

Конъюнктура рынков

Внешние рынки

Неоднозначная статистика из США и отсутствие значимых новостей из Европы оставили день без особых движений.

Российские еврооблигации

Четверг прошел без единого тренда для российских еврооблигаций. Наибольший рост в бумагах Евраза и Северстали.

Рублевые облигации

Коррекция в сегменте ОФЗ – 26207 выше 7%. В корпоративном сегменте спрос на достаточно неликвидные выпуски Альянс Ойл, БК Евразия и Еврохим. ФСК ЕЭС – 25 продолжает уверенный рост.

FX/Rates

Рубль сдавал позиции на фоне коррекции на рынке нефти. Спрос на аукционах РЕПО был ниже предложения

Наши ожидания

Сегодня для долговых рынков, скорее, будет неоднозначным днем. Ждем отсутствия единого тренда, прежде всего, на рынке евробондов.

Главные новости

В декабре бюджетные расходы будут рекордными
Неожиданно низкие расходы бюджета в ноябре привели к возникновению профицита в размере 65 млрд. рублей (1.1 % ВВП). В общем объеме бюджета неизрасходованными остаются почти что 2.3 трлн. рублей. Столь масштабных трат в декабре ещё не было (в прошлом году – 2.14 трлн.). Бюджетные вливания скорее всего ослабят напряжение на money market и усилят давление на рубль.

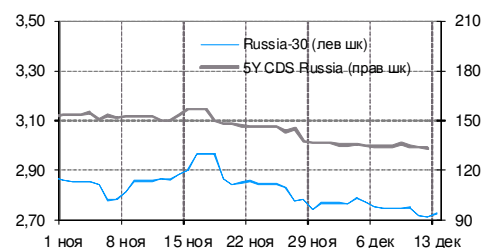
Вы можете подписаться на рассылку наших обзоров по электронной почте, либо на нашем сайте в интернете. Для этого Вам достаточно прислать заявку с указанием адреса электронной почты, на который Вы хотели бы получать аналитические материалы, на адрес research@nomos.ru или, пройдя по ссылке <http://nomos.ru/investment/special/>,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

Россия - основные индикаторы

| | значение | изм, б.п |
|--------------|----------|----------|
| Russia-30 | 2,73 | 1 |
| CDS России | 134 | -1 |
| MOSPRIME o/n | 6,45 | -5 |
| NDF 3M | 6,20 | 0 |

| | значение | изм |
|-----------------------------------|----------|------|
| Остатки на счетах в ЦБ, млрд руб. | 707,3 | -129 |
| Остатки на депозитах, млрд руб. | 89,6 | -12 |
| Доллар / рубль (ЦБ), руб | 30,73 | 0,20 |
| Корзина (ЦБ), руб | 34,95 | 0,18 |

Динамика доходности Russia-30 и CDS России



Глобальные рынки

| | значение | изм, б.п |
|-------------------|----------|----------|
| LIBOR 3M | 0,31 | -0,2 |
| ERIBOR 3M | 0,18 | 0,0 |
| EUR/USD | 1,3070 | |
| UST-10 | 1,73 | 8 |
| Германия-10 | 1,35 | 3 |
| EFSF-10 | 1,67 | 3 |
| Италия - 10 | 4,64 | 0 |
| Испания - 10 | 5,39 | -5 |
| Португалия-10 | 7,15 | -14 |
| CDS 5Y Ирландия | 219 | 2 |
| CDS 5Y Португалия | 461 | -1 |
| CDS 5Y Италия | 274 | -14 |
| CDS 5Y Испания | 295 | -5 |

Индикаторы отношения к риску

| | значение | изм |
|---------------------|----------|-----|
| iTRAXX Crossover 5Y | 462,8 | 0 |
| iTRAXX CEEMEA 5Y | 162,8 | -1 |
| iTRAXX SOVX WE 5Y | 111,9 | -2 |

Рублевые облигации

| | доходность | изм, б.п |
|---------------|------------|----------|
| ОФЗ 25075 | 6,38 | 4 |
| ОФЗ 26205 | 6,71 | 2 |
| ОФЗ 26207 | 7,05 | 12 |
| Газпром-11 | 7,27 | -40 |
| РЖД-10 | 7,34 | -3 |
| ФСК-15 | 8,05 | 22 |
| МТС-05 | 8,76 | -6 |
| ВымпелКом-4 | 8,98 | -4 |
| Металинвест-5 | 9,12 | -7 |
| РусалБр-8 | 14,25 | -4 |
| РСХБ-15 | 8,25 | -3 |

Российские еврооблигации

| | доходность | изм, б.п |
|---------------|------------|----------|
| Russia-18 RUB | 5,71 | -3 |
| Gazprom-37 | 5,20 | -3 |
| Sberbank-21 | 4,23 | 2 |
| AlfaBank-21 | 6,23 | -1 |
| Evraz-18 | 6,45 | -21 |
| Vimpel-22 | 5,97 | -2 |
| TNK-BP-18 | 3,36 | 2 |

Рыночная конъюнктура

Внешние рынки

Неоднозначная статистика из США и отсутствие значимых новостей из Европы оставили день без особых движений.

Кривая доходности гособлигаций США



Вчерашний день прошел для большинства глобальных площадок на отрицательной территории. Причиной тому стали, прежде всего, негативные новости из-за океана, где помимо отсутствия новостей вокруг fiscal cliff, США представили не самые оптимистичные данные по экономике страны. Так, розничные продажи в ноябре росли меньшими темпами (+0.3%), чем ожидали эксперты (+0.5%). В тоже время данные с рынка труда оказались чуть лучше прогнозов. Количество обращений за пособиями по безработице снизилось с пересмотренных 372 тыс. на 29 тыс., ожидалось падение на 1 тыс. Для американских казначейских бумаг день завершился небольшим ростом доходностей. Так, UST-10 - 1.733% против 1,699% днем ранее.

На территории Еврозоны день прошел довольно спокойно без сколь значимых событий. Среди положительных моментов выделим предоставление очередного пакета помощи Греции. К негативным можно отнести изменение прогноза по рейтингу Великобритании со «стабильного» на «негативный».

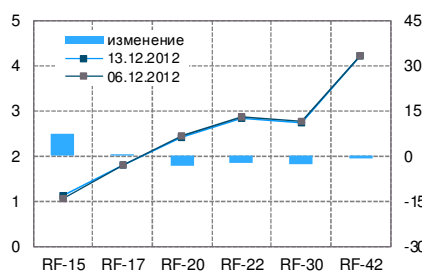
Сегодня с утра азиатские площадки растут вслед за публикацией Китаем положительного индекса PMI, подтверждающего активное восстановление второй мировой экономики

Игорь Голубев

Российские еврооблигации

Четверг прошел без единого тренда для российских еврооблигаций. Наибольший рост в бумагах Евраз и Северстали.

Кривая доходности гособлигаций России



Настроение инвесторов в четверг были крайне смешанными. Подтверждением этому может стать, прежде всего, кривая Газпрома, где бумаги на длинном отрезке кривой показывали динамику от «-10 б.п.» до «+47 б.п.», при этом в наиболее ликвидных суверенных бумагах были продажи. Так, бонд Russia-30 за день потерял 11 б.п., Russia-42 - 8,9 б.п. Лидером среди корпоративных бумаг были второй день подряд бумаги металлургического сектора - оба выпуска Evraz-18 за вчерашний день добавили 102,7 и 66,3 б.п. Также среди лидеров были бонды Северстали, где наибольшую переоценку показал выпуск Sevst-07 («+99.3 б.п.»).

Игорь Голубев

Рублевые облигации

Коррекция в сегменте ОФЗ – 26207 выше 7%. В корпоративном сегменте спрос на достаточно неликвидные выпуски Альянс Ойл, БК Евразия и Еврохим. ФСК ЕЭС – 25 продолжает уверенный рост.

Четверг завершился преимущественно уверенной фиксацией в сегменте ОФЗ. Большинство бумаг теряли ценовые уровни в пределах до 30 б.п. При этом наиболее ликвидные бонды теряли больше. Так, ОФЗ26207 за день потерял больше 100 б.п. и закончил четверг с доходностью выше планки в 7% - 7,05%. 25080 и 26209, по которым прошли аукционы в среду, также теряли в цене – 13 б.п. и 9 б.п. соответственно. У корпоратов активным спросом пользовались бумаги, характеризующиеся довольно низкой ликвидностью, прежде всего, отметим уверенный спрос в бумагах Альянс Ойл-04 («+170 б.п.»), динамику которых подкрепляют успешное размещение привилегированных акций компании. Так же уверенно росли котировки Еврохим-02 («+25 б.п.»), БК Евразия-1 («+54 б.п.»). Также отметим продолжающийся спрос в ФСК-25 (+40 б.п.).

Игорь Голубев

Forex/Rates

Рубль сдавал позиции на фоне коррекции на рынке нефти. Спрос на аукционах РЕПО были ниже предложения.

Вчерашние аукционы РЕПО прошли без уверенного спроса со стороны банков. Так, финансовые организации привлекли 450 млрд руб. при лимите в 560 млрд. Ставка осталась неизменной и составила 5,5%. Коррекция на рынке нефти, соответственно, не поддерживала российский рубль. Итогом дня стал уровень руб./долл. в 30,65, а соотношение с бивалютной корзиной – 34,93 руб, Остатки на счетах ЦБ вчера продолжали сокращаться – за день «-140 млрд руб». Однако это не имело отражения на росте ставок – Mosprime o/n за четверг снизился с 6,5% до 6,45%

Игорь Голубев

Наши ожидания

Сегодня, для долговых рынков день, скорее, будет опять неоднозначным. Ждем снова отсутствия единого тренда, прежде всего, на рынке евробондов.

Игорь Голубев

Календарь событий

Макроэкономические события

14 декабря Саммит Евросоюза
Базовый индекс потребительских цен Евросоюза, г/г

Главные новости

В декабре бюджетные расходы будут рекордными

Неожиданно низкие расходы бюджета в ноябре привели к возникновению профицита в размере 65 млрд. рублей (1.1 % ВВП). В общем объеме бюджета неизрасходованными остаются почти что 2.3 трлн. рублей. Столь масштабных трат в декабре ещё не было (в прошлом году – 2.14 трлн.). Бюджетные вливания скорее всего ослабят напряжение на money market и усилят давление на рубль.

Событие. Минфин опубликовал предварительную оценку исполнения федерального бюджета в ноябре. По итогам месяца бюджет был исполнен с профицитом в размере 65 млрд. рублей (1.1 % ВВП). С начала года накопленный профицит составил 789 млрд. рублей (1.4 % ВВП).

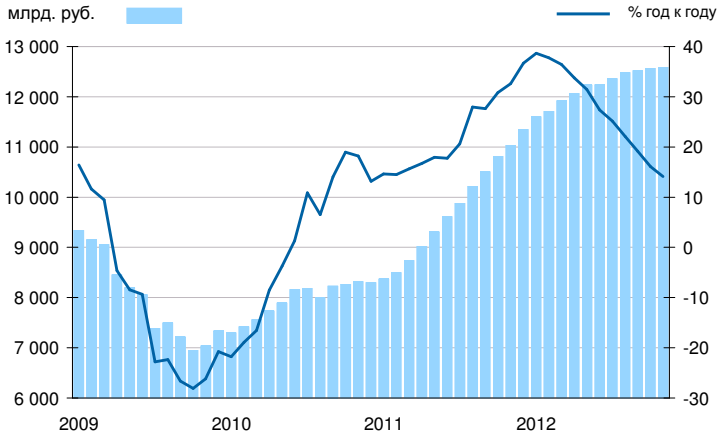
Федеральный бюджет, млрд. руб.

| | Нояб11 | Нояб12 | % г/г | Янв.- нояб.11 | Янв.- нояб.12 | % г/г |
|----------------------------|--------|--------|-------|------------------|------------------|-------|
| Urals, руб. / бар. | 3 417 | 3 411 | -0.2 | 3 201 | 3 442 | 7.5 |
| Доходы | 924 | 954 | 3.2 | 10 165 | 11 407 | 12.2 |
| % ВВП | 18.1 | 16.8 | | 20.6 | 20.6 | |
| в т.ч. | | | | | | |
| Нефтегазовые доходы | 523 | 566 | 8.2 | 5 059 | 5 842 | 15.5 |
| % к общим доходам | 56.7 | 59.4 | | 49.8 | 51.2 | |
| Не нефтегазовые доходы | 401 | 387 | -3.3 | 5 106 | 5 564 | 9.0 |
| Расходы | 977 | 889 | 39.2 | 8 795 | 10 618 | 20.7 |
| % ВВП | 19.2 | 15.6 | | 17.8 | 19.1 | |
| % к годовому плану | 8.9 | 7.0 | | 80.4 | 83.3 | |
| Профицит (+) / дефицит (-) | -53 | 65 | | 1 369 | 789 | -42.4 |
| % ВВП | -1.0 | 1.1 | | 2.8 | 1.4 | |
| Не нефтегазовый дефицит | -577 | -501 | -13.1 | -3 689 | -5 054 | 37.0 |
| % ВВП | -11.3 | -8.8 | | -7.5 | -9.1 | |

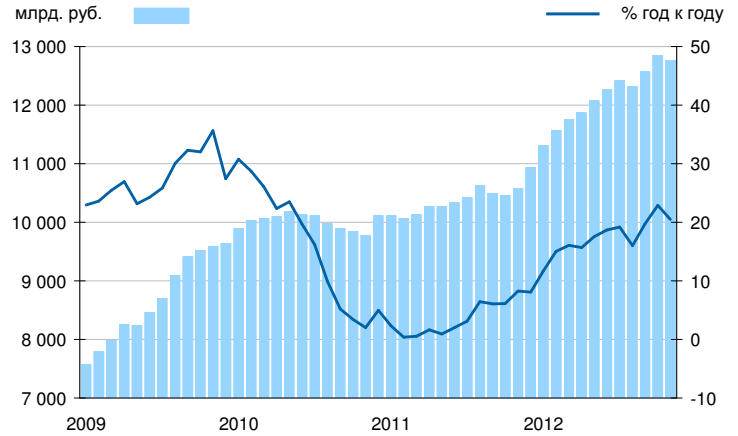
Источники: Минфин, оценки Аналитического департамента НОМОС-БАНКА

Комментарий. Бюджетные расходы в ноябре оказались неожиданно низкими (на 126 млрд. меньше, чем в октябре), в результате неизрасходованными к концу года остаются рекордные 2 294 млрд. рублей (17.7 % от бюджетного плана на год). Похоже, что во второй половине декабря нас ожидает рекордный всплеск бюджетных расходов (для сравнения, в декабре прошлого года было израсходовано 2 140 млрд. рублей, что составило почти что пятую часть бюджетных расходов за год). Столь масштабный влив ликвидности должен улучшить ситуации на money market, скорее всего, мы увидим некоторое снижение процентных ставок и увеличение давления на рубль. При этом Минфин, скорее всего, оставит значительную часть средств на депозитах в коммерческих банках (там сейчас находится 623 млрд. рублей). Эта сумма примерно соответствует положительному салдо от операций на рынках внешнего и внутреннего долга, которое будет зафиксировано по итогам года. Изъятие этих средств из системы произойдет, по-видимому, в 1-м квартале 2013 г., в течение которого Минфину необходимо будет погасить рублевые госбумаги на 366 млрд. рублей.

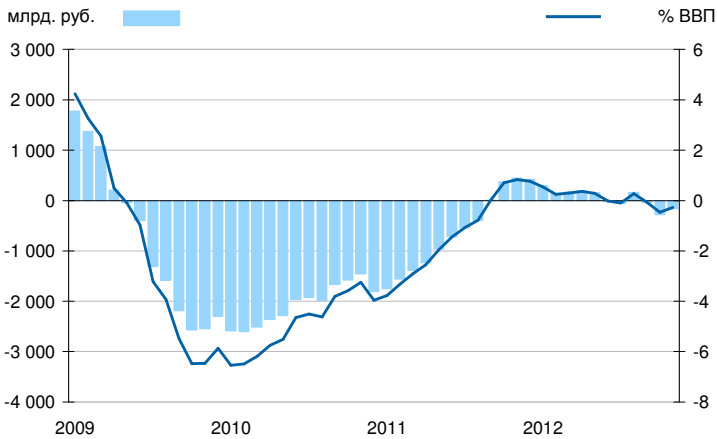
Доходы бюджета, накопленным итогом за 12 мес.



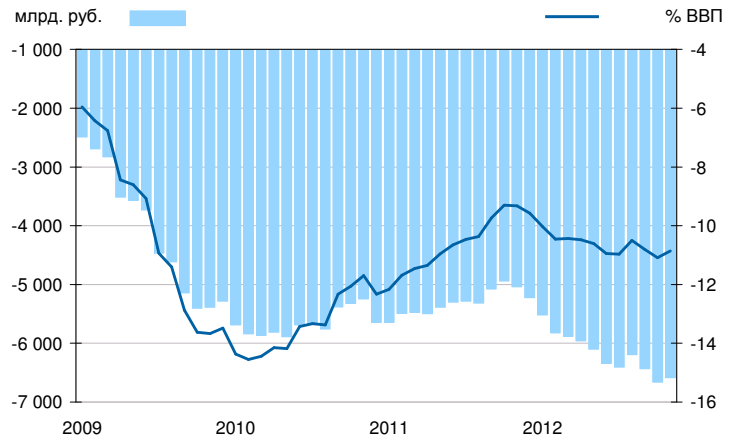
Расходы бюджета, накопленным итогом за 12 мес.



Профицит / дефицит бюджета, накопленным итогом за 12 мес.



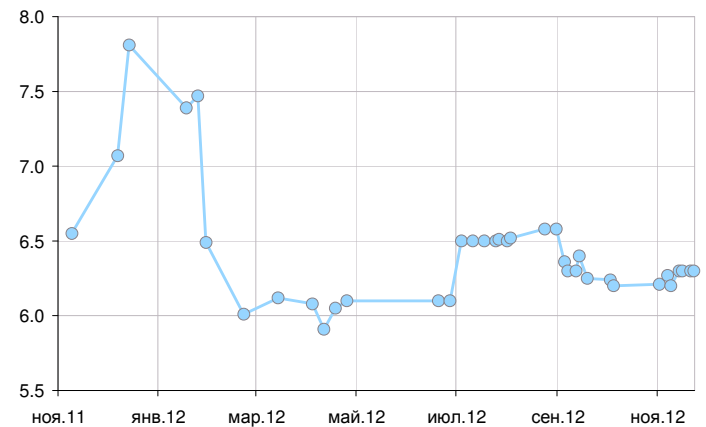
Не нефтегазовый дефицит бюджета, накопленным итогом за 12 мес.



Депозиты Минфина в банках, млрд. руб.



Процентная ставка по размещению средств Минфина в банках на сроки 28-35 дней

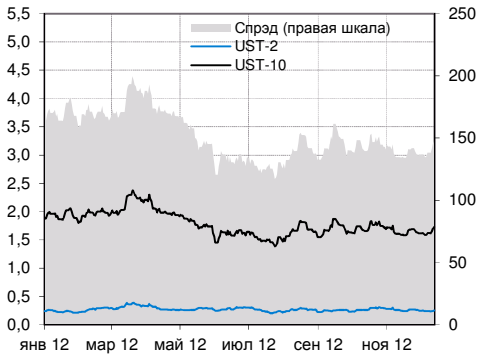


Источники: Минфин, оценки Аналитического департамента НОМОС-БАНКА

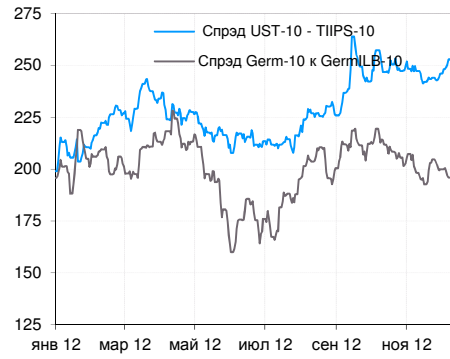
Кирилл Тремасов

ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ

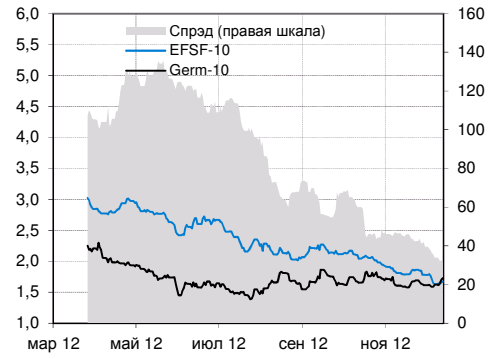
Казначейские обязательства США 2-летн. и 10-летн.



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



10-летние бумаги Германии и EFSF-10



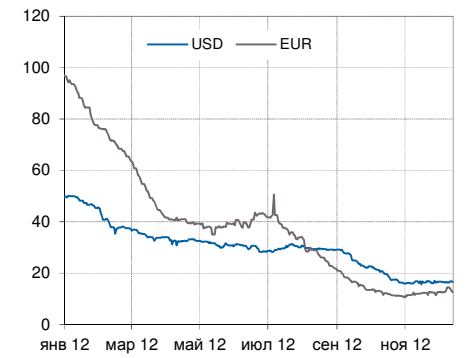
Спрэды гособязательств стран ЕС и Германии



Доходности гособязательств ЕС

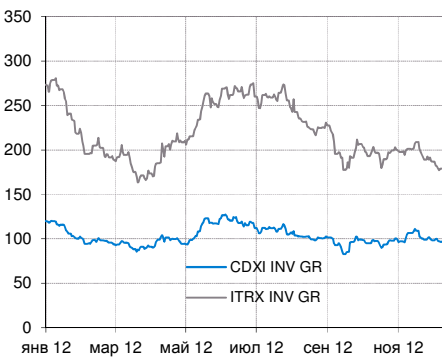


Спрэд 3М LIBOR и 3М OIS



ИНДИКАТОРЫ ИНДЕКСОВ CDS

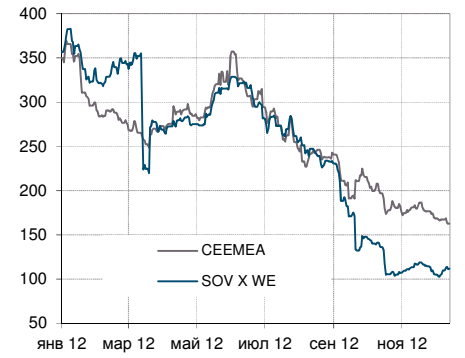
CDXI, ITRX / Inv Grade



CDXI, ITRX / Cross-Over



ITRX / Governments

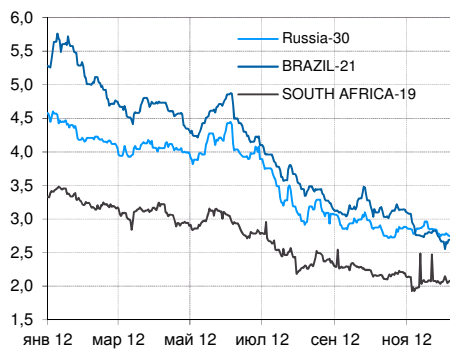


РОССИЯ НА ДОЛГОВЫХ РЫНКАХ

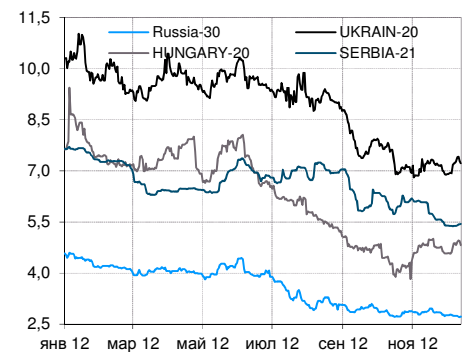
Спрэд Russia-30 к UST-10



Russia-30 и обязательства Emerging Markets

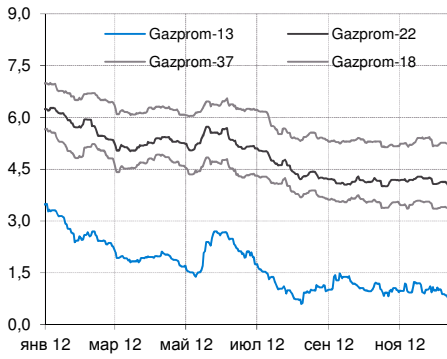


Russia-30 и обязательства стран Восточной Европы

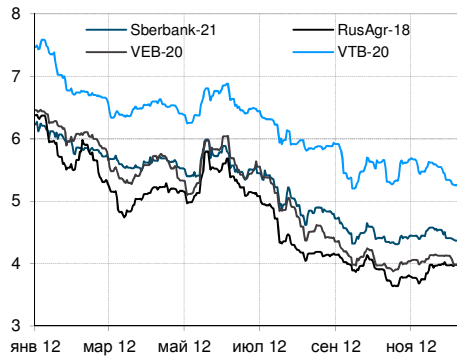


РОССИЙСКИЕ ЕВРООБЛИГАЦИИ

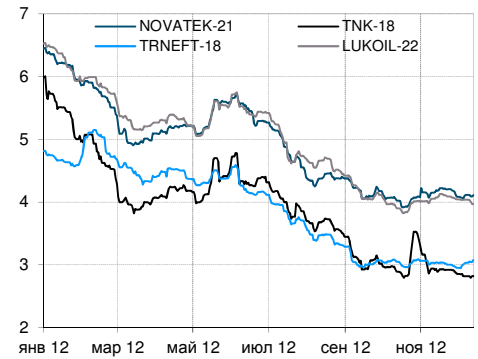
Еврооблигации Газпрома



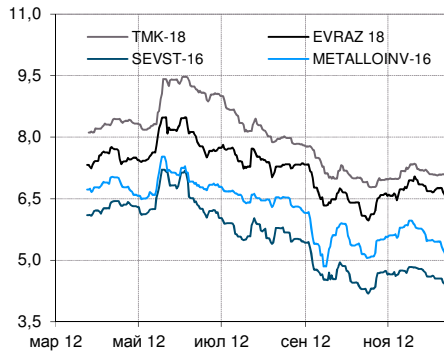
Евробонды госбанков



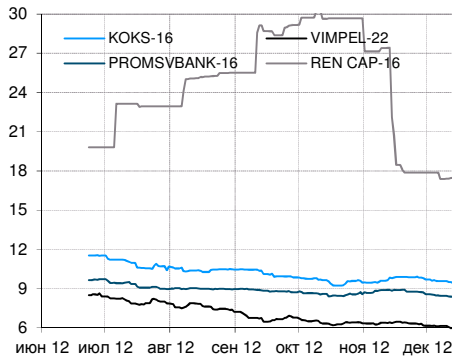
Еврооблигации нефтегазового сектора



Еврооблигации металлургического сектора



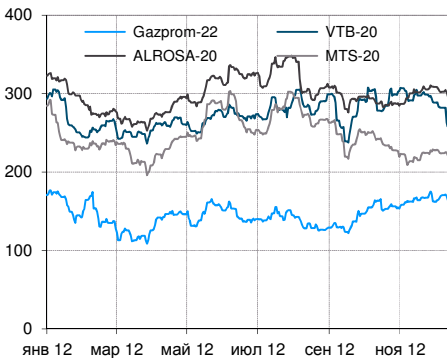
Еврооблигации с текущей доходностью выше 8%



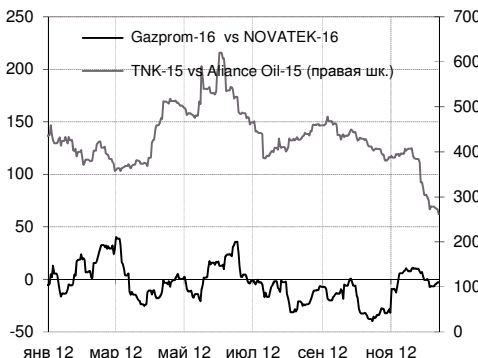
Еврооблигации, номинированные в рублях



Спрэд к Russia-20



Спрэды в нефтегазовом секторе



Спрэды в банковском секторе

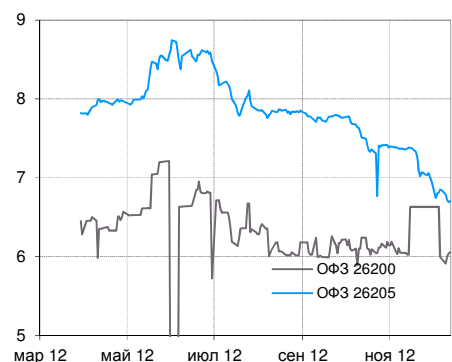


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК

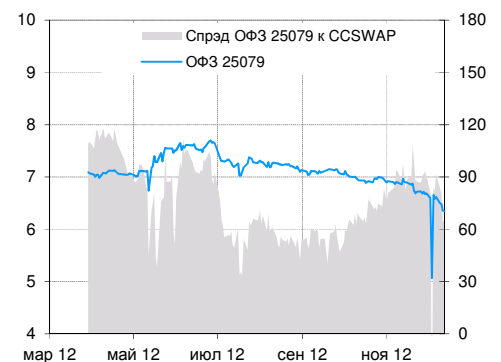
ОФЗ 26204 и спрэд к Russia-18



ОФЗ 26200 и 26205

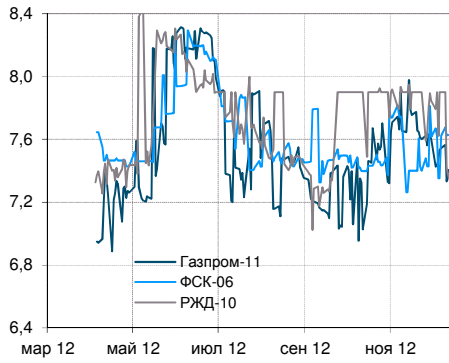


ОФЗ 25079 и спрэд к Cross Currency SWAP

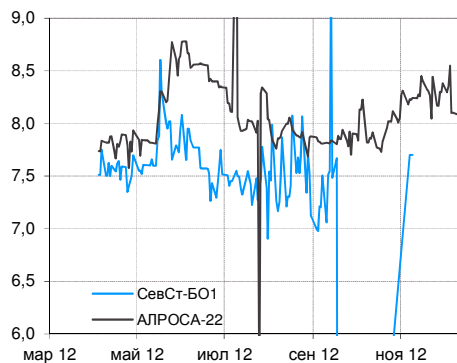


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК (ПРОДОЛЖЕНИЕ)

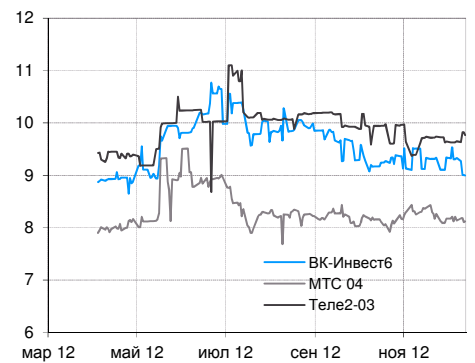
Доходности российских монополий



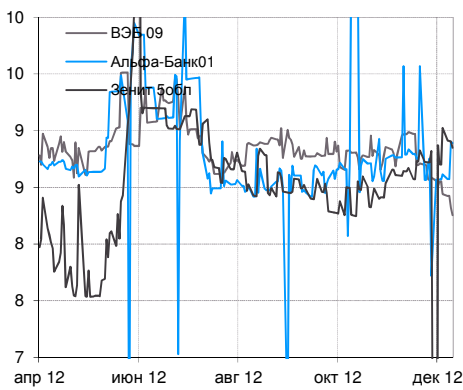
Доходности "Металлургия и добывающий сектор"



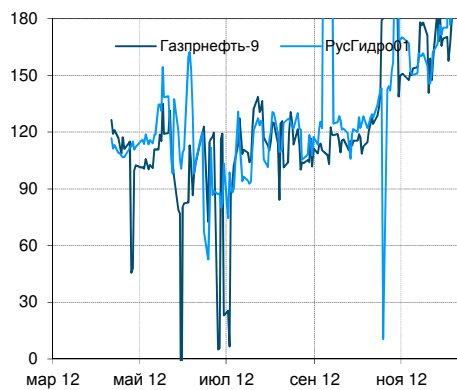
Доходности "Телекоммуникации"



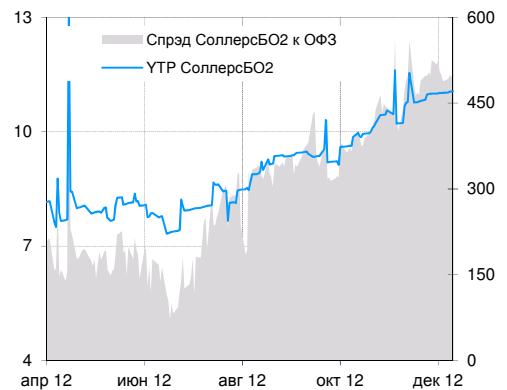
Доходности "Банковский сектор"



Спрэды к ОФЗ

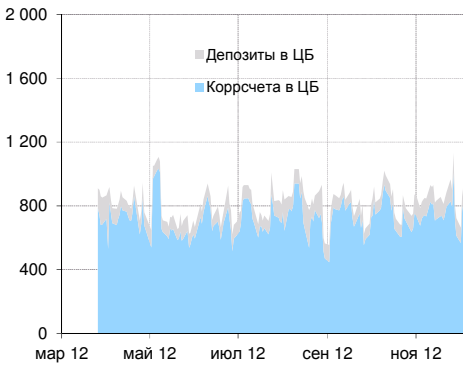


Облигации с текущей доходностью выше 10%

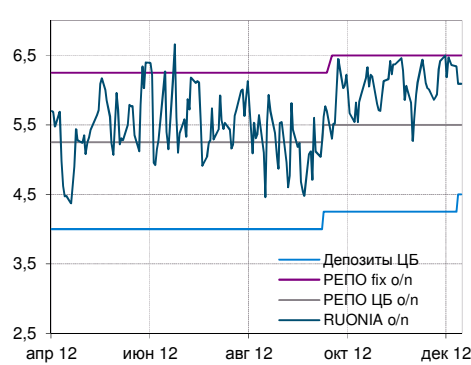


ДИНАМИКА ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

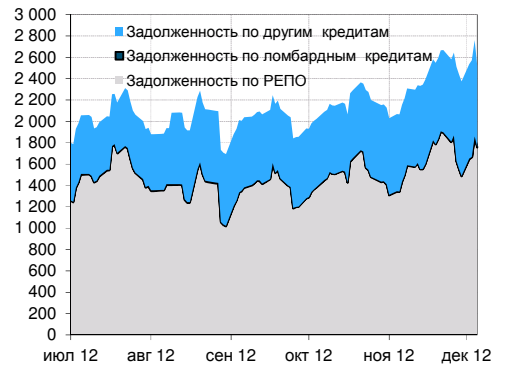
Динамика депозитов и остатков на корсчетах



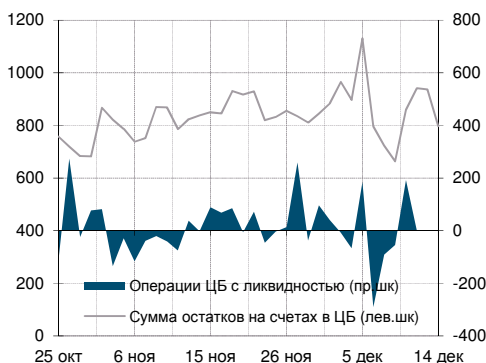
Динамика ставок денежного рынка



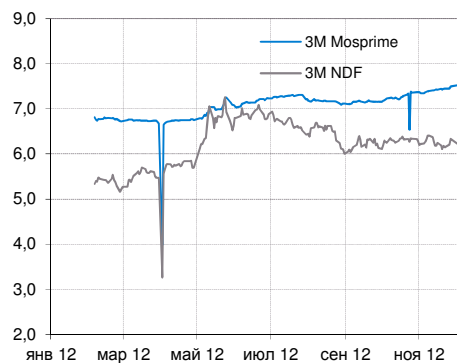
Задолженность кредитных организаций перед ЦБ



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.