

Долговые и денежные рынки  
17 января 2013 г.

## Конъюнктура рынков

### Внешние рынки

Вчерашние торги на глобальном долговом рынке не отличались особой волатильностью. Поток негативных новостей был полностью нивелирован опубликованной статистикой из ЕС и США.

### Российские еврооблигации

Вчерашний день был наполнен негативными переоценками как по суверенному долгу, так и по корпоративным бумагам. Давление на кривую ВТБ «подтвердилось» пересмотром прогноза по рейтингу, прочем, «досталось» и другим госбанкам. Спрос есть на более рискованные евробонды Банка Русский Стандарт, ХКФ-Банка и ТКС Банка. В аутсайдерах опять ВымпелКом.

### Рублевые облигации

В среду в сегменте гособлигаций прошли распродажи практически по всей кривой ОФЗ. Первый в этом году аукцион ОФЗ сложно назвать успешным. Корпоративные бонды также теряли в цене, но были и выборочные покупки.

### FX/Rates

На локальном валютном рынке рубль продолжает торговаться относительно доллара в рамках обозначившегося в начале года коридора.

### Наши ожидания

На рынках сохраняется неопределенность в выборе дальнейшего направления для движения. При этом публикуемая статистика практически не влияет на общую картину торгов. На наш взгляд, сценарий сегодняшних торгов на глобальных площадках, вероятнее всего, не будет сильно отличаться от вчерашнего дня.

## Главные новости

**ВТБ (Ваа1/ВВВ/ВВВ): пересмотр прогноза рейтинга от Fitch на «Негативный».**

Ожидаем негативное влияние на облигации в рамках текущего первичного размещения. На еврооблигациях складывается ощущение, что рынок начал отыгрывать новость «авансом» еще во вторник, когда кривая ВТБ была под давлением, вчера переоценки продолжались.

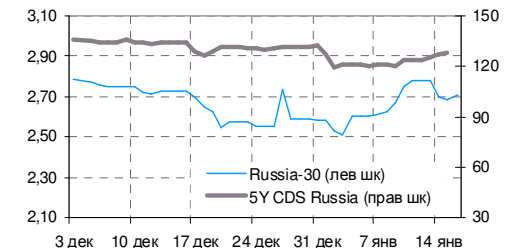
**МКБ (В1/В+/ВВ-): первичное предложение.**

На наш взгляд, банк может рассчитывать на евробонд объемом в 300-500 млн долл., при этом наиболее вероятная срочность бумаг – 3 года, интересная доходность – от 6,8% годовых.

### Россия - основные индикаторы

	значение	изм. б.п
Russia-30	2,70	2
CDS России	128	1
MOSPRIME o/n	5,35	17
NDF 3M	6,11	1
Остатки на счетах в ЦБ, млрд руб.	787,2	-198
Остатки на депозитах, млрд руб.	162,0	-104
Доллар / рубль (ЦБ), руб	30,32	0,04
Корзина (ЦБ), руб	34,80	-0,02

### Динамика доходности Russia-30 и CDS России



### Глобальные рынки

	значение	изм. б.п
LIBOR 3M	0,30	0,0
ERIBOR 3M	0,20	-0,1
EUR/USD	1,3284	
UST-10	1,82	-2
Германия-10	1,57	6
EFSF-10	1,77	-1
Италия - 10	4,18	-4
Испания - 10	5,01	1
Португалия-10	6,33	10
CDS 5Y Ирландия	187	0
CDS 5Y Португалия	397	1
CDS 5Y Италия	234	0
CDS 5Y Испания	253	2

### Индикаторы отношения к риску

	значение	изм
iTRAXX Crossover 5Y	428,2	-3
iTRAXX CEEMEA 5Y	159,0	1
iTRAXX SOVX WE 5Y	99,8	0

### Рублевые облигации

	доходность	изм. б.п
ОФЗ 25075	6,05	144
ОФЗ 26205	6,62	1
ОФЗ 26207	6,99	7
Газпром-11	7,43	23
РЖД-10	7,56	17
ФСК-15	7,95	14
МТС-05	8,46	0
ВымпелКом-4	8,66	6
Металинвест-5	8,86	19
РусалБр-8	12,81	-7
РСХБ-15	7,86	0

### Российские еврооблигации

	доходность	изм. б.п
Russia-18 RUB	5,78	4
Gazprom-37	5,19	1
Sberbank-21	3,97	1
AlfaBank-21	5,32	-2
Evraz-18	5,40	5
Vimpel-22	5,32	6
TNK-BP-18	3,23	-1

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.

## Рыночная конъюнктура

### Внешние рынки

Вчерашние торги на глобальном долговом рынке не отличались особой волатильностью. Поток негативных новостей был полностью нивелирован опубликованной статистикой из ЕС и США.

Ситуация на глобальных площадках в рамках вчерашней сессии не претерпела существенных изменений. Представленный отчет Всемирного Банка с понижением прогноза по потенциалу роста экономики ряда стран вызвал негативную реакцию инвесторов. Тем не менее, опубликованный блок статистики из США оказался лучше прогнозов, что компенсировало негативные аспекты представленного Всемирным Банком отчета. Кроме того, еще днем были представлены данные об индексе потребительских цен в ЕС. Следует отметить, что уровень инфляции в Еврозоне в декабре совпал с прогнозами - 2,2%. Столь низкое значение индекса потребительских цен находится в рамках верхней границы обозначенной ЕЦБ, что открывает перед европейским регулятором возможность для запуска стимулирующих мер в случае необходимости.

Данные из США, в частности коэффициент загрузки промышленных мощностей, а также объемы промышленного производства, оказавшиеся лучше прогнозов, отразили улучшение состояния промышленного сектора экономики. Кроме того, индекс потребительских цен за декабрь остался неизменным.

По итогам дня доходность десятилетних гособлигаций Германии составила - 1,565% («+5,7 б.п.»), Франции - 2,125% («+0,3 б.п.»), США - 1,819% («-1,8 б.п.»), Испании - 5,012% («+1,0 б.п.»), Италии - 4,175% («-3,7 б.п.»).

На валютных площадках вчерашний день также завершился нейтрально. Пара EUR/USD торговалась в диапазоне 1,326x - 1,332x. По итогам торгов соотношение между долларом и евро составило 1,3289x.

*Алексей Егоров*

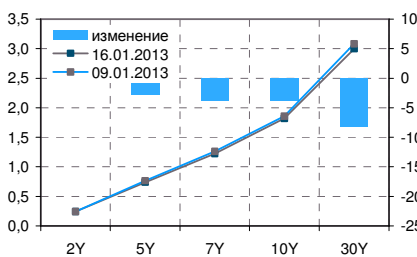
### Российские еврооблигации

Вчерашний день был наполнен негативными переоценками как по суверенному долгу, так и по корпоративным бумагам. Давление на кривую ВТБ «подтвердилось» пересмотром прогноза по рейтингу, впрочем, «досталось» и другим госбанкам. Спрос есть на более рискованные евробонды Банка Русский Стандарт, ХКФ-Банка и ТКС Банка. В аутсайдерах опять ВымпелКом.

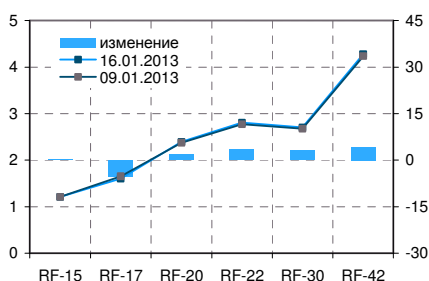
Небольшая передышка в начале недели вновь сменилась негативным трендом, несмотря на позитивный в целом новостной фон из США. Видимо, пересмотр в сторону понижения Всемирным Банком прогноза по росту мировой экономики все же стал преобладающим фактором в настроениях инвесторов. Нужно отметить, что решение Всемирного Банка не затронуло непосредственно Россию, но общий настрой сказался на российских еврооблигациях: переоценка по Russia-30 составила «-21,3 б.п.».

В корпоративных еврооблигациях также картина была негативной. Наибольшие переоценки коснулись государственного банковского сектора. Причем если в рамках ВТБ это можно объяснить пересмотром прогноза рейтинга от Fitch на «Негативный», то снижение цен по бумагам Сбербанка и ВЭБа, которым рейтинги были подтверждены на прежнем уровне, не вполне понятно. Вероятно, они были затронуты вслед за понижением суверенных евробондов. В частном секторе опять «отличился» ВымпелКом, в займах которого мы вновь можем наблюдать негативные переоценки: VIMPEL\_18 - «-38,4 б.п.».

Кривая доходности гособлигаций США



Кривая доходности гособлигаций России



VIMPEL\_21 – «-71,3 б.п.». По остальным секторам переоценки составили в основном в пределах 30 б.п. В «плюсе» были Банк Русский Стандарт, ХКФ-Банк и ТКС Банк.

*Елена Федоткова*

### Рублевые облигации

*В среду в сегменте гособлигаций прошли распродажи практически по всей кривой ОФЗ. Первый в этом году аукцион ОФЗ сложно назвать успешным. Корпоративные бонды также теряли в цене, но были и выборочные покупки.*

В среду на рублевом рынке облигаций в секторе гособлигаций был день распродаж – в цене потеряли выпуски по всей кривой ОФЗ. Больше всего дешевели на заметных оборотах длинные выпуски: 9-летние ОФЗ 26209 («-0,89 п.п.»), 14-летние 26207 («-0,61 п.п.»), 6-летние 26208 («-0,61 п.п.»). Особых успехов не удалось достичь и Минфину РФ, не предложившему премии «к рынку», на прошедшем вчера аукционе ОФЗ 26211: из 25 млрд руб. было размещено бумаг на 6,76 млрд руб. (номинал), причем по верхней границе ориентира – с доходностью 6,75% годовых (обозначенный индикатив 6,7-6,75% годовых), цена 102,6123%. В корпоративном сегменте также были отрицательные переоценки. В первом эшелоне потеряли в цене бумаги РЖД, ФСК, Газпрома, во втором продавали ВымпелКом, Башнефть, Металлоинвест. Но были отмечены и покупки в выпусках: ВЭБ-09 («+0,09 п.п.»), Газпромбанк-07 («+0,34 п.п.»), ВТБ БО-07 («+0,06 п.п.»), АПРОСА-22 («+0,08 п.п.») и АПРОСА-23 («+0,1 п.п.»).

*Александр Полютков*

### Forex/Rates

*На локальном валютном рынке рубль продолжает торговаться относительно доллара в рамках обозначившегося в начале года коридора.*

Открытие торгов на российских площадках ознаменовалось небольшим ослаблением позиций национальной валюты. Тем не менее, уже к середине дня рублю удалось компенсировать утренние потери. При этом в течение дня курс доллара находился в рамках диапазона 30,32 руб. – 30,43 руб. Примечательно, что начавшийся налоговый период пока не оказывает национальной валюте существенную поддержку, по всей видимости, комфортное состояние ликвидности банковской системы позволяет обходиться без агрессивных трансформаций валютной выручки. По итогам дня курс доллара составил – 30,31 руб., а стоимость бивалютной корзины – 34,83 руб.

Согласно данным ЦБ, сумма остатков на корсчетах и депозитах за вчерашний день впервые претерпела существенные изменения, достигнув уровня 949,2 млрд руб. («-301,3 млрд руб.»). Подобное снижение обусловлено возвратом сальдо после проведенного во вторник аукциона прямого РЕПО сроком на семь дней («-270 млрд руб.»). Ставки денежного рынка немного выросли. MosPrime o/n составила 5,35% («+ 17 б.п.»).

*Алексей Егоров*

### Наши ожидания

На рынках сохраняется неопределенность в выборе дальнейшего направления для движения. При этом публикуемая статистика практически не влияет на общую картину торгов. На наш взгляд, сценарий сегодняшних торгов на глобальных площадках, вероятнее всего, не будет сильно отличаться от вчерашнего дня.

*Алексей Егоров*

## Календарь событий

### Макроэкономические события

17 января Ежемесячный отчет ЕЦБ

### Денежный рынок

18 января Возврат банками в бюджет 38,0 млрд руб. (11 окт 12 г/7,12%), 15,79 млрд руб. (18 окт 12 г/7,20%), 5,0 млрд руб. (25 окт 12 г/7,00%), 12,4 млрд руб. (30 окт 12 г/7,25%)

Источники: REUTERS, Bloomberg, Аналитический департамент НОМОС-БАНКа

## Новости коротко

### Макроновости

- По данным Минфина РФ, чистое поступление в федеральный бюджет по операциям с рублевыми гособлигациями за 2012 год составило 267,19 млрд руб. За 2012 год финансовое ведомство привлекло через размещение облигаций 911,87 млрд руб., из них на погашение основного долга было направлено 400,44 млрд руб., расходы на обслуживание составили 244,25 млрд руб.
- По оценке Росстата, инфляция в период с 10 по 14 января 2013 года составила 0,1%, с начала января - 0,4% (в 2012 году - с начала января - 0,1%, в целом за январь - 0,5%).

### Долговые рынки

- Ставка 7 купона по облигациям **ИНГ БАНК** (ЕВРАЗИЯ) серии 01 составит 8,11% годовых. Согласно условиям эмиссии, ставка 2-12 купонов определяется как сумма ставки MosPrime Rate на срок 3 месяца и премии в размере 0,75% годовых.
- **Росбанк** 15 января на ФБ ММВБ начал размещение биржевых структурных облигаций серии БСО-01 общим номинальным объемом 3 млрд руб. В первый день размещения с облигациями выпуска было совершено 11 сделок на общую сумму 1,3 млрд руб. Облигации БСО-01 имеют фиксированный купонный доход. Также в дату выплат 2-го, 4-го и 6-го купонов по бондам будет выплачиваться дополнительный купонный доход, базовым активом для расчета которого является индекс ММВБ.
- **Банк ВТБ** 16 января начал маркетинг выпуска облигаций серии БО-21 на сумму 15 млрд руб. Ориентир по доходности находится в диапазоне 8,5 – 8,75% годовых, по купону – 8,24-8,48%. Срок обращения займа 3 года, купонный период - кварталный. Оферта не предусмотрена. Книга заявок по предварительным данным будет открыта до 18 января 2013г. Размещение планируется на 22 января 2013г. Выпуск будет включен в котировальный лист «Б».

### Рейтинги и прогнозы

- Standard&Poor's подтвердило долгосрочный и краткосрочный кредитные рейтинги эмитента по обязательствам в иностранной валюте, присвоенные Евразийскому банку развития (**ЕАБР**) на уровне «BBB/A-2». Одновременно подтверждены рейтинги ЕАБР по казахстанской и российской шкале - на уровне «kzAA+» и «ruAAA» соответственно. Прогноз по рейтингам – «Стабильный».
- Агентство Moody's поместило на пересмотр с возможностью понижения долгосрочный рейтинг депозитов в иностранной и национальной валюте **Абсолют Банка**, находящего на уровне «Ba3». Рейтинговое действие основано на декабрьском заявлении KBC Group о продаже банка пенсионному фонду «Благосостояние», ежемесячной отчетности банка по РСБУ в 2012 году и аудированной отчетности по МСФО за 2011 год.
- Агентство Fitch подтвердило долгосрочный рейтинг дефолта эмитента **Сбербанка** России, **Сбербанк Лизинга**, **Внешэкономбанка** и **ВЭБ-Лизинга** на уровне «BBB» со «Стабильным» прогнозом. Долгосрочные РДЭ Сбербанка, ВЭБа по-прежнему обусловлены мнением Fitch о высокой вероятности получения поддержки от российских властей в случае необходимости с учетом в настоящее время мажоритарной доли государства в банках (50%+1 акция в случае Сбербанка и

100% у ВЭБа), системной значимости Сбербанка, а также роли ВЭБа в проводимой политике как банка развития, истории поддержки капиталом и финансированием банков и тесных связей между государством и рассматриваемыми банками (в особенности в отношении ВЭБа).

## Главные новости

### **ВТБ (Ваа1/ВВВ/ВВВ): пересмотр прогноза рейтинга от Fitch на «Негативный».**

*Ожидаем негативное влияние на облигации в рамках текущего первичного размещения. На еврооблигациях складывается ощущение, что рынок начал отыгрывать новость «авансом» еще во вторник, когда кривая ВТБ была под давлением, вчера переоценки продолжались.*

**Событие.** Агентство Fitch пересмотрело прогноз по долгосрочному рейтингу Банка ВТБ и пяти его дочерних структур со «Стабильного» на «Негативный». Долгосрочный рейтинг дефолта эмитента подтвержден на уровне «ВВВ». Прогноз по рейтингу был изменен для следующих компаний: Банк ВТБ, ВТБ24, Банк Москвы, ВТБ Капитал, ВТБ-Лизинг, VTB Bank (Austria).

**Комментарий.** «Негативный» прогноз по рейтингам ВТБ отражает планируемую приватизацию банка, что, по мнению Fitch, в сочетании с более ограниченной ролью банка в проводимой политике государства (в сравнении ВЭБом) и несколько более низкой значимостью для банковской системы страны (относительно Сбербанка), возможно, приведет к некоторому снижению вероятности государственной поддержки в среднесрочной перспективе. Кроме того, пересмотр прогноза принимает во внимание обременительность поддержки ввиду значительной помощи, оказанной банку в последние годы, в частности после приобретения Банка Москвы в 2011-2012 годах, и учитывает риск значительных непредвиденных потерь у банка с учетом недостатков в области корпоративного управления и иногда агрессивного риск-менеджмента. Согласно последней версии плана приватизации российского правительства, одобренной в июне 2012 года, предусматривается сокращение госучастия в ВТБ до 50% плюс 1 акция (с текущего уровня в 75,5%) к концу 2013 года и полный выход из капитала банка к 2016 году.

Интересно, что, несмотря на озвучивание планов еще в прошлом году, рейтинговое агентство только сейчас начало предпринимать конкретные действия. Тем не менее, на наш взгляд, это может оказать влияние на долговые обязательства банка, причем в большей степени на еврооблигации. Наибольшей эффект будет достигнут в среднесрочном периоде, когда уже будет проведен ряд шагов по приватизации кредитной организации.

Напомним, что в настоящее время открыта книга по рублевым облигациям серии БО-21 на сумму 15 млрд руб. Ориентир по доходности находится в диапазоне 8,5 – 8,75% годовых, по купону – 8,24-8,48%. Срок обращения займа 3 года, оферта не предусмотрена. Книга заявок будет открыта до 18 января, размещение планируется на 22 января 2013 года. На наш взгляд, предложенные ориентиры довольно агрессивные – наиболее ликвидный заем серии БО-06 с погашением в декабре 2014 года торгуется с УТМ 8,3% годовых. Таким образом, новый выпуск дает довольно малую премию ко вторичному рынку с точки зрения разницы в дюрации и не предоставляет какого-либо «бонуса» за первичку. При этом вышедшая новость также не дополняет инвестиционной привлекательности в рамках открытой книги.

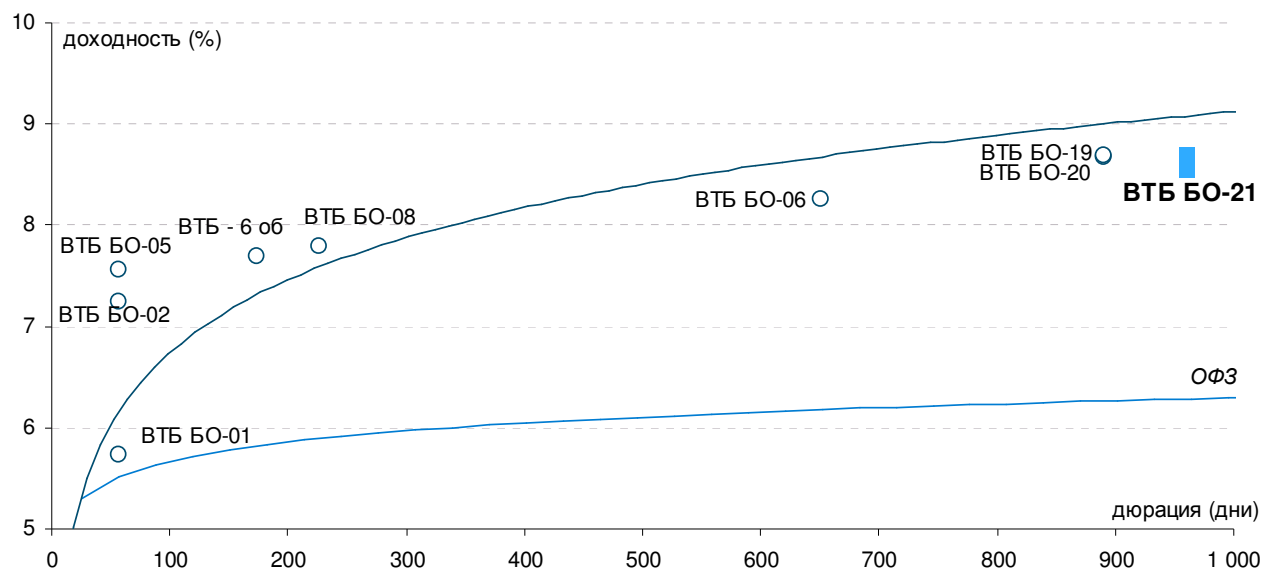
В еврооблигациях вчера мы наблюдали снижение цены по отдельным выпускам до 43 б.п., и любопытно, что во вторник кривая ВТБ также была под активным давлением. Последнее мы отмечали во вчерашнем обзоре.

Финансовые показатели ВТБ по МСФО

Показатели отчетности, млрд руб.	1Н 2011 (с ТКБ)	2011 (с ТКБ и БМ)	1Н '12 (с ТКБ и БМ)	Изменение за 1Н '12
Активы	4 720	6 790	6 858	1%
Денежные средства	228	407	356	-13%
доля в активах	5%	6%	5%	---
Кредиты (net)	2 997	4 302	4 328	1%
Кредиты (gross)	3 277	4 590	4 645	1%
доля в активах	63%	63%	63%	---
NPL (>90дн.)	7,7%	5,4%	5,6%	---
покрытие NPL резервами	1,1	1,16	1,22	---
кредиты /средства клиентов	1,1	1,2	1,3	---
уровень резервов	8,6%	6,3%	6,8%	---
Финансовые активы	636	970	1 030	6%
доля в активах	13%	14%	15%	---
Инвестиционная собственность	109	123	138	12%
доля в активах	2%	2%	2%	---
Средства клиентов	2 635	3 597	3 438	-4%
доля в активах	56%	53%	50%	---
Капитал	598	625	629	1%
доля в активах	13%	9%	9%	---
Коэффициент достаточности общего капитала	14,1%	13,0%	12,8%	---
Показатели прибыльности, млрд руб.	1Н 2011 (с ТКБ)	2011 (с ТКБ и БМ)	1Н '12 (с ТКБ и БМ)	Изменение за 1Н '12
Чистые процентные доходы (до вычета резервов)	95	227	112	18%
Чистые комиссионные доходы	18	39	22	22%
Создание резервов под обесценение	-82	-32	-32	-60%
Операционные доходы	217	289	163	-25%
Операционные расходы	-67	-142	-87	29%
Прибыль	54	91	34	-37%
Качественные показатели деятельности	1Н 2011 (с ТКБ)	2011 (с ТКБ и БМ)	1Н '12 (с ТКБ и БМ)	Изменение за 1Н '12
ROAE	18,1%	15,0%	10,7%	-7%
ROAA	2,4%	1,6%	1,0%	-1%
C / I	44,0%	49,4%	53,4%	9%
NIM	4,8%	5,0%	4,0%	-1%

Источник: данные банка, расчеты НОМОС-БАНКа

Доходности облигаций (средневзв.)



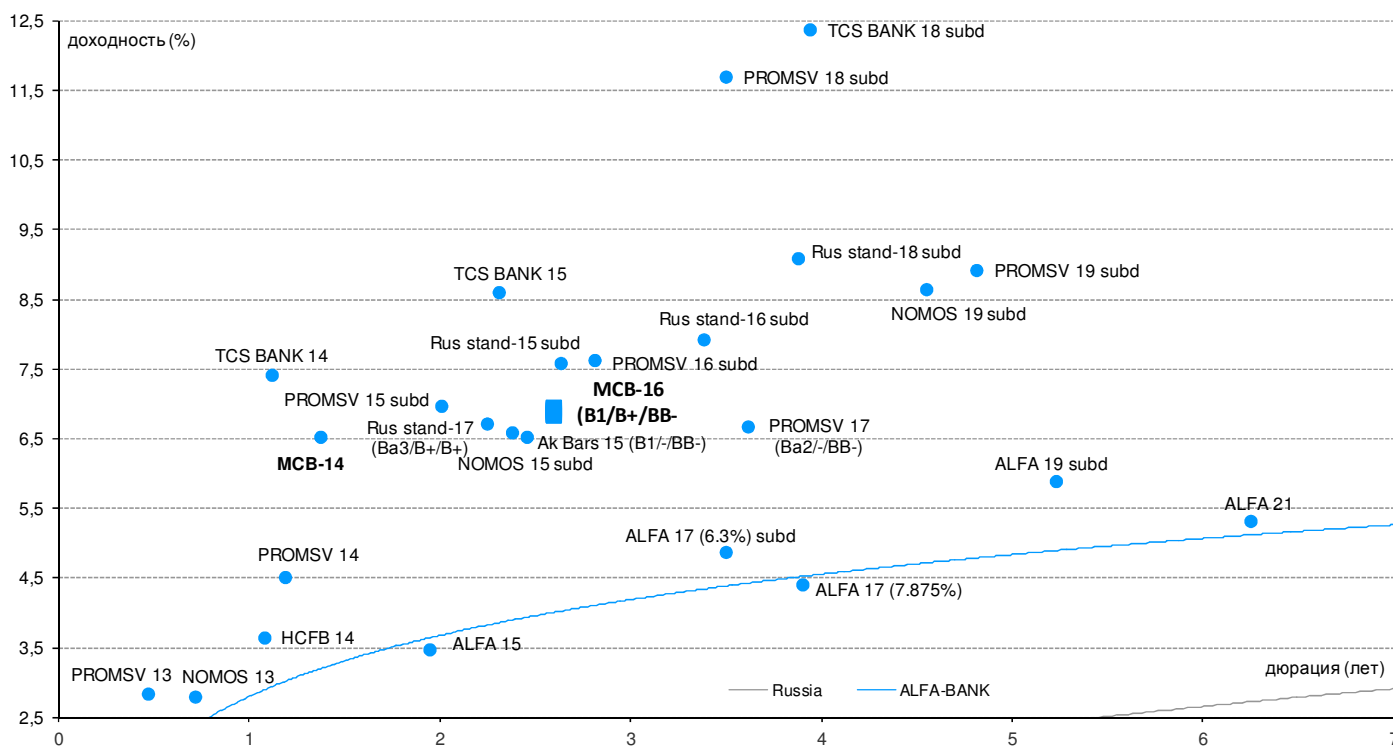


взгляд, находит отражение на балансе банка. В свою очередь, Банк Русский Стандарт является исключительно розничным банком, что предопределяет более высокий уровень риска его бизнеса.

Вместе с тем, среди позитивных моментов кредитного профиля МКБ можно отметить хорошие финансовые результаты за 9 мес. 2012 г. (кредитный портфель вырос на 28,6% к 2011 г. до 209 млрд руб., активы – на 20,1% до 279 млрд руб.) и размещение в декабре субординированного выпуска облигаций серии 11 на 3 млрд руб., которое позволило улучшить ситуацию с достаточностью капитала. Отметим, что по итогам 9 мес. 2012 г. капитал МКБ (по Базелю) увеличился на 35,1% к 2011 г. до 39,8 млрд руб., коэффициент достаточности капитала составил 14,8% против 14,4% в 2011 г. Напомним, что в 3 кв. 2012 г. завершилась процедура привлечения в капитал банка IFC и ЕБРР, которые приобрели по 7,5% акций МКБ – общая сумма инвестиций составила 5,8 млрд руб. Вместе с тем, допэмиссия акций после ужесточения требований ЦБ РФ к капиталу позволила банку обеспечить на приемлемом уровне норматив Н1 (по РСБУ), который на 1 октября 2012 г. составил 11,5% (min 10%), хотя 1 июля 2012 г. он был 10,6%. Субординированный заем обеспечит дополнительный задел по капиталу, необходимый для поддержания высоких темпов развития бизнеса МКБ.

Таким образом, принимая во внимание уровни доходности еврооблигаций частных банков, сопоставимых с МКБ, и разницу в их кредитных профилях, мы считаем, что новые бумаги банка могут представлять интерес для инвесторов срочностью 3 года и с доходностью от 6,8% годовых.

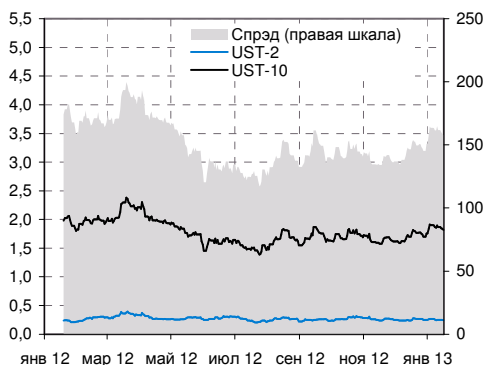
### Доходности еврооблигаций (16.01.2013)



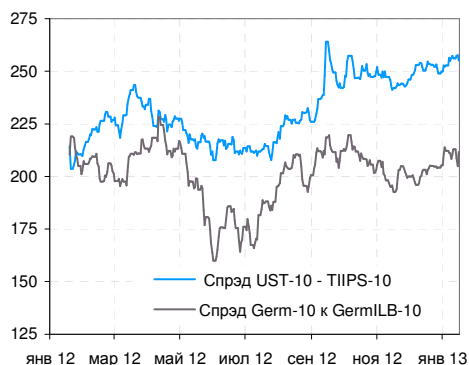
*Александр Полютков*

ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ

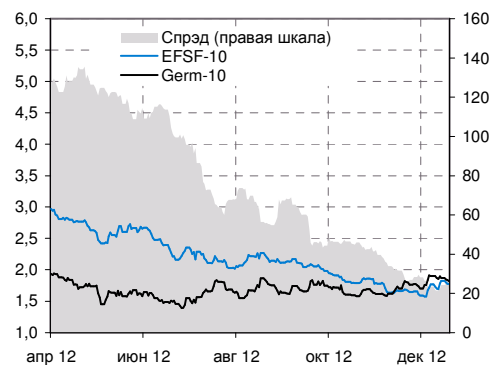
Казначейские обязательства США 2-летн. и 10-летн.



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



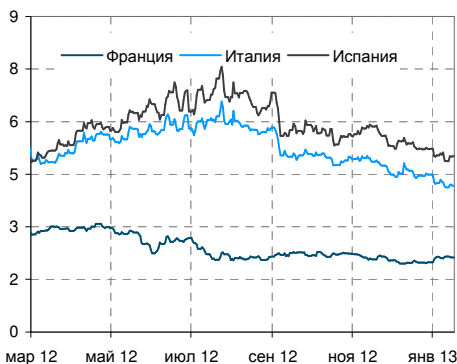
10-летние бумаги Германии и EFSF-10



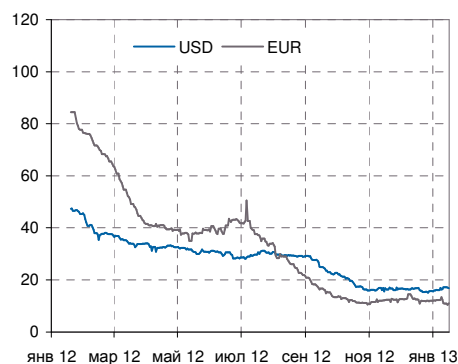
Спрэды гособязательств стран ЕС и Германии



Доходности гособязательств ЕС

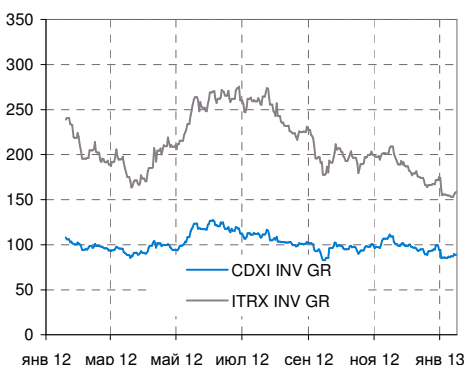


Спрэд 3М LIBOR и 3М OIS

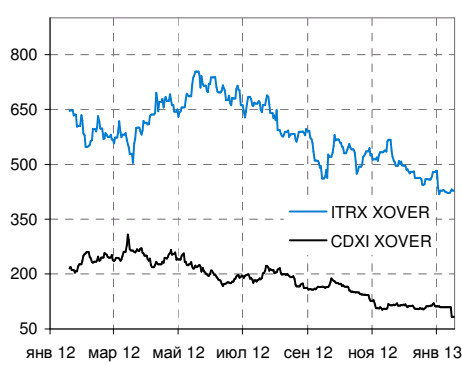


ИНДИКАТОРЫ ИНДЕКСОВ CDS

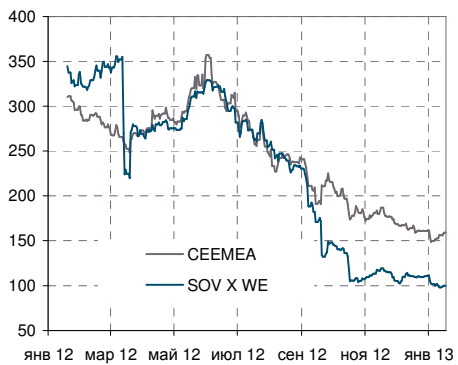
CDXI, ITRX / Inv Grade



CDXI, ITRX / Cross-Over

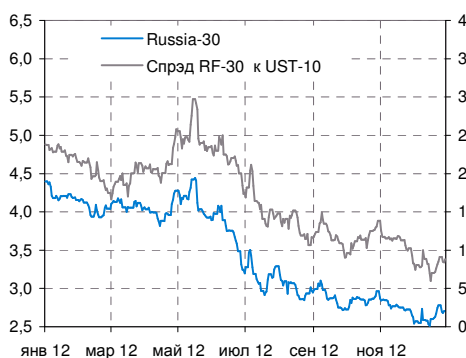


ITRX / Governments

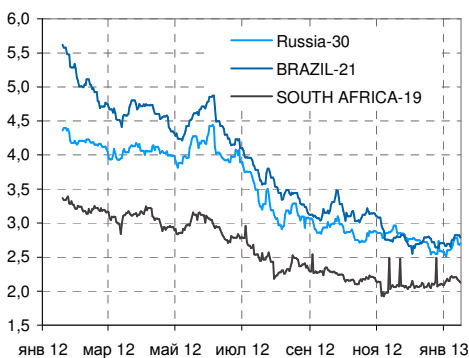


РОССИЯ НА ДОЛГОВЫХ РЫНКАХ

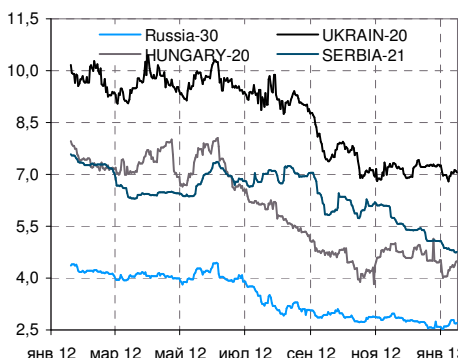
Спрэд Russia-30 к UST-10



Russia-30 и обязательства Emerging Markets

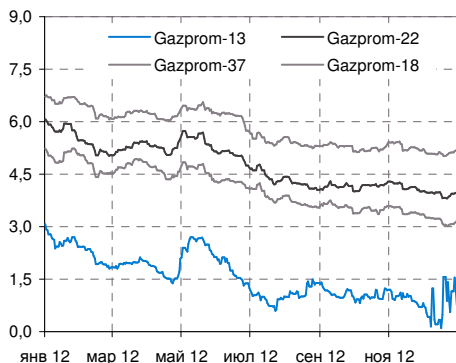


Russia-30 и обязательства стран Восточной Европы

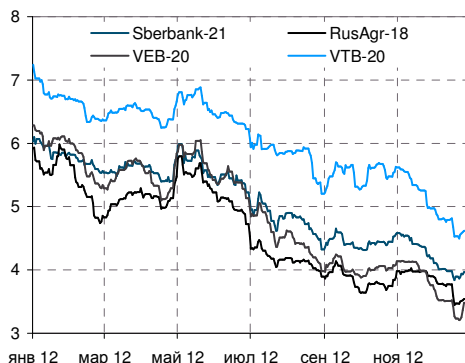


РОССИЙСКИЕ ЕВРООБЛИГАЦИИ

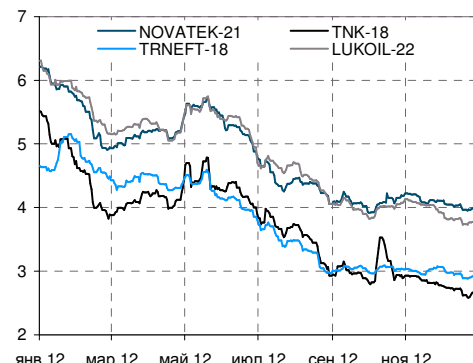
Еврооблигации Газпрома



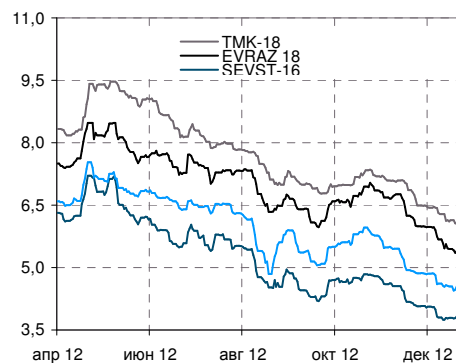
Евробонды госбанков



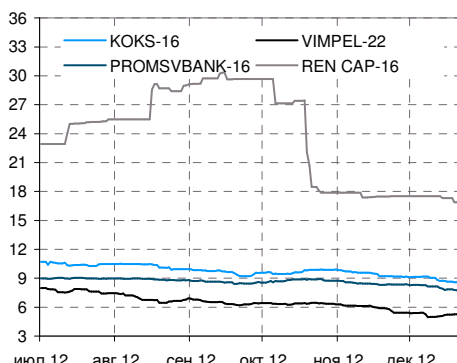
Еврооблигации нефтегазового сектора



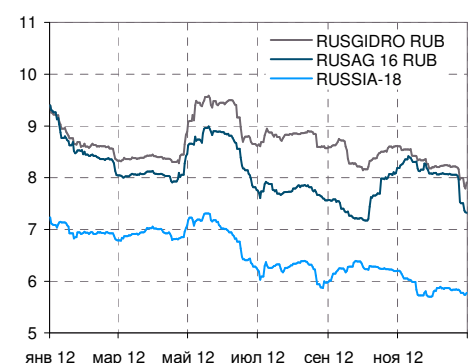
Еврооблигации металлургического сектора



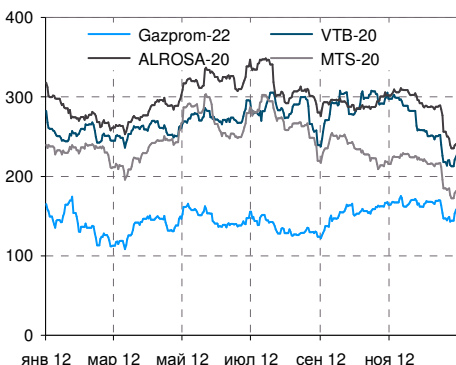
Еврооблигации с текущей доходностью выше 8%



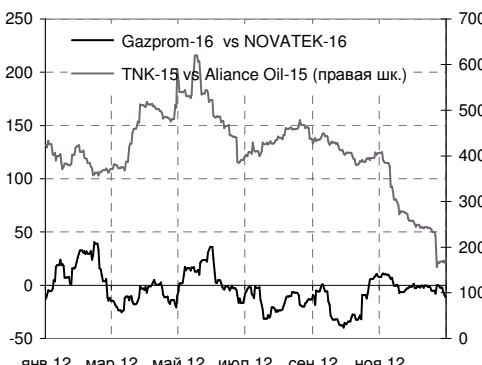
Еврооблигации, номинированные в рублях



Спрэд к Russia-20



Спрэды в нефтегазовом секторе



Спрэды в банковском секторе

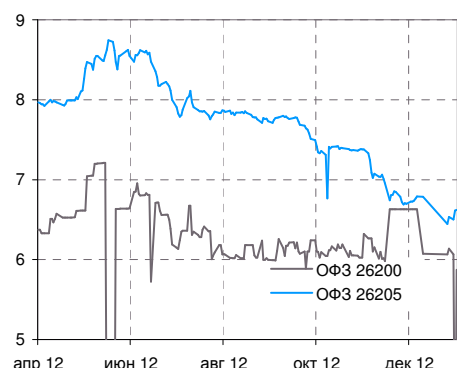


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК

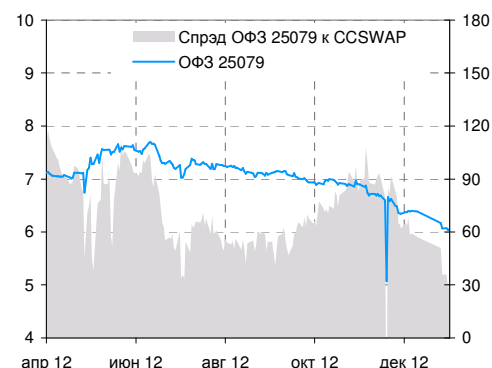
ОФЗ 26204 и спрэд к Russia-18



ОФЗ 26200 и 26205

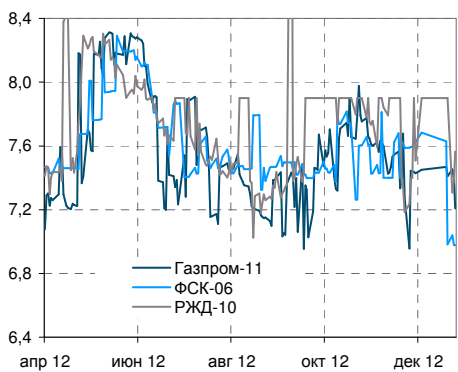


ОФЗ 25079 и спрэд к Cross Currency SWAP

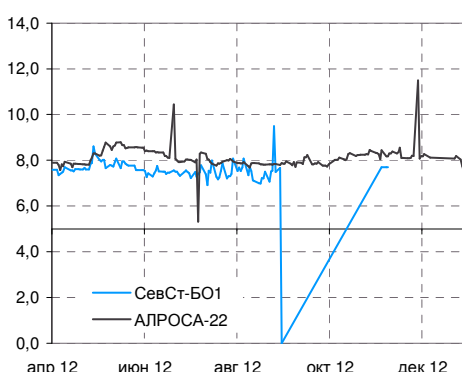


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК (ПРОДОЛЖЕНИЕ)

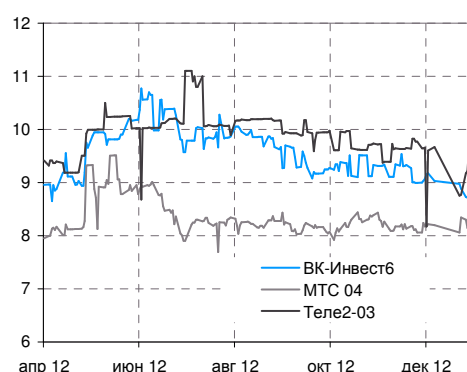
Доходности российских монополий



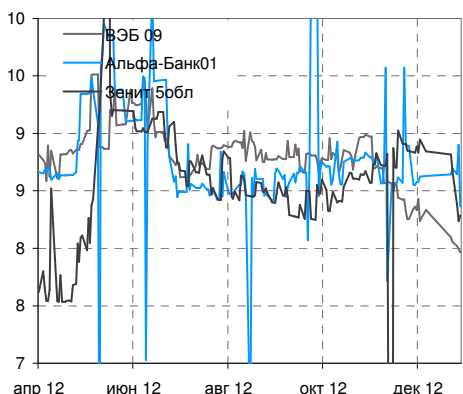
Доходности "Металлургия и добывающий сектор"



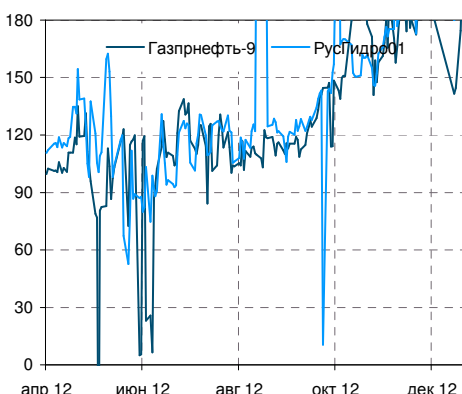
Доходности "Телекоммуникации"



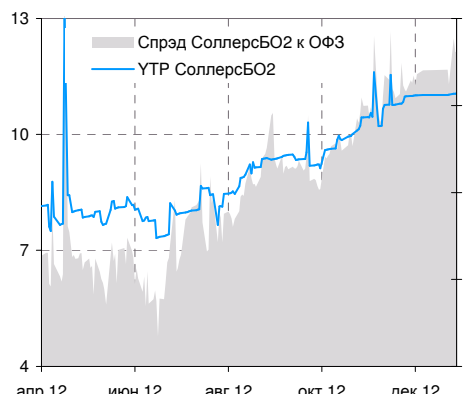
Доходности "Банковский сектор"



Спрэды к ОФЗ

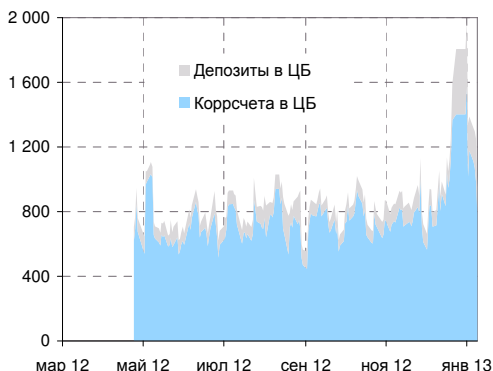


Облигации с текущей доходностью выше 10%

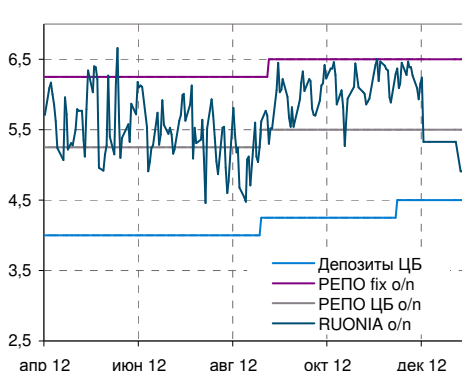


ДИНАМИКА ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

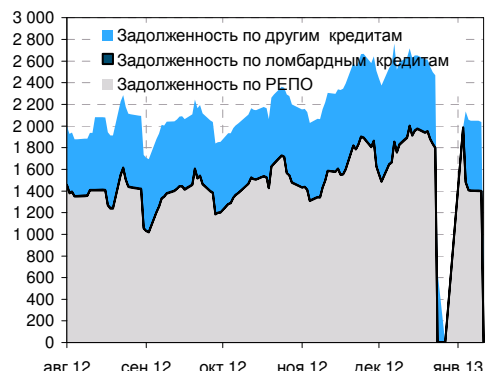
Динамика депозитов и остатков на корсчетах



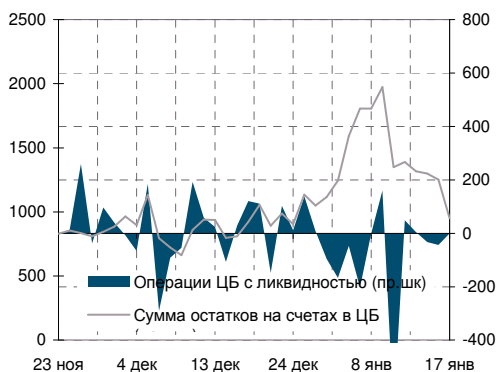
Динамика ставок денежного рынка



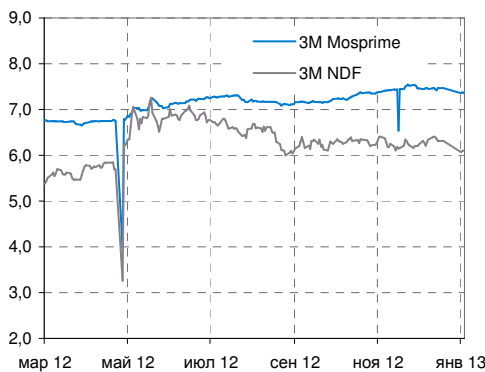
Задолженность кредитных организаций перед ЦБ



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 Полютов**

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.