расширить объем предлагаемых к размещению векселей и позволило привлечь ему 4 млрд евро вместо ранее запланированных 3 млрд евро. Кроме того, Афины настроены предложить инвесторам дополнительно одномесечных векселей на сумму 637,5 млн евро и трехмесячных векселей - на 300 млн евро. Таким образом, невзирая на заблокированный транш финансовой помощи, греки все получают возможность исполнить текущие обязательства, правда, при росте цены рефинансирования стране вряд ли удастся долго пользоваться подобными инструментами.

Несмотря на относительный позитив из Греции, участники торгов все же предпочитают «переждать» в более надежных инструментах. Неопределенность с порядком предотвращения Соединенными штатами наступления «фискального обрыва» продолжает оказывать на глобальные площадки давление. Напомним, что на этой неделе Б. Обама запланировал встречу с представителями Конгресса, не исключено, что ее центральной темой станет обсуждение вопроса о предотвращении «фискального обрыва» в начале 2013 года. Тем не менее, до сих пор до конца не понятно, какие именно меры будут предприняты, что и усиливает неопределенность, поддерживающую негативные настроения.

Кроме того, опубликованные вчера данные об исполнении федерального бюджета США за октябрь оказались крайне разочаровывающими. Представленная цифра дефицита в 120 млрд долл. при прогнозе 113,5 млрд долл. лишь усилила уже сформировавшийся на рынке «антирисковый» тренд.

По итогам дня доходность десятилетних гособлигаций США снизилась до 1,595%, при этом доходность аналогичных по срочности бумаг Германии составила – 1,338%, Франции -2,066%.

Глобальные валютные площадки открыли вчерашнюю европейскую сессию ростом евро по отношению к доллару до отметки 1,279х. По всей видимости, новость о том, что Греция все же сможет избежать дефолта, оказала паре EUR/USD непродолжительную поддержку. Тем не менее, уже во второй половине дня на рынке стали преобладать негативные настроения, и ключевая пара валютного рынка снизилась до уровня 1,271х.

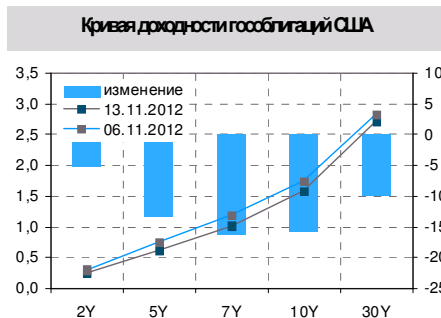
*Алексей Егоров*

### Российские еврооблигации

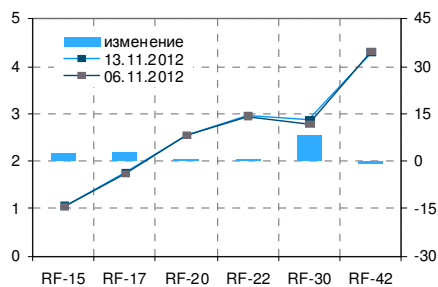
*Во вторник отрицательная переоценка по-прежнему преобладала в сегменте российских еврооблигаций. Наряду с бумагами из категории high yield, объектом продажи были и выпуски, представляющие «первый эшелон».*

Восстановление торговой активности в сегменте российских евробондов не принесло какого-либо позитива. Настрой инвесторов сохранялся довольно осторожным на фоне ограниченного спроса на риски на глобальных площадках.

Отметим, что большее давление со стороны продавцов ощущали на себе корпоративные выпуски, при этом, наряду с представителями



Кривая доходности гособлигаций России



сегмента high yield, объектом довольно активной фиксации прибыли были и представители «первого эшелона». В частности, достаточно серьезную ценовую просадку можно было наблюдать в бумагах госбанков: в диапазоне от 25 до 75 б.п. дешевели вчера бумаги Сбербанка, ВТБ и РСХБ, причем более ощутимой ценовая «просадка» была на длинной дюрации. В диапазоне 25-50 б.п. теряли в цене евробонды Газпрома. Что касается более доходных инструментов, то здесь отметим ценовые потери в выпусках Евраз, Северстали и ВымпелКома преимущественно в диапазоне 25-50 б.п.. Более чем на 50 б.п. дешевели бумаги Vimpel-21 (YTM 6.30%) и Sevstal-22 (YTM 6,09%), вероятно, в связи с тем, что именно по бондам, относящимся ко «второму эшелону» отрицательная переоценка преобладала и в предыдущие дни.

В суверенном сегменте ценовая динамика была менее выразительной. Так, по Russia-30 котировки фактически весь день были около отметки 126,50% (YTM 2,88%), то есть без серьезных изменений относительно понедельника. В то же время выпуску Russia-42 удалось по итогам единичных сделок прибавить 50 б.п. до 122% (YTM 4,30%).

Перспективы торговой сессии среды, на наш взгляд, выглядят чуть более позитивно, чем накануне. Мы допускаем, что появление «новой волны» покупок возможно в связи с попытками отыграть последние ценовые «просадки». При этом некоторое ослабление напряженности, наметившееся на глобальных площадках, может оказать свою посильную поддержку.

*Ольга Ефремова*

## Рублевые облигации

*В сегменте рублевых облигаций все также без явного позитива. Негативные сигналы из валютного сегмента, где рубль в очередной раз проявил свою слабость, усилили активность продавцов, в том числе и в сегменте ОФЗ.*

Принципиальным отличием вчерашней торговой сессии от того, как проходили торги в понедельник, на наш взгляд, вполне можно считать усилившееся давление продавцов в сегменте ОФЗ. Как мы полагаем, основным триггером для более явных попыток ограничить присутствие в рублевых инструментах стали сигналы с валютного локального рынка, где национальная валюта в очередной раз проявила свою неспособность противостоять давлению внешних потрясений.

Так, за вчерашний день котировки гособлигаций снижались в среднем на 5-25 б.п. При этом в менее комфортной ситуации были выпуски с дюрацией до 3 лет. Обращает на себя внимание факт, что бумаги длинной дюрации пока еще остаются в области спроса, что формирует ожидания того, что и на сегодняшнем аукционе по ОФЗ 26207 можно будет ожидать спроса сопоставимого с заявленным объемом предложения – 25 млрд руб. Правда, мы не испытываем избыточного оптимизма относительно доходности размещения, на наш взгляд, доходность отсечения сложится на уровне верхней границы индикатива, анонсированного Минфином: 7,67% - 7,72% годовых. Ведь именно на этом уровне сложилась средневзвешенная доходность по итогам вчерашнего дня.

Корпоративный сегмент остается в рамках устоявшегося тренда: при минимальной торговой активности котировки продолжают сползать вниз. Единичные проявления ценового роста – исключения из общего правила. В среднем за вторник котировки по наиболее ликвидным позициям снизились на 30-50 б.п. Наиболее существенно теряли в цене бумаги НЛМК-БО4, ВымпелКом-2, ВЭБ-06, ВЭБ-18, КБ Ренессанс Капитал-03, Ярославская область-11.

*Ольга Ефремова*

## Forex/Rates

*Рубль продолжает сдавать позиции на фоне сохраняющейся негативной внешней конъюнктуры.*

Национальная валюта вчера продолжала демонстрировать ослабление позиций. Высокая волатильность, наблюдаемая на сырьевых площадках, а так же рост «антирисковых» настроений у глобальных участников не лучшим образом отразились на курсе рубля. По итогам торгов стоимость бивалютной корзины составила 35,62 руб. а курс доллара - 31,79 руб. При этом, несмотря на то, что уже завтра кредитным организациям предстоит произвести расчеты с фондами (по нашим оценкам, отток средств может составить порядка 90 млрд руб.), на рынке еще не чувствуется активных трансформаций валютных позиций.

Ликвидность банковской системы за вчерашний день несущественно увеличилась. Согласно данным ЦБ, сумма остатков на корсчетах и депозитах составила 838,7 млрд руб. («+14,4 млрд руб.»). Ставки денежного рынка при этом вновь продолжили расти. MosPrime o/n составила увеличилась до 6,06%.

*Алексей Егоров*

**Наши ожидания**

Сегодня, вероятнее всего, глобальные инвесторы продолжат сохранять негативное отношение к рисковым активам. Вместе с тем, предстоящая публикация статистики из США может замедлить темпы текущих распродаж.

На наш взгляд, в сегменте российских еврооблигаций сегодня могут проявить инициативу осторожные покупатели, ориентирующиеся на то, что за последнее время ряд выпусков изрядно терял в цене. К тому же новых ярких проявлений внешнего негатива пока не наблюдается.

Для рублевого сегмента долгового рынка центральным событием, безусловно, станет сегодняшнее размещение ОФЗ серии 26207 на 25 млрд руб. В части результатов аукциона наши ожидания сводятся к тому, что доходность отсечения будет соответствовать верхней границе индикативного диапазона, анонсированного Минфином, - 7,72% годовых. Национальная валюта сегодня постарается закрепиться на уровнях закрытия вчерашних торгов. При этом мы не ожидаем дальнейшего ослабления рубля.

*Ольга Ефремова  
Алексей Егоров*

## Календарь событий

### Долговой рынок

- 14 ноября Размещение ОФЗ серии 26207 в объеме 25 млрд руб.
- 15 ноября Размещение: ЮТэйр-БО-09, -БО-10 (по 1,5 млрд руб., 3/1 год).
- 16 ноября Размещение: О'Кей-01, -02 (2,0 и 3,0 млрд руб., 5/3 года).

### Внешний долговой рынок

- 14 ноября Размещение гособлигаций Италии с плавающим и нулевым купоном.
- Размещение 2-летних облигаций Германии на 5 млрд евро.

### Макроэкономические события

- 14 ноября Европа: объем промышленного производства в сентябре.
- США: розничные продажи, PPI за октябрь, запасы компаний в сентябре, публикация протокола последнего заседания FOMC.
- 15 ноября Европа: предварительные данные по ВВП за 3 кв. 2012 года Германии, Франции, Еврозоны; ежемесячный отчет ЕЦБ; CPI в ЕС в октябре.
- США: недельная статистика по безработице, CPI в октябре, индекс деловой активности Филадельфии в ноябре.
- 16 ноября Европа: торговый и платежный баланс ЕС.
- США: чистый объем покупок долгосрочных ценных бумаг за сентябрь; объем промпроизводства в октябре.

### Корпоративные события

- 14 ноября ВымпелКом, МСФО, 3 кв 2012 года.
- МТС, МСФО, 3 кв 2012 года.
- 15 ноября Северсталь, МСФО, 9 мес 2012 года.
- Евраз, финотчет, 9 мес 2012 года.
- ФСК ЕЭС, МСФО, 1 пол 2012 года.
- Фосагро, МСФО, 9 мес 2012 года (15-20 ноя).

### Денежный рынок

- 14 ноября Возврат Казначейству 50 млрд руб. с депозитов (14 авг/6,84%)
- 15 ноября Размещение средств федерального бюджета на банковских депозитах (объем 50 млрд руб., минимальная процентная ставка 6,3%, срок размещения 35 дней).
- Уплата страховых взносов.
- 16 ноября Возврат Казначейству 50,0 млрд руб. с депозитов (16 авг/6,9%)

Источники: REUTERS, Bloomberg, Аналитический департамент НОМОС-БАНКа

## Новости коротко

### Макроновости

- Госдума на заседании во вторник 13 ноября приняла в первом чтении **проект поправок в бюджет 2012 года**. Документ подготовлен с учетом результатов исполнения федерального бюджета за 9 месяцев 2012 года, а также на основе уточненного прогноза социально-экономического развития РФ в 2012 году и ожидаемого исполнения федерального бюджета в 2012 году. В частности, дефицит федерального бюджета в 2012 году составит 42,7 млрд руб. или 0,07% ВВП против 0,11% ВВП, утвержденных действующим законом о бюджете. Законопроект предусматривает увеличение общего объема доходов на 237,6 млрд руб. - до 12,914 трлн руб. Так, увеличение нефтегазовых доходов предлагается в сумме 25,4 млрд руб., нефтегазовых доходов - в сумме 212,2 млрд руб. (дополнительные нефтегазовые доходы сложились в основном за счет поступления части прибыли Центрального банка РФ от продажи пакета акций Сбербанка России в сумме 149 млрд руб. и от поступления дивидендов «Роснефтегаза» в сумме 50,2 млрд руб.). Расходы бюджета увеличатся на объем дополнительных нефтегазовых доходов и достигнут 12,957 трлн руб. Уточняется, что дополнительные нефтегазовые доходы в сумме 25,4 млрд руб. предлагается направить на сокращение дефицита федерального бюджета и пополнение Резервного фонда.

### Корпоративные новости

- Ставка 7 купона по облигациям **ОАО «АИЖК»** серии А14 объемом 7 млрд руб. установлена на уровне 10,75% годовых. Напомним, по условиям эмиссии, ставка купона определяется как сумма ставки рефинансирования ЦБ РФ и премии в размере 2,5% годовых.
- **ОАО «Группа РАЗГУЛЯЙ»** приняло решение о выкупе 28 ноября 2012 года биржевых облигаций серии БО-16 объемом 3 млрд руб. Период предъявления облигаций к выкупу - с 22 по 26 ноября. Цена приобретения бумаг – 100% номинала. Напомним, что, согласно условиям эмиссии, 14 ноября 2012 года по выпуску должна состояться оферта по цене 100% номинала.

*Наш комментарий:*

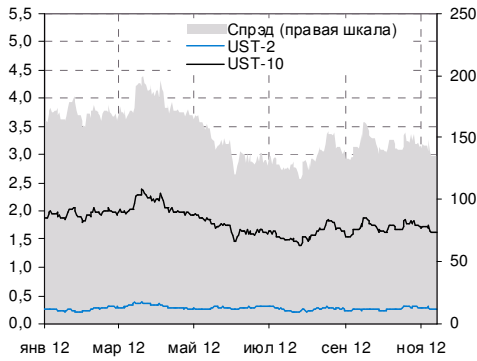
[http://www.nomos.ru/upload/iblock/9f0/NOMOS\\_daily\\_debt\\_markets\\_30\\_10\\_2012.pdf](http://www.nomos.ru/upload/iblock/9f0/NOMOS_daily_debt_markets_30_10_2012.pdf)

### Долговые рынки

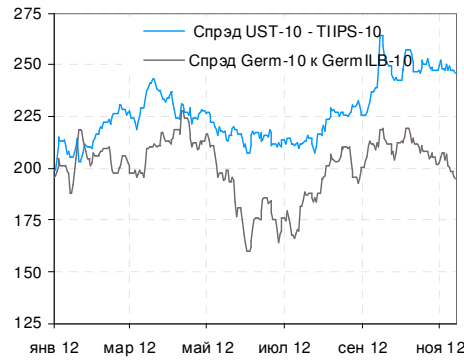
- Минфин определил индикатив доходности для сегодняшнего размещения **ОФЗ серии 26207** в объеме 25 млрд руб. диапазоном 7,67% - 7,72% годовых.

ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ

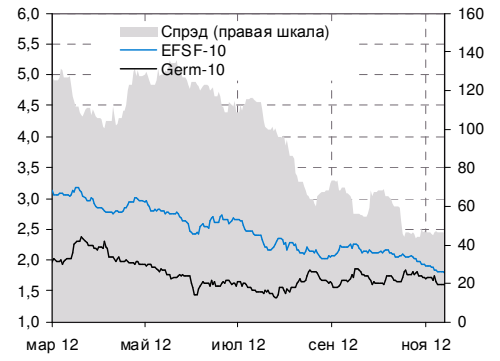
Казначейские обязательства США 2-летн. и 10-летн.



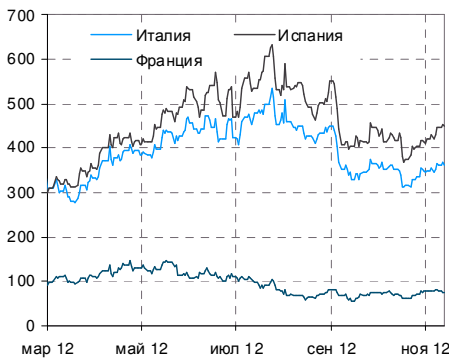
Спрэд UST-10 к TIPS-10 и Germ-10 к GermILB-10



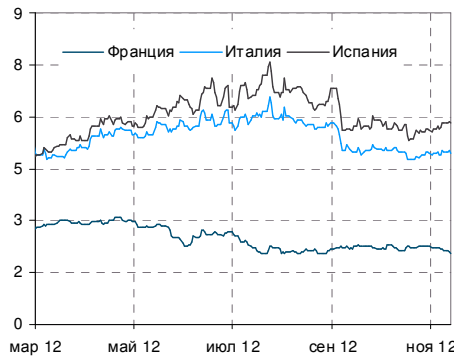
10-летние бумаги Германии и EFSF-10



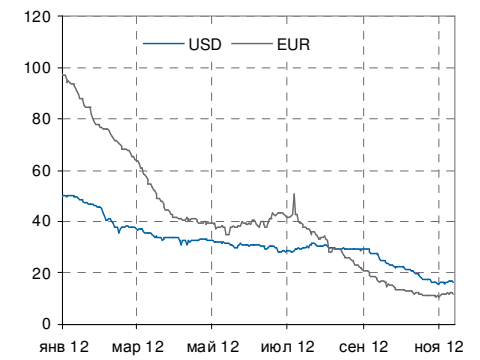
Спрэды гособязательств стран ЕС и Германии



Доходности гособязательств ЕС

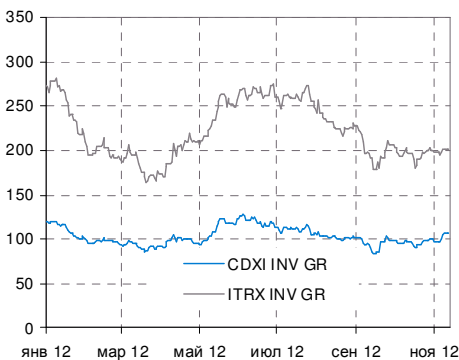


Спрэд 3М LIBOR и 3М OIS

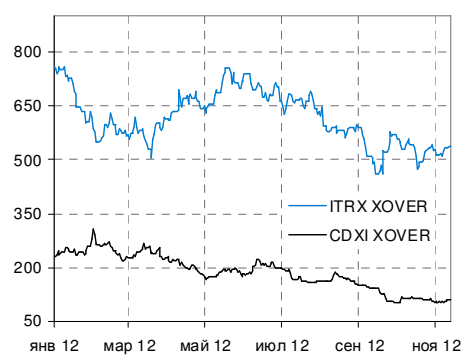


ИНДИКАТОРЫ ИНДЕКСОВ CDS

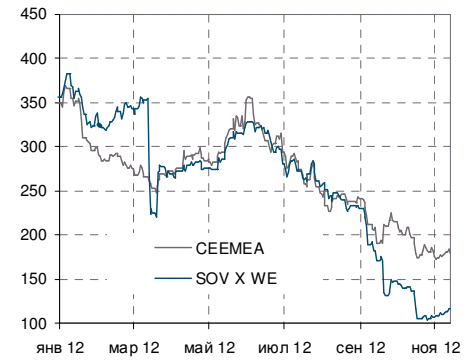
CDXI, ITRX / Inv Grade



CDXI, ITRX / Cross-Over

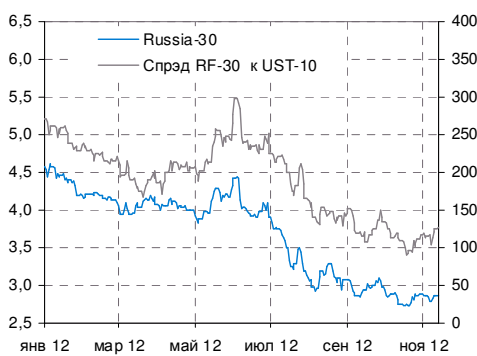


ITRX / Governments

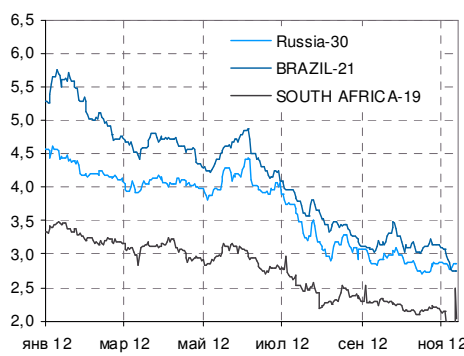


РОССИЯ НА ДОЛГОВЫХ РЫНКАХ

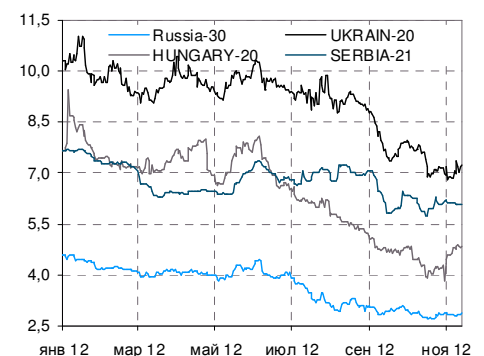
Спрэд Russia-30 к UST-10



Russia-30 и обязательства Emerging Markets

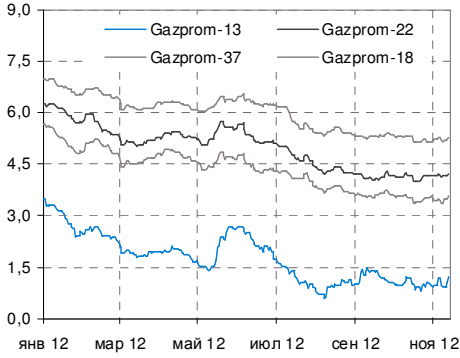


Russia-30 и обязательства стран Восточной Европы

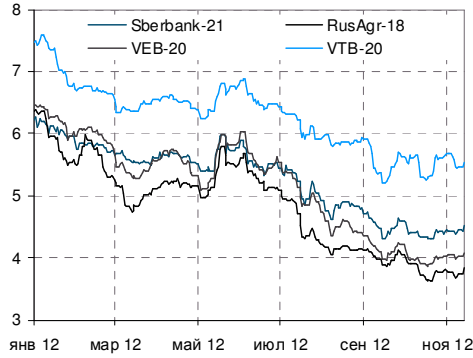


РОССИЙСКИЕ ЕВРООБЛИГАЦИИ

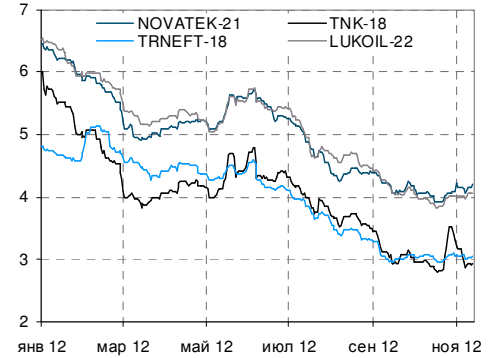
Еврооблигации Газпрома



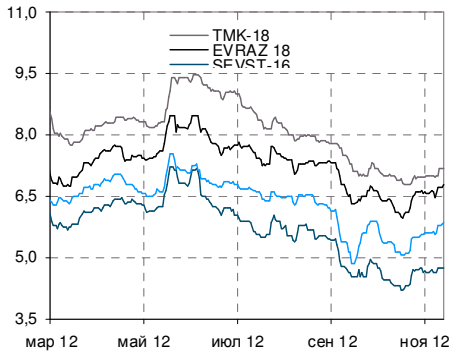
Евробонды госбанков



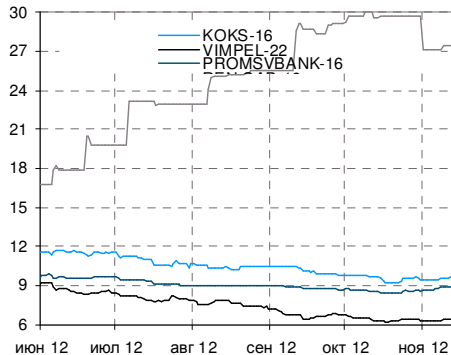
Еврооблигации нефтегазового сектора



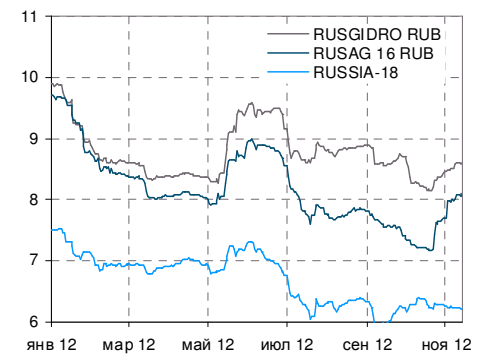
Еврооблигации металлургического сектора



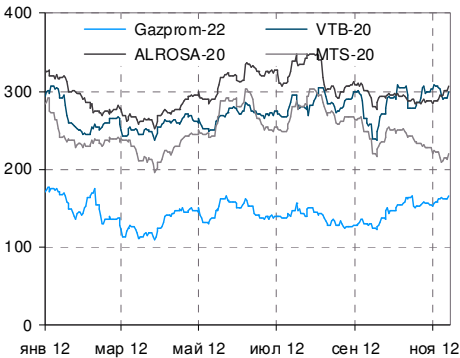
Еврооблигации с текущей доходностью выше 8%



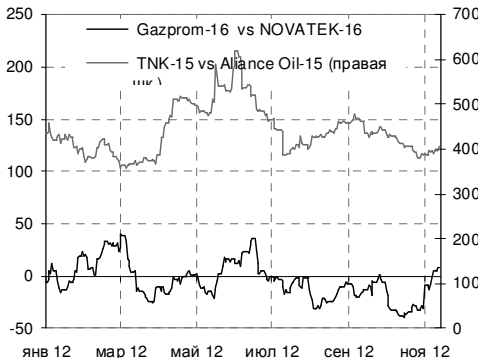
Еврооблигации, номинированные в рублях



Спрэд к Russia-20



Спрэды в нефтегазовом секторе

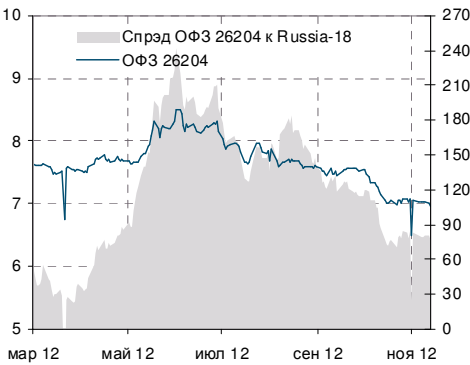


Спрэды в банковском секторе

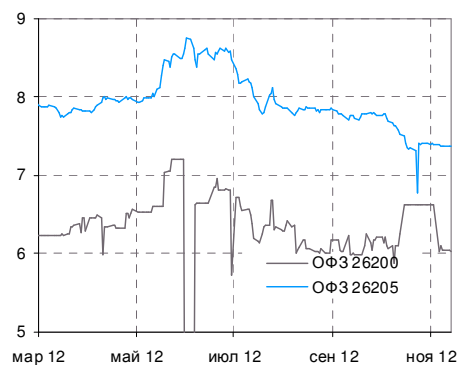


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК

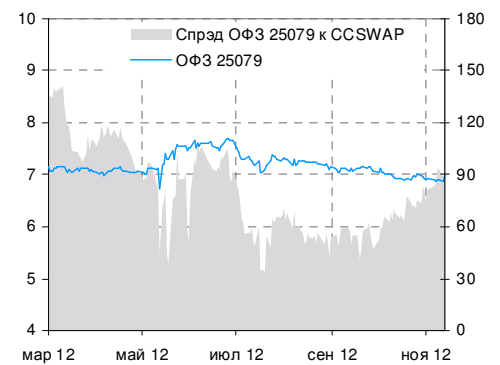
ОФЗ 26204 и спрэд к Russia-18



ОФЗ 26200 и 26205

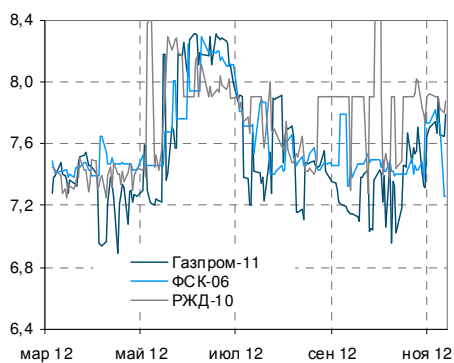


ОФЗ 25079 и спрэд к Cross Currency SWAP

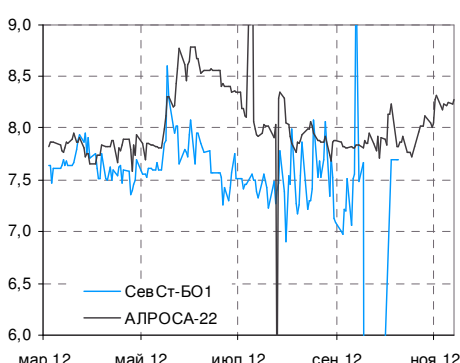


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК (ПРОДОЛЖЕНИЕ)

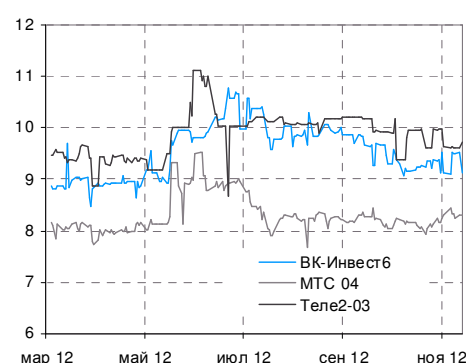
Доходности российских монополий



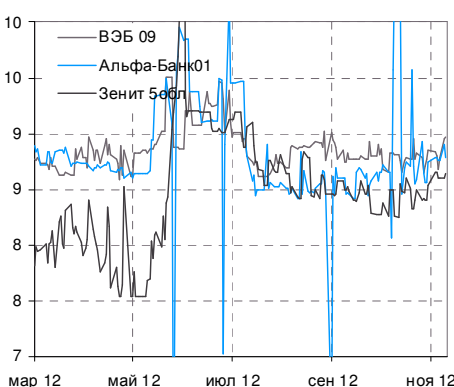
Доходности "Металлургия и добывающий сектор"



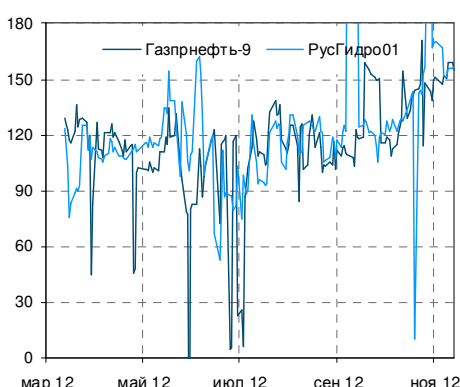
Доходности "Телекоммуникации"



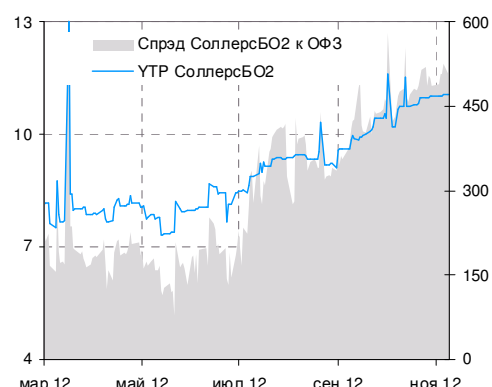
Доходности "Банковский сектор"



Спрэды к ОФЗ

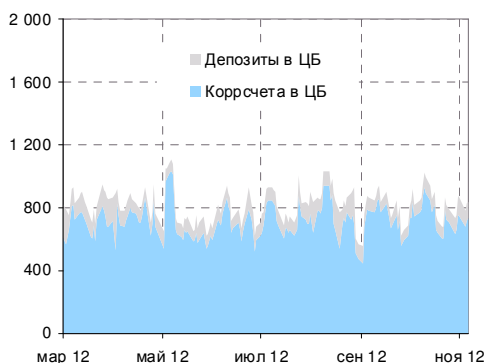


Облигации с текущей доходностью выше 10%

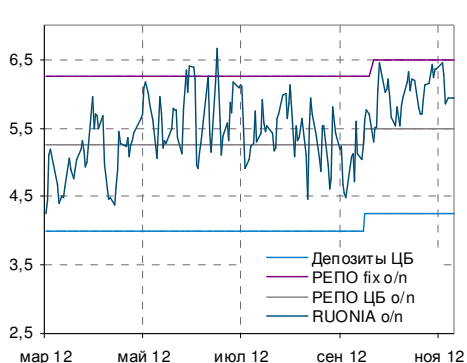


ДИНАМИКА ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

Динамика депозитов и остатков на корсчетах



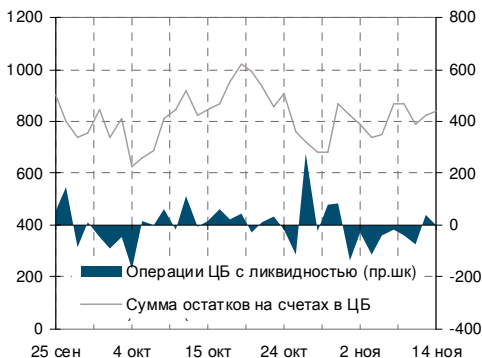
Динамика ставок денежного рынка



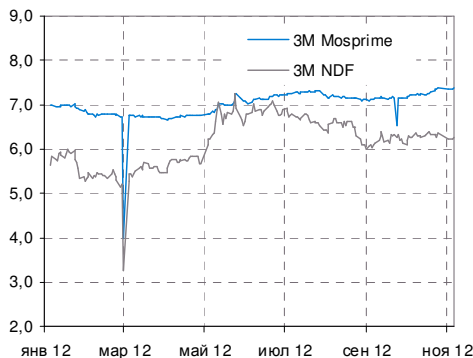
Задолженность кредитных организаций перед ЦБ



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 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.