

Конъюнктура рынков

Внешние рынки

Положительная статистика по рынку труда из США, а также успешный аукцион Испании позволяют глобальным игрокам сохранять оптимизм, заданный с началом этой недели.

Российские еврооблигации

Инвесторы предпочитали зафиксировать прибыль. Уровень фиксации достигал 20-30 б.п. Больше всего просели бумаги Газпрома, Сбербанка и Евраза.

Рублевые облигации

Инвесторы также предпочитают фиксироваться. Ценовые переоценки в пределах 10 б.п. в сегменте ОФЗ. Корпоративный сегмент характеризуется низкой торговой ликвидностью.

FX/Rates

Выплата страховых взносов, а также позитивный внешний фон способствовали укреплению национальной валюты.

Наши ожидания

Глобальный рынок евробондов пока находится в фазе распродажи, по этой причине вполне логичным выглядит продолжающийся рост доходностей по бумагам российских эмитентов. Мы полагаем, что сегодня коррекция после довольно неплохого роста на этой неделе продолжится, и эту неделю российские евробонды закроют в красной зоне.

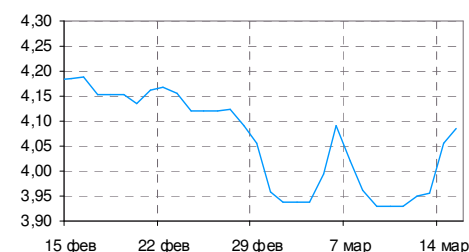
На локальном рынке, на наш взгляд, сегодня ситуация будет сохраняться позитивной для рубля. Однако риск возможных изменений на международных площадках, после закрытия секции ММВБ немного ограничит дальнейшее укрепление национальной валюты.

Россия - основные индикаторы

	значение	изм, б.п
Russia-30	4,09	3
CDS России	169	-3
MOSPRIME o/n	5,05	-8
NDF 3M	5,44	6

	значение	изм
Остатки на счетах в ЦБ, млрд руб.	721,3	-92
Остатки на депозитах, млрд руб.	107,0	-5
Доллар / рубль (ЦБ), руб	29,34	-0,23
Корзина (ЦБ), руб	33,43	-0,15

Динамика доходности Russia-30



Глобальные рынки

	значение	изм, б.п
LIBOR 3M	0,47	0,0
ERIBOR 3M	0,86	-0,9
EUR/USD	1,31	
UST-10	2,28	1
Германия-10	1,97	2
EFSF-10	3,11	-602
Италия - 10	4,85	1
Испания - 10	5,17	1
CDS 5Y Ирландия	631	10
CDS 5Y Португалия	1322	25
CDS 5Y Италия	365	-1
CDS 5Y Испания	404	1
CDS 5Y Греция	25422	0

Индикаторы отношения к риску

	значение	изм
iTRAXX Crossover 5Y	546,4	-9
iTRAXX CEEMEA 5Y	256,8	-1
iTRAXX SOVX WE 5Y	229,3	5

Рублевые облигации

	доходность	изм, б.п
ОФЗ 26205	7,76	1
ОФЗ 25077	7,19	2
Газпром-11	7,36	8
РЖД-10	7,35	10
ФСК-6	7,40	2
РусГидро-1	8,09	-22
МТС-04	8,06	2
Вк-Инвест6	8,84	-85
Северсталь-БО1	7,68	4
ВЭБ-09	8,70	-9
Альфа-Банк01	8,73	-2

Российские еврооблигации

	доходность	изм, б.п
Russia-18 RUB	6,80	-3
Gazprom-37	6,10	3
Sberbank-21	5,55	5
AlfaBank-21	7,76	0
Evraz-18	6,96	19
Vimpel-22	7,71	6
TNK-BP-18	4,41	3

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

Положительная статистика по рынку труда из США, а также успешный аукцион Испании позволяют глобальным игрокам сохранять оптимизм, заданный с началом этой недели.

Четверг не стал преподносить сюрпризов для глобальных игроков, инвесторы сохраняли позитивный настрой. Поддержать фон на этот раз смогли Штаты, которые опубликовали в очередной раз порцию положительной статистики по рынку труда. Так, число пособий по безработице на прошлой неделе снизилось на 14 тыс. до минимальных с марта 2008 года 351 тыс., что также было ниже прогнозов. Довольно важной для отражения настроений в производственном секторе стала публикация индекса производственной активности в округе Нью-Йорк Empire Manufacturing, который вырос в марте до 20,2 пункта по сравнению с 19,5 пункта в феврале. В свою очередь, ожидания были на снижение. На таком фоне вполне понятна динамика казначейских бумаг, которые с начала недели продолжают чувствовать на себе аппетит инвесторов к риску. Так, UST10 закончила день на отметке 2,29%.

В Европе можно отметить сохранение негативного прогноза по рейтингу «AAA» от Fitch, а также прошедший аукцион Испании, первый после объявления страны о росте дефицита бюджета. Отметим, что спрос на бумаги был в два раза выше предыдущего аукциона, а средневзвешенная доходность снизилась на 50 б.п. до 3,37%.

Ситуация на международном валютном рынке начала понемногу стабилизироваться. Снижение валютной пары EUR/USD, начавшееся во вторник, немного замедлилось, а в рамках вчерашней американской сессии евро удалось частично отыграть потерянные ранее позиции. Если в рамках европейской сессии инвесторы еще не могли определиться с направлением дальнейшего движения, то опубликованный блок статистики из США, в частности, данные по рынку труда, внушил уверенность инвесторам, на фоне чего можно было наблюдать спрос на рискованные активы. Валютная пара EUR/USD, преодолевшая отметку 1,31х, не смогла удержаться на данном уровне и по итогам дня снизилась до 1,308х.

Игорь Голубев

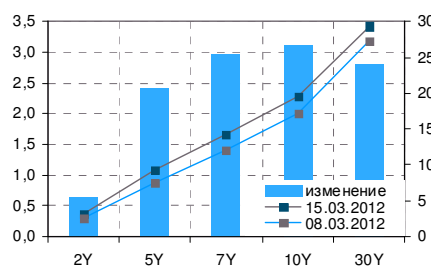
Алексей Егоров

Российские еврооблигации

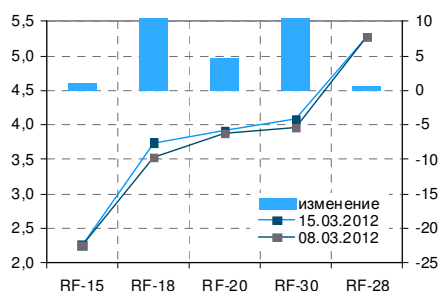
Инвесторы предпочитали зафиксировать прибыль. Уровень фиксации достигал 20-30 б.п. Больше всего просели бумаги Газпрома, Сбербанка и Евраз.

Российские еврооблигации почувствовали вчера на себе «волну» коррекции. Вместе с тем, ценовое падение для суверенных бумаг было не первый день. Напомним, что с начала этой недели Russia-30 потеряла в цене около 90 б.п., что отчасти было компенсировано сужением спреда к UST, который по итогам четверга составил 180 б.п. CDS страны чуть снизился и составил 169 б.п. Однако наибольшие «ценовые баталии» с потерями проходили в корпоративном секторе. Так, уровень фиксации в среднем достигал 20-30 б.п., при этом по ряду бумаг рост этой недели был нивелирован вчерашним днем. Наибольшее давление вчера почувствовали на себе выпуски Газпрома, Сбербанка и Евраз, где отрицательная переоценка могла доходить до 70–80 б.п. Отметим, что несмотря на такой фон, АЛРОСе удалось доразместить свой выпуск 7-месячных ЕСР с доходностью в 3,75% годовых в добавок к размещенным в среду 9- и 12-месячным бумагам на 1 млрд долл. Также вышла новость о начале 19 марта road show евробондов РЖД, однако валюта выпуска еще

Кривая доходности гособлигаций США



Кривая доходности гособлигаций России



не определена.

Игорь Голубев

Рублевые облигации

Инвесторы также предпочитают фиксироваться. Ценовые переоценки в пределах 10 б.п. в сегменте ОФЗ. Корпоративный сегмент характеризуется низкой торговой ликвидностью.

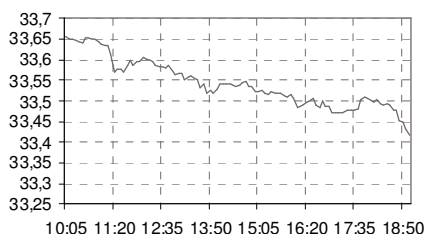
Инвесторы в рублевые бумаги вчера не отставали от своих коллег и решили также зафиксировать свои позиции. Особенно это было отмечено в сегменте ОФЗ, где переоценка составила в среднем не выше 10 б.п. Заявки на продажу «в стакане» стояли на выпуски ОФЗ 26204, 26205, 26206, которые показывали положительную динамику в среду на фоне успешного аукциона ОФЗ. В корпоратах можно отметить лишь продолжающиеся продажи в бумагах Русала и фиксацию в бондах Банка Глобэкс. Однако в целом активность в корпоративных бумагах была довольно низкая.

Игорь Голубев

Forex/Rates

Выплата страховых взносов, а также позитивный внешний фон способствовали укреплению национальной валюты.

Динамика бивалютной корзины



Небольшое ослабление позиций национальной валюты, наблюдаемое при открытии вчерашних торгов, скорее было обусловлено продолжающимся снижением пары EUR/USD, нежели внутренними факторами. Следует отметить, что именно внутренняя составляющая сыграла решающую роль в определении настроений инвесторов. Уплата страховых взносов и на этот раз оказала сильное влияние на общее состояние ликвидности банковской системы. Так, согласно данным ЦБ, сумма остатков на корсчетах и депозитах снизилась на 96,9 млрд руб. до 828,3 млрд руб. При этом на рынке можно было наблюдать спрос на рублевую ликвидность, на фоне чего национальная валюта начала демонстрировать довольно сильное укрепление. Кроме того, во второй половине дня в роле дополнительного стимула выступила опубликованная американская статистика. По итогам торгов стоимость бивалютной корзины снизилась до уровня 33,41 руб., а курс доллара - до 29,36 руб. Ставки денежного рынка, при этом отреагировали вполне нейтрально. Так, MosPrime o/n составила 5,03%.

Алексей Егоров

Наши ожидания

Глобальный рынок евробондов пока находится в фазе распродажи, по этой причине вполне логичным выглядит продолжающийся рост доходностей по бумагам российских эмитентов. Мы полагаем, что сегодня коррекция после довольно неплохого роста на этой неделе продолжится, и эту неделю российские евробонды закроют в красной зоне.

На локальном рынке, на наш взгляд, сегодня ситуация будет сохраняться позитивной для рубля. Однако риск возможных изменений на международных площадках, после закрытия секции ММВБ немного ограничит дальнейшее укрепление национальной валюты

Алексей Егоров

Игорь Голубев

Календарь событий

		Долговой рынок
16 марта	Размещение БАНК УРАЛСИБ 04	
		Денежный рынок
16 марта	Погашение по депозитному аукциону ЦБР от 16 февраля 2012 года	
		Макроэкономические события
16 марта	CPI В США за март	

Источники: REUTERS, Bloomberg, Аналитический департамент НОМОС-БАНКа

Новости коротко

Макроновости

- По данным департамента внешних и общественных связей Банка России, объем денежной базы в узком определении на 12 марта 2012 года составил 6856,4 млрд руб. против 6765,5 млрд руб. на 5 марта 2012 года.

Долговые рынки

- Совет директоров **СКБ-Банка** утвердил решение о размещении биржевых облигаций - 6 выпусков биржевых облигаций на общую сумму 24 млрд руб. Объем выпусков БО-07 - БО-09 составляет по 3 млрд руб., выпусков БО-10 - БО-12 - по 5 млрд руб.
Отметим, что у банка сейчас в обращении 4 выпуска облигаций на сумму 9 млрд руб., что менее 10% пассивов. При этом благодаря новым займам он потенциально может увеличиться более чем в 3,5 раза – до 33 млрд руб. Отчасти данный момент смягчает тот факт, что по трем выпускам в текущем году предстоят оферты на сумму 7 млрд руб. Таким образом, не исключено, что часть новых займов пойдет на рефинансирование имеющегося долга.
Среди наиболее интересных выпусков СКБ-Банка (В1/-В) можно отметить заем серии БО-06, торгующийся с доходностью 9,8% к оферте 12 июля 2013 года, то есть спрэд к ОФЗ составляет 300-310 б.п. Однако обращаем внимание, что в отличие от остальных займов он ее не вошел в перечень прямого РЕПО с ЦБ, хотя и присутствует в Ломбардном списке.
- Банк России 14 марта зарегистрировал выпуск облигаций **СДМ-банка** серии 01 на 1,5 млрд руб.
- Биржевые облигации **ОАО «Группа Черкизово»** серии БО-03 объемом 3 млрд руб. переводятся из котировального списка «А2» ММВБ в список «А1».
- ОАО ХК «Металлоинвест»** установило по итогам book-building ставку 1 купона облигаций серий 01 объемом 5 млрд руб. и 05 на сумму 10 млрд руб. в размере 9% годовых, что соответствует доходности 9,2% годовых к 3-летней оферте. Ранее сообщалось, что первоначально заявленный ориентир купона 9,5-10% годовых был понижен до диапазона 9-9,25% годовых. Размещение выпусков по открытой подписке на ММВБ запланировано на 19 марта 2012 года, начало вторичных торгов ожидается 12 апреля. В ходе формирования книги было подано 98 заявок от российских и иностранных инвесторов, спрос составил 48 млрд руб., что в 3,2 раза больше общего объема выпусков.
- РЖД** 19 марта 2012 года начинает road show новых евробондов, номинированных в долларах или рублях. Ранее сообщалось, что в 2012 году госкомпания планирует разместить еврооблигации на сумму, эквивалентную 1 млрд долл.

Корпоративные новости

- Чистая прибыль банка **ВТБ** по РСБУ в январе-феврале 2012 года составила 3,981 млрд руб. (прибыль 9,6 млрд руб. в январе и убыток 5,6 млрд руб. в феврале), то есть более чем в 3 раза меньше, чем в январе-феврале 2011 года - 12,403 млрд руб. При этом **Банк Москвы** в январе-феврале 2012 года получил чистую прибыль в размере 1,0 млрд руб., что в 2,3 раза больше, чем за аналогичный период 2011 года (0,4 млрд руб.). ВТБ объясняет снижение прибыли по российским стандартам за два месяца одноразовыми действиями регулятора, связанными с переходом на новый порядок

учета деривативных продуктов. По данным менеджмента, снижение чистой прибыли ВТБ по российским стандартам бухучета (РСБУ) в январе-феврале 2012 года не влияет на результаты Группы по МСФО. /Интерфакс/

Напомним, что по прогнозам ВТБ, озвученным ранее, чистая прибыль Группы в 2012 году будет выше, чем прибыль 2011 года, то есть выше 100 млрд руб.

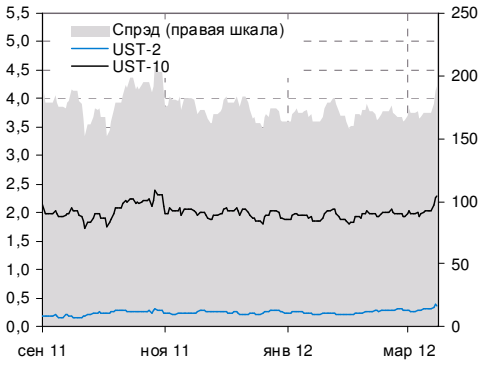
- Газета «Коммерсантъ» сообщает, что **АФК «Система»**, лишившаяся прошлой осенью частот LTE в Москве, а именно ее «дочки» – «Космос-ТВ» и **МТС**, договорилась с Минкомсвязи и Государственной комиссией по радиочастотам о мировом соглашении. В соответствии с ним оплатить потери «Системы», оцениваемые минимум в 1,5 млрд руб., должны будут победители конкурсов на федеральные частоты LTE. Размер выплат будет определен независимыми оценщиками и обозначен в условиях будущих торгов. /Коммерсантъ/
- По данным газеты «Коммерсантъ», **Башнефть** может лишиться лицензии на стратегические месторождения в Ненецком АО имени Требса и Титова (извлекаемые запасы нефти по категории C1+C2 оцениваются в 140,06 млн тонн), где уровень добычи нефти может достигать 10 млн тонн в год. Депутат Госдумы Сергей Каргин (фракция ЛДПР) обвиняет компанию в том, что она в сговоре с **ЛУКОЙЛом** получила лицензии без конкурса, и просит премьера Владимира Путина принять меры по возврату месторождений государству. В Башнефти и ЛУКОЙЛе считают претензии абсолютно безосновательными. /Коммерсантъ/
- **РусГидро** ввела в эксплуатацию на Саяно-Шушенской ГЭС новый гидроагрегат под станционным номером 7 мощностью 640 МВт. Данный агрегат является уже вторым по счету новым агрегатом, введенным в эксплуатацию на станции. Ранее, в декабре 2011 года, состоялся пуск гидроагрегата №1. В рамках реализации второго этапа восстановления СШГЭС в машинном зале станции будут установлены еще 8 гидроагрегатов. /Finambonds/
- **Московская область** 13 марта 2012 года по итогам открытых аукционов привлекла 3 кредита Сбербанка на общую сумму 14,5 млрд руб. сроком на 2 года. Процентные ставки по кредитам - 9,85–9,95% годовых. Цель привлечения средств – «покрытие дефицита областного бюджета и погашение долговых обязательств». /Finambonds/
Отметим, что привлекаемые кредиты не должны привести к увеличению долговой нагрузки Московской области, поскольку, вероятно, денежные ресурсы будут направлены на погашение госдолга региона, который по итогам февраля 2012 года был равен 109 млрд руб. Напомним, в 2012-2013 годы области предстоит погасить бюджетные кредиты на сумму порядка 42 млрд руб. Вместе с тем, не исключено, что стоимость заимствований на рынке рублевых облигаций могла бы ниже для области, чем по кредитам, особенно на фоне сокращения уровня госдолга и повышения кредитного рейтинга с «В1»/«Стабильный» до «Вз3»/«Позитивный» в ноябре 2011 года. Так, выпуск Московской области 34007 на неплохих оборотах сейчас предлагает доходность 8,36% годовых при дюрации 695 дн.

Рейтинги и прогнозы

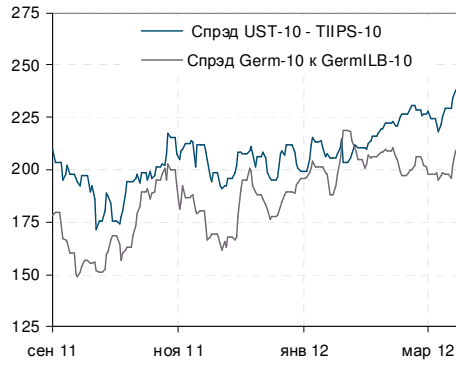
- Агентство Standard&Poor's пересмотрело прогноз по суверенным кредитным рейтингам **Украины** со «Стабильного» на «Негативный». В то же время подтверждены долгосрочный и краткосрочный суверенные кредитные рейтинги Украины по обязательствам в иностранной и национальной валюте на уровне «В+/В». Эксперты S&P отметили, что прогноз «Негативный» отражает «усиление рисков, связанных со значительными потребностями Украины в рефинансировании внешнего долга и дефицита бюджета. Сдерживающее влияние на рейтинги Украины оказывают нежелание правительства проводить дальнейшие структурные реформы общественных финансов, а также значительный уровень долга финансового сектора, для которого характерна большая доля проблемных кредитов. Позитивное влияние на рейтинги оказывают относительно низкий уровень долга общественного сектора, значительные природные ресурсы страны и относительно высокий потенциал роста экономики».

ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ

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



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



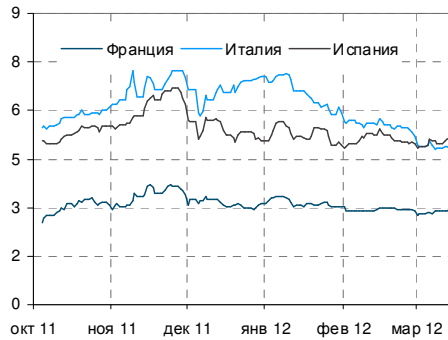
10-летние бумаги Германии и EFSF-10



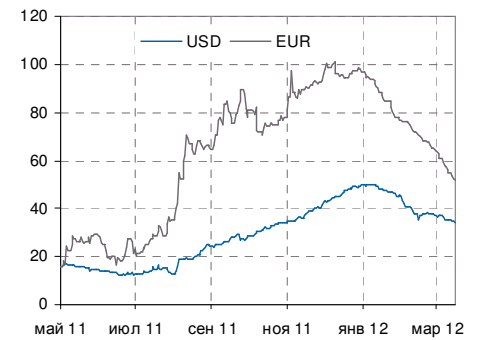
Спрэды гособязательств стран ЕС и Германии



Доходности гособязательств ЕС

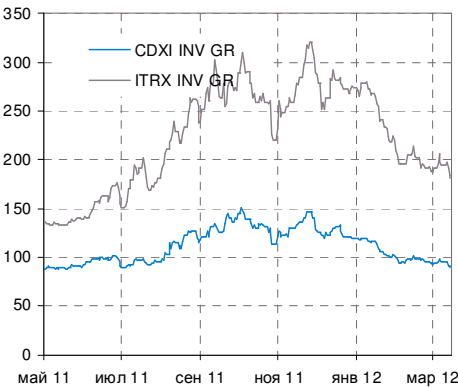


Спрэд 3М LIBOR и 3М OIS

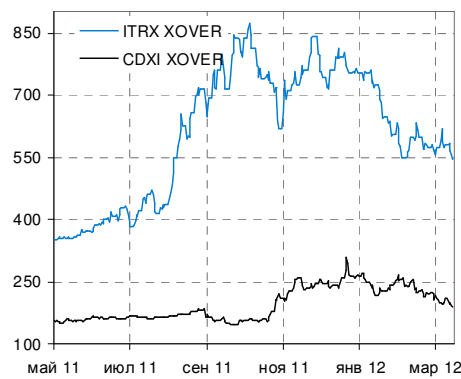


ИНДИКАТОРЫ ИНДЕКСОВ CDS

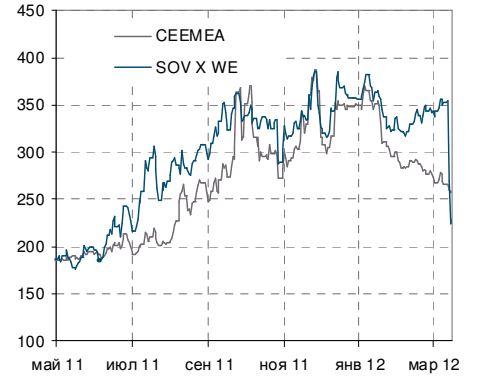
CDXI, ITRX / Inv Grade



CDXI, ITRX / Cross-Over

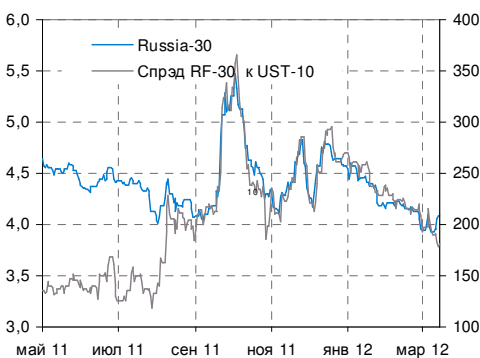


ITRX / Governments

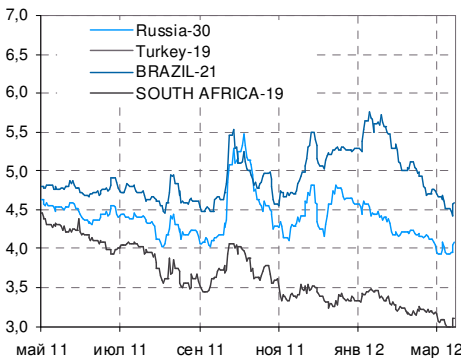


РОССИЯ НА ДОЛГОВЫХ РЫНКАХ

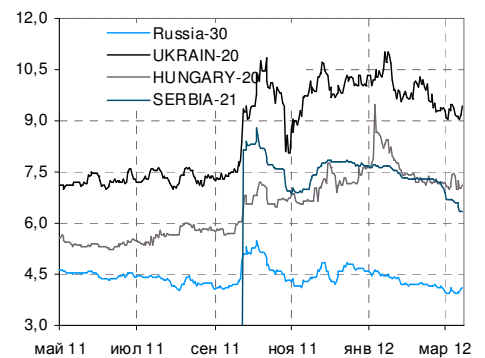
Спрэд Russia-30 к UST-10



Russia-30 и обязательства Emerging Markets

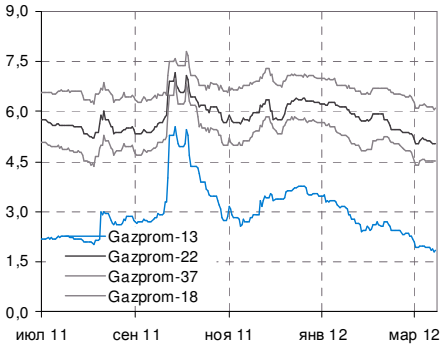


Russia-30 и обязательства стран Восточной Европы

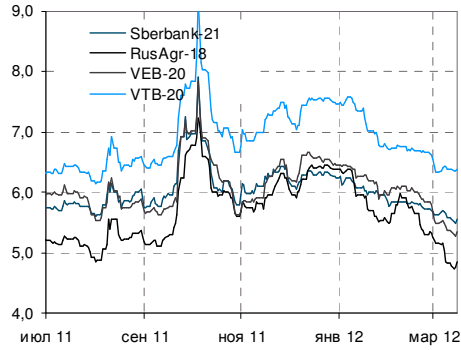


РОССИЙСКИЕ ЕВРООБЛИГАЦИИ

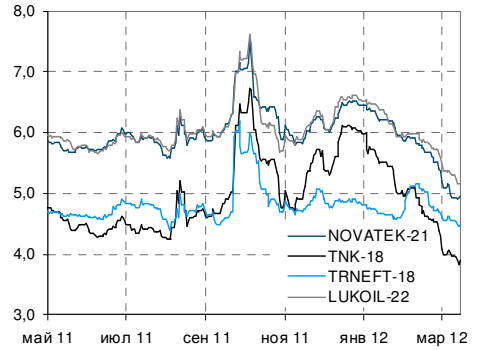
Еврооблигации Газпрома



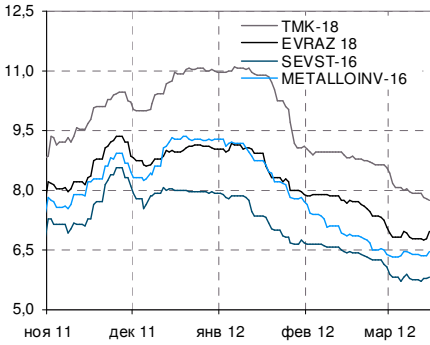
Евробонды госбанков



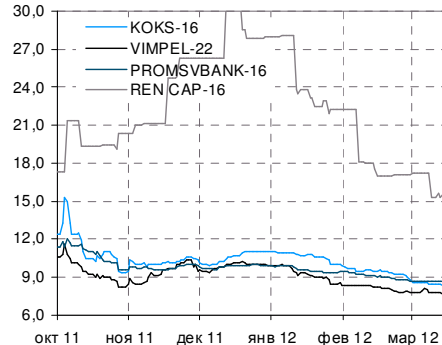
Еврооблигации нефтегазового сектора



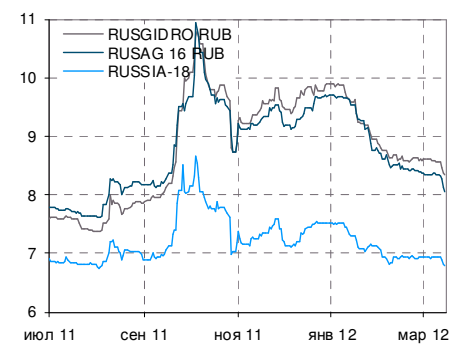
Еврооблигации металлургического сектора



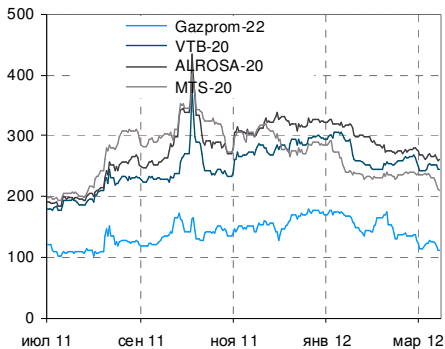
Еврооблигации с текущей доходностью выше 8%



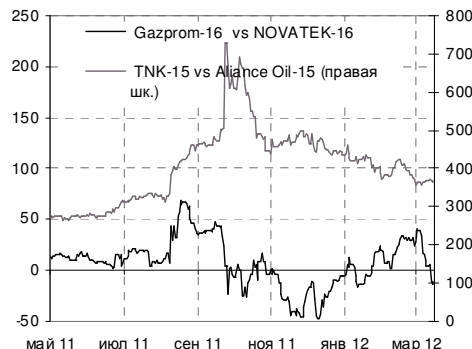
Еврооблигации, номинированные в рублях



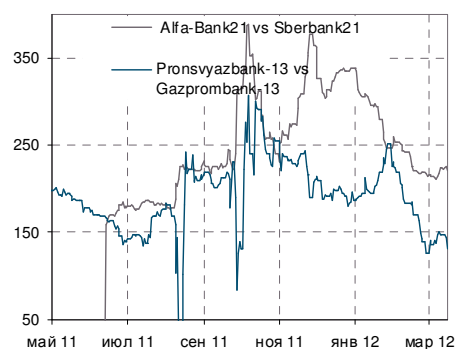
Спрэд к Russia-20



Спрэды в нефтегазовом секторе

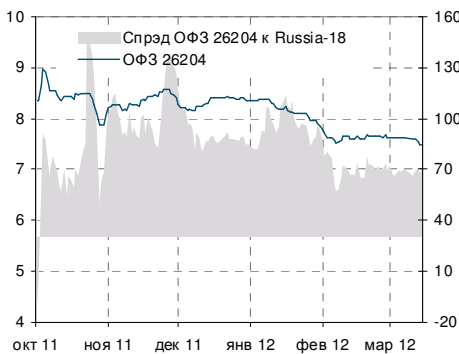


Спрэды в банковском секторе

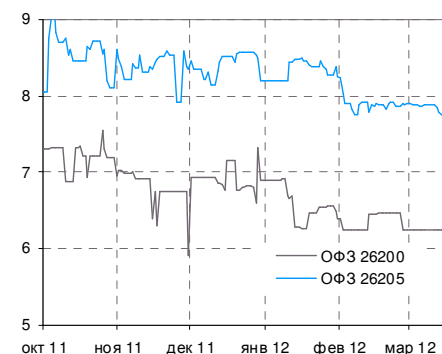


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК

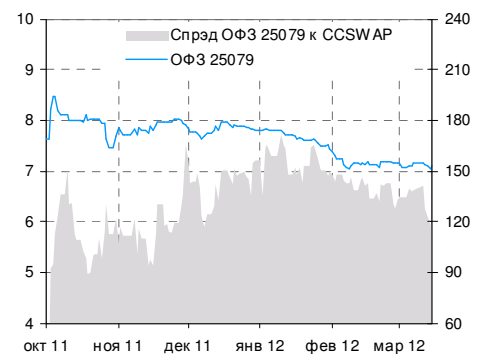
ОФЗ 26204 и спрэд к Russia-18



ОФЗ 26200 и 26205

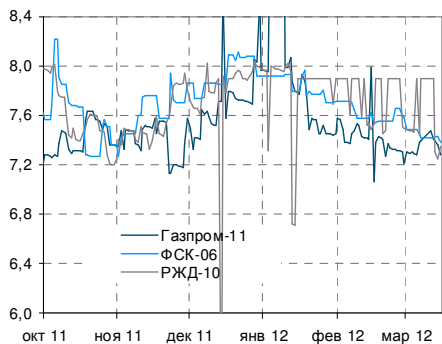


ОФЗ 25079 и спрэд к Cross Currency SWAP

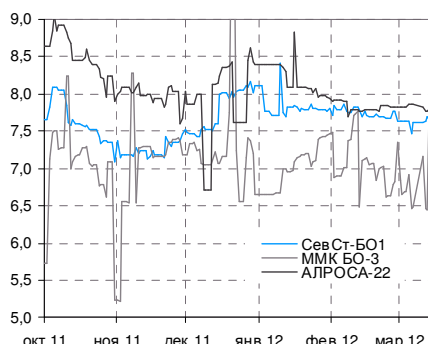


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК (ПРОДОЛЖЕНИЕ)

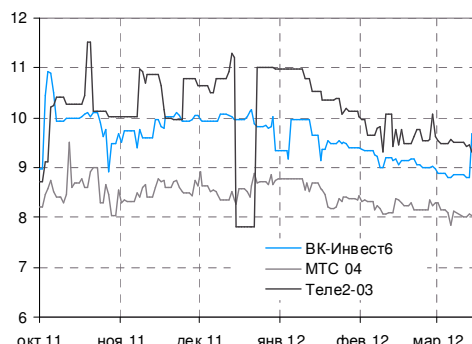
Доходности российских монополий



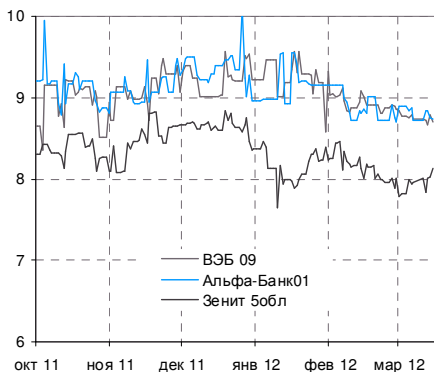
Доходности "Металлургия и добывающий сектор"



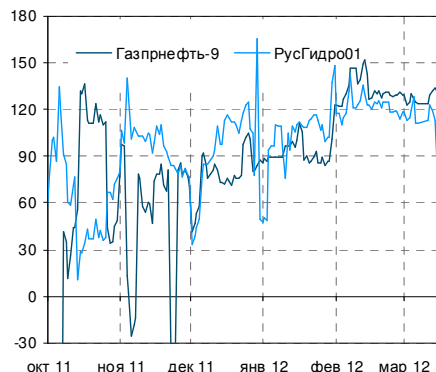
Доходности "Телекоммуникации"



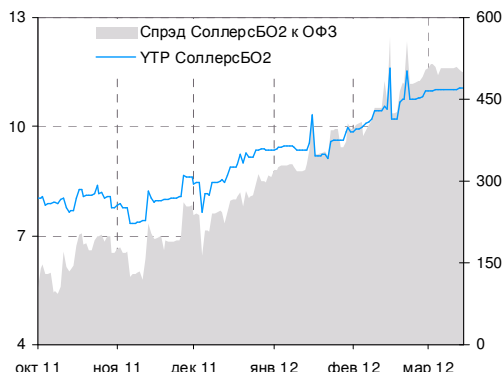
Доходности "Банковский сектор"



Спрэды к ОФЗ

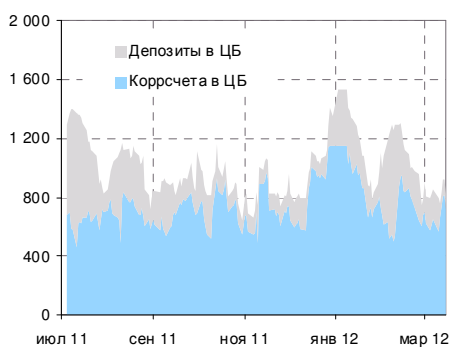


Облигации с текущей доходностью выше 10%

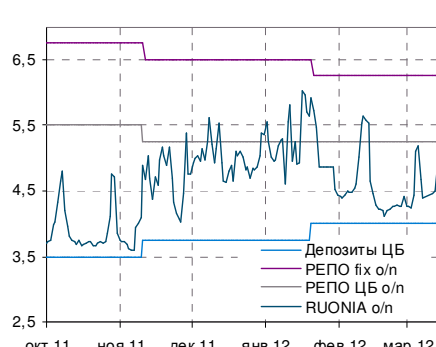


ДИНАМИКА ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

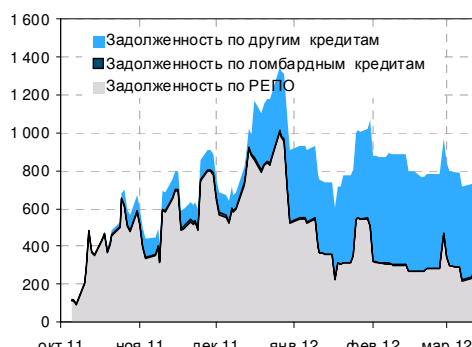
Динамика депозитов и остатков на корсчетах



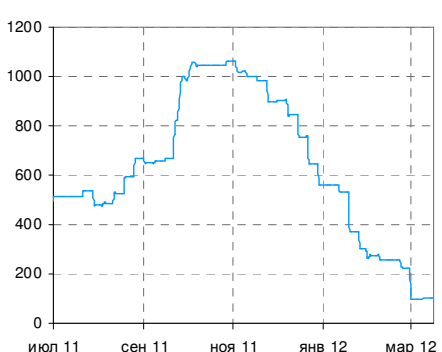
Динамика ставок денежного рынка



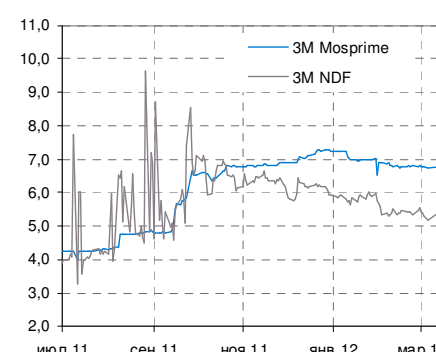
Задолженность кредитных организаций перед ЦБ



Динамика задолженности по депозитам Минфина



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 Волков, 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

**Телекоммуникации/
Потребсектор**

Евгений Голосной

Golosnoy_EA@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 абсолютные 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.