

## Конъюнктура рынков

### Внешние рынки

В пятницу сохранялся смешанный информационный фон: положительные PMI из Китая и США, отрицательные – из Европы. Однако весь фокус на решение проблемы fiscal cliff, где новостей пока нет.

### Российские еврооблигации

Итог пятницы – уверенный рост котировок преимущественно в high yield выпусках. Суверенная кривая без особых изменений.

### Рублевые облигации

В сегменте ОФЗ сохраняются преимущественно покупки. Выпуск 26207 опять «пробил» доходность в 7% годовых. В корпоративных бумагах продажи в бумагах Росбанка и Металлоинвеста

### FX/Rates

Рубль по итогам пятницы сохранил свои позиции, хотя в течение дня были попытки закрепиться на более высоких уровнях. Спрос на аукционах РЕПО вновь был ниже предложения.

### Наши ожидания

Сегодня, вероятно, будет очередной день, характеризующийся боковым трендом. Не ждем значимого движения на долговых рынках.

### Главные новости

#### Ситуация в мировой экономике в декабре продолжала улучшаться

Предварительные значения индексов PMI за декабрь свидетельствуют о том, что положительный импульс, наблюдающийся в мировой экономике в 4-м квартале, получает развитие. Новый год мировая экономика встречает оживлением, и если опасения в отношении «бюджетного обрыва» в США будут сняты, аппетит инвесторов к риску резко увеличится уже в январе

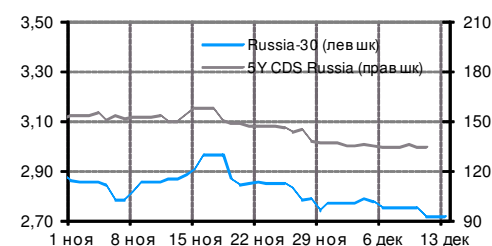
#### Россия - основные индикаторы

	значение	изм, б.п
Russia-30	2,72	0
CDS России	134	0
MOSPRIME o/n	6,50	7
NDF 3M	6,20	0

	значение	изм
Остатки на счетах в ЦБ, млрд руб.	835,8	-6
Остатки на депозитах, млрд руб.	101,1	1
Доллар / рубль (ЦБ), руб	30,71	0,00
Корзина (ЦБ), руб	34,85	0,00

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



#### Глобальные рынки

	значение	изм, б.п
LIBOR 3M	0,18	0
ERIBOR 3M	0,18	0,2
EUR/USD	1,2999	
UST-10	1,66	0
Германия-10	1,32	0
EFSF-10	1,64	0
Италия - 10	4,63	0
Испания - 10	5,44	0
Португалия-10	7,29	0
CDS 5Y Ирландия	217	0
CDS 5Y Португалия	461	0
CDS 5Y Италия	288	0
CDS 5Y Испания	300	0

#### Индикаторы отношения к риску

	значение	изм
iTRAXX Crossover 5Y	463,2	0
iTRAXX CEEMEA 5Y	163,7	0
iTRAXX SOVX WE 5Y	114,0	0

#### Рублевые облигации

	доходность	изм, б.п
ОФЗ 25075	6,35	-11
ОФЗ 26205	6,69	-3
ОФЗ 26207	6,93	-3
Газпром-11	7,68	27
РЖД-10	7,37	-5
ФСК-15	7,83	-27
МТС-05	8,81	-17
ВымпелКом-4	9,02	4
Металинвест-5	9,19	-3
РусалБр-8	14,28	-16
РСХБ-15	8,28	-6

#### Российские еврооблигации

	доходность	изм, б.п
Russia-18 RUB	5,73	0
Gazprom-37	5,23	0
Sberbank-21	4,22	0
AlfaBank-21	6,23	0
Evrax-18	6,67	0
Vimpel-22	5,99	0
TNK-BP-18	3,34	0

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.

## Внешние рынки

В пятницу сохранялся смешанный информационный фон: положительные PMI из Китая и США, отрицательные – из Европы. Однако весь фокус на решение проблемы *fiscal cliff*, где новостей пока нет.

Пятница для внешних рынков осталась довольно безыдейным днем. Основным позитивом для рынков были данные о китайском индексе PMI, которые подтвердили активное восстановление экономики поднебесной. Вместе с тем, положительные статистические данные из США о росте промышленного производства страны остались без особого внимания со стороны инвесторов. По-прежнему все внимание обращено к проблеме *fiscal cliff*, где переговоры между администрацией президента США и конгрессменами не находят сколько значимого результата. Со стороны «Старого света» приходили скорее негативные данные. Так, в очередной раз были представлены слабые PMI еврозоны. Высказывание Ангелы Меркель о том, что скорого разрешения проблем в Европе ждать не стоит, также не вызвало оптимизма участников рынков.

*Игорь Голубев*

## Российские еврооблигации

Итог пятницы – уверенный рост котировок преимущественно в *high yield* выпусках. Суверенная кривая без особых изменений.

Последний день прошедшей рабочей недели закончился сменой настроений участников торгов в сегменте российских еврооблигаций. Большинство бумаг закончили день уверенным рост котировок, при этом зачастую выходившими за рамки в 50 б.п. Среди таких бумаг, прежде всего, были выпуски из сегмента металлургии и добычи, а также традиционно выпуски ВымпелКома. Так, Evraz-18 и Evraz-18-2 (coupon 6,75%) выросли в цене на 73,3 и 94 б.п. соответственно, Sevst-22 («+57,8 б.п.»), Vimpel-21 (73,8 б.п.). В нефтяном секторе, несмотря на рост цен на нефть, уверенный рост показывали лишь бумаги на кривой Лукойла, которые росли в среднем на 30-50 б.п. Бумаги Газпрома, на длинном отрезке, показывали аналогичную динамику. Суверенные бонды по-прежнему не отличались значимым изменением котировок. Выпуск Russia-30 завершил день без ценовых изменений. Russia-42 за день потерял 15 б.п.

*Игорь Голубев*

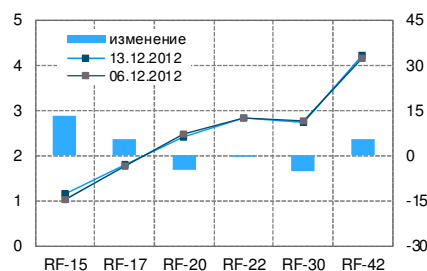
## Рублевые облигации

В сегменте ОФЗ сохраняются преимущественно покупки. Выпуск 26207 опять «пробил» доходность в 7% годовых. В корпоративных бумагах продажи в бумагах Росбанка и Металлоинвеста

Кривая доходности гособлигаций США



Кривая доходности гособлигаций России



Картина пятницы не выглядела однозначной. В суверенном сегменте, скорее, преобладали покупатели, хотя отрицательная коррекция также имела место по ряду выпусков. Здесь, прежде всего, отметим продажи в ОФЗ 25080, по которому в среду прошел аукцион. За пятницу бумага потеряла 23 б.п. Вместе с тем, 26207 продолжает в очередной раз «пробивать» планку в 7% - итог пятницы доходность в 6,97%. Также при уверенных оборотах был рост в выпуске 26208 («+12 б.п.»). Интересно выглядит экстремальный ценовой рост в 26204, который за день добавил к уровням четверга 250 б.п. Однако такое движение, вероятно обусловлено довольно низкой ликвидностью бумаги.

В корпоративных бумагах настрой инвесторов был на фиксацию прибыли. Наибольшие обороты со снижением цены показал выпуск Росбанк БО-4, который продавали, возможно, на новостях о планах банках о новом предложении бондов. Выпуск Металлоинв-6 также не был в фаворе у инвестор и завершил день снижением цены на 10 б.п.

*Игорь Голубев*

### Forex/Rates

*Рубль по итогам пятницы сохранил свои позиции, хотя в течение дня были попытки закрепиться на более высоких уровнях. Спрос на аукционах РЕПО вновь был ниже предложения.*

На аукционах РЕПО в пятницу спрос вновь не смог превысить объем предложения – финансовые организации привлекли 521 млрд руб. из 570 млрд руб., предложенных Банком России, при все той же ставке в 5,5%. Остатки на счетах ЦБ существенно не изменились, составив на утро понедельника 810 млрд руб., ставка Mosprime o/n сохранялась на уровне 6,45%. Задолженность банков перед Минфином и ЦБ РФ в пятницу несколько возросла – на более чем 70 млрд руб., составив 3,20 трлн руб. Итогом пятницы стал уровень руб./долл. в 30,7127, что было на уровне начала торгов, хотя в течение дня пара доходила до отметки 30,84.

*Александр Полютов*

### Наши ожидания

Сегодня, вероятно, будет очередной день, характеризующийся боковым трендом. Не ждем значимого движения на долговых рынках.

*Игорь Голубев*

## Главные новости

### Ситуация в мировой экономике в декабре продолжала улучшаться

*Предварительные значения индексов PMI за декабрь свидетельствуют о том, что положительный импульс, наблюдающийся в мировой экономике в 4-м квартале, получает развитие. Новый год мировая экономика встречает оживлением, и если опасения в отношении «бюджетного обрыва» в США будут сняты, аппетит инвесторов к риску резко увеличится уже в январе.*

**Событие.** Markit опубликовал предварительные оценки индексов PMI в декабре.

#### Индексы PMI

	Дек.	Нояб.	Окт.	Сент.	Авг.	Июль
<b>Китай</b>						
PMI mfg (HSBC)	50.9	50.4	49.5	47.9	47.6	49.3
<b>США</b>						
PMI mfg	54.2	52.8	51.0	51.1	51.5	51.4
<b>Еврозона</b>						
PMI Composite	47.3	46.5	45.7	46.1	46.3	46.5
PMI mfg	46.3	46.2	45.4	46.1	45.1	44.0
PMI non-mfg	47.8	46.7	46.0	46.1	47.2	47.9
<b>Германия</b>						
PMI Composite	50.5	49.2	47.7	49.2	47.0	47.5
PMI mfg	46.3	46.8	46.0	47.4	44.7	43.0
PMI non-mfg	52.1	49.7	48.4	49.7	48.3	50.3
<b>Франция</b>						
PMI Composite	45.0	44.3	43.5	43.2	48.0	47.9
PMI mfg	44.6	44.5	43.7	42.7	46.0	43.4
PMI non-mfg	46.0	45.8	44.6	45.0	49.2	50.0

Источники: Markit

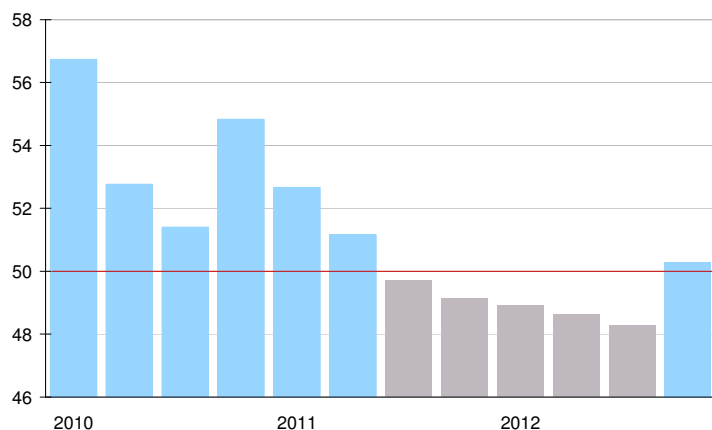
**Комментарий.** Если ноябрьская статистика позволяла говорить лишь о первых признаках оживления в мировой экономике, то данные за декабрь дают основания уже для более уверенных заявлений о развитии положительных трендов. В первую очередь стоит обратить внимание на заметное улучшение промышленной конъюнктуры в Китае. Статистика по промышленности США также даёт основания для оптимизма. Ситуация в Европе улучшается менее заметно; пока справедливо говорить лишь о первых признаках стабилизации (в этом квартале ВВП Еврозоны, скорее всего, всё ещё будет показывать отрицательную динамику).

Основным риском для мировой экономики продолжает оставаться «бюджетный обрыв». Если в начале следующего года этот риск будет снят, то мы наверняка увидим резкий всплеск «аппетита к риску».

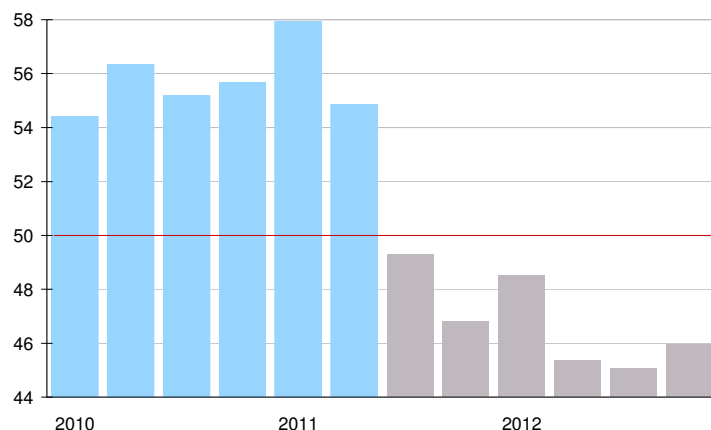
*Кирилл Тремасов*

## Среднеквартальные значения индексов PMI

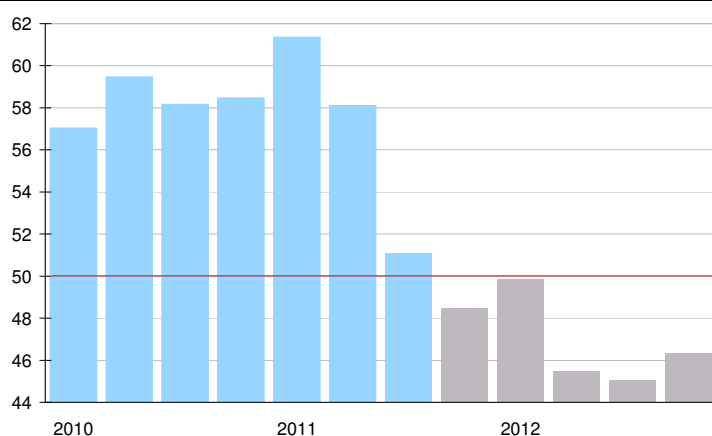
Китай, промышленность



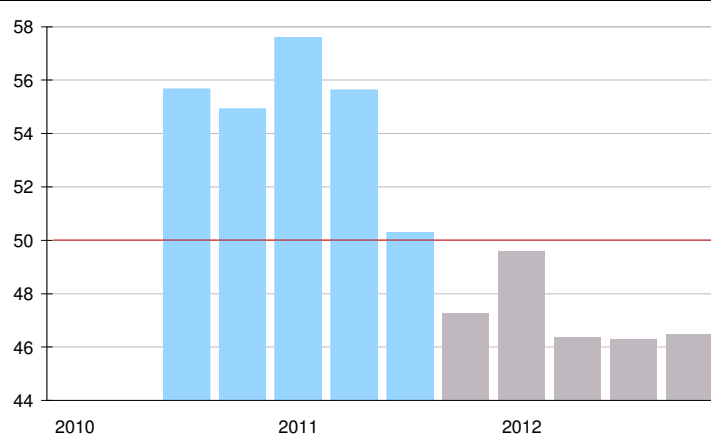
Еврозона, промышленность



Германия, промышленность



Еврозона, композит



Источники: Markit, REUTERS, Аналитический департамент НОМОС-БАНКа

**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.

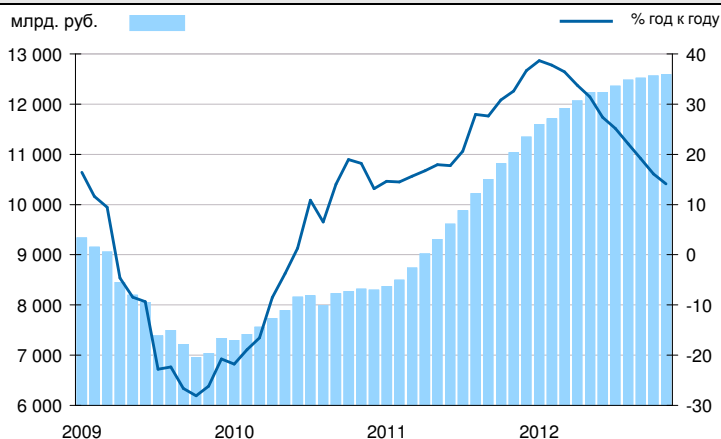
	Нояб11	Нояб12	% г/г	Янв.- нояб.11	Янв.- нояб.12	% г/г
Urals, руб. / бар.	3 417	3 411	-0.2	3 201	3 442	7.5
Доходы	924	954	3.2	10 165	11 407	12.2
% ВВП	18.1	16.8		20.6	20.6	
в т.ч.						
Нефтегазовые доходы	523	566	8.2	5 059	5 842	15.5
% к общим доходам	56.7	59.4		49.8	51.2	
Не нефтегазовые доходы	401	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	

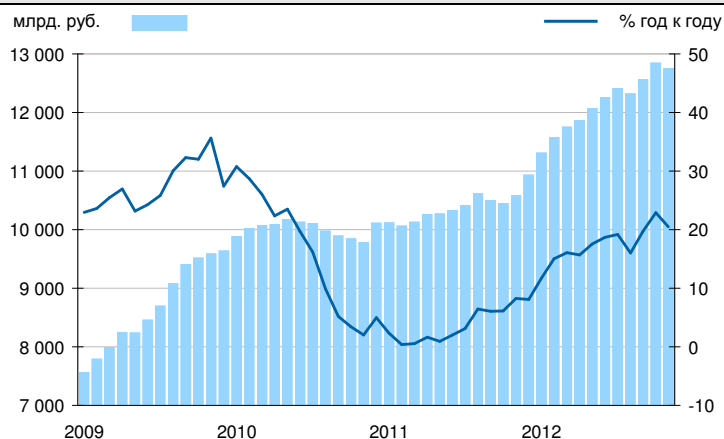
Источники: Минфин, оценки Аналитического департамента НОМОС-БАНКА

**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.

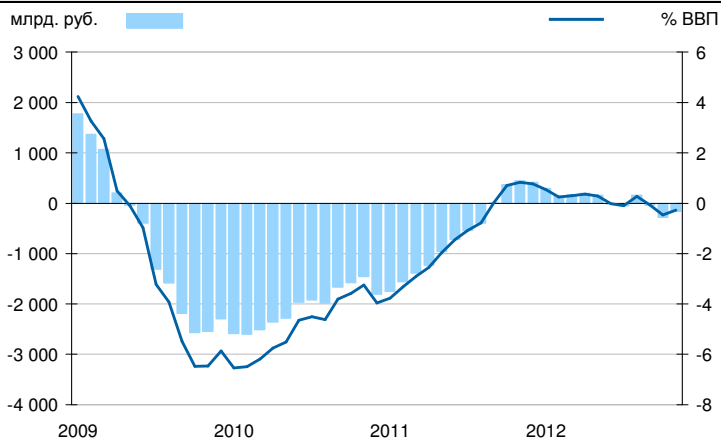
Доходы бюджета, накопленным итогом за 12 мес.



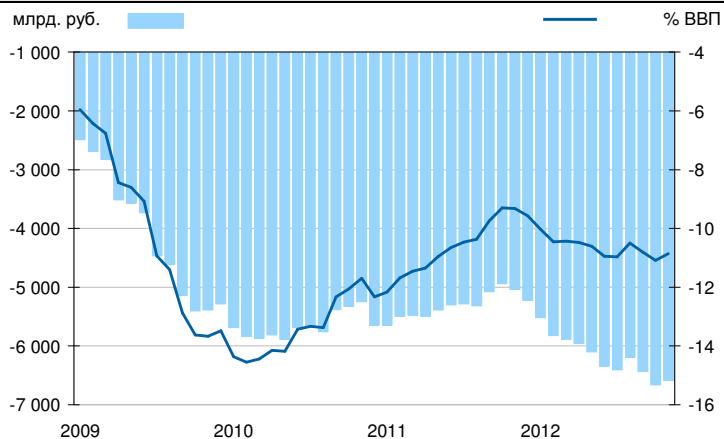
Расходы бюджета, накопленным итогом за 12 мес.



Профицит / дефицит бюджета, накопленным итогом за 12 мес.



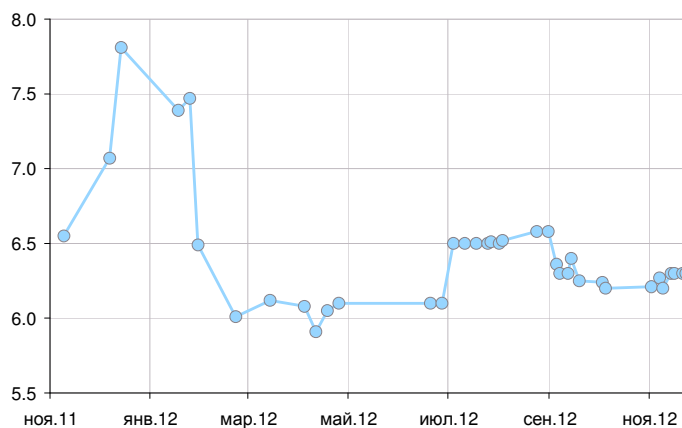
Не нефтегазовый дефицит бюджета, накопленным итогом за 12 мес.



Депозиты Минфина в банках, млрд. руб.



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

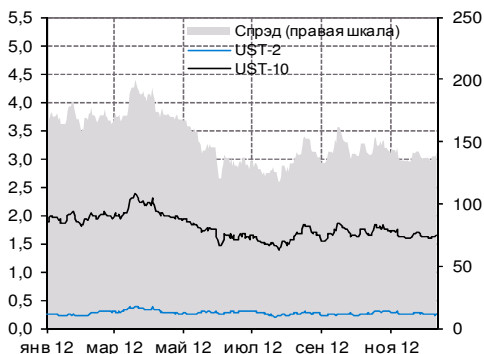


Источники: Минфин, оценки Аналитического департамента НОМОС-БАНКа

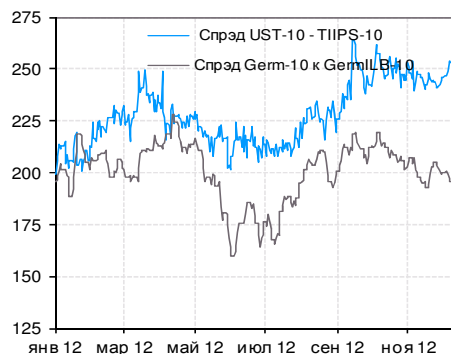
*Кирилл Тремасов*

ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ

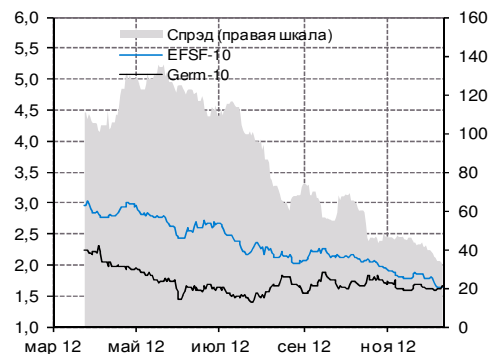
Казначейские обязательства США 2-летн. и 10-летн.



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



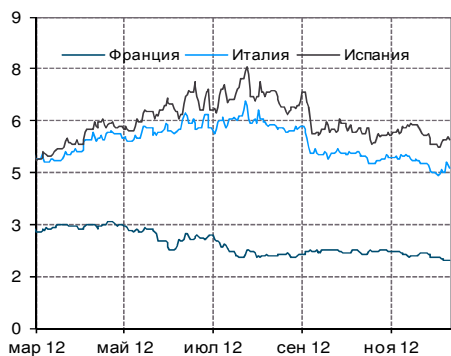
10-летние бумаги Германии и EFSF-10



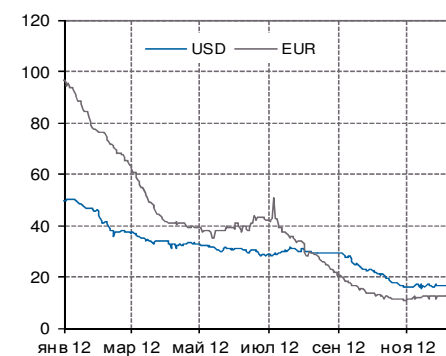
Спрэды гособязательств стран ЕС и Германии



Доходности гособязательств ЕС

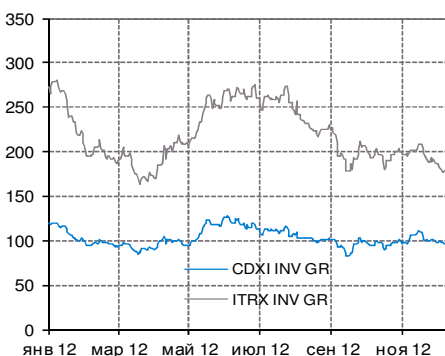


Спрэд 3M LIBOR и 3M OIS



ИНДИКАТОРЫ ИНДЕКСОВ CDS

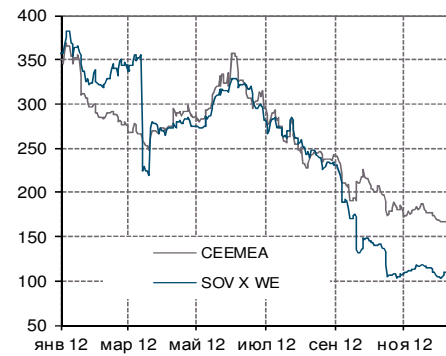
CDXI, ITRX / Inv Grade



CDXI, ITRX /Cross-Over

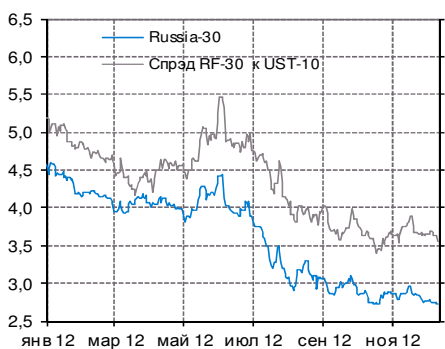


ITRX / Governments

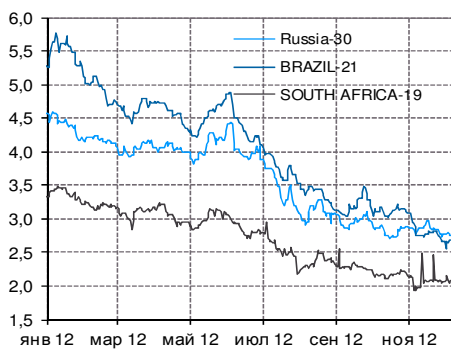


РОССИЯ НА ДОЛГОВЫХ РЫНКАХ

Спрэд Russia-30 к UST-10



Russia-30 и обязательства Emerging Markets

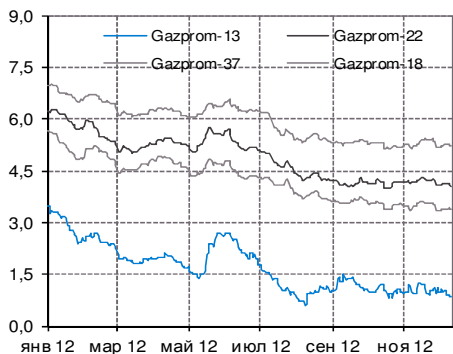


Russia-30 и обязательства стран Восточной Европы

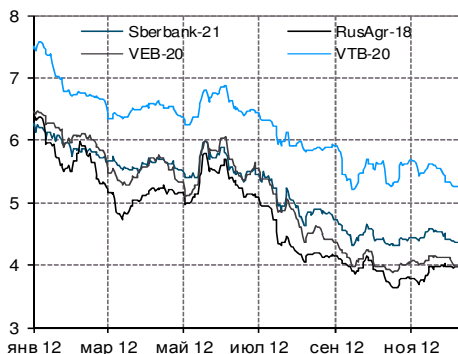


РОССИЙСКИЕ ЕВРООБЛИГАЦИИ

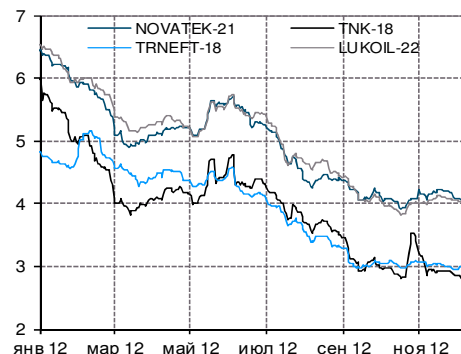
Еврооблигации Газпрома



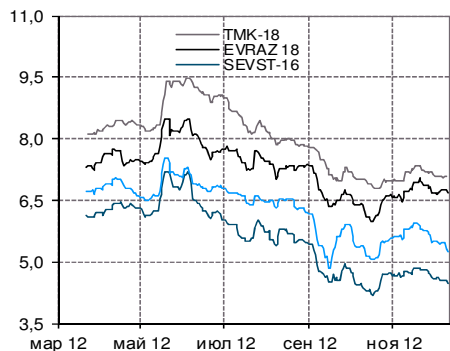
Евробонды госбанков



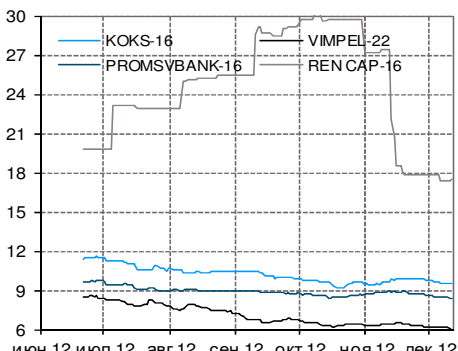
Еврооблигации нефтегазового сектора



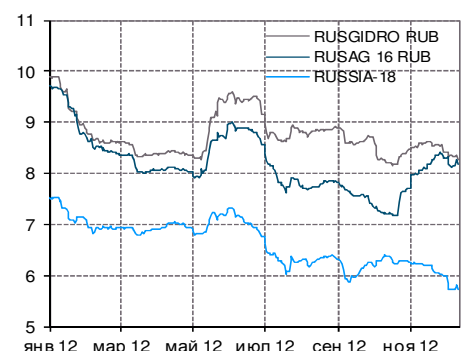
Еврооблигации металлургического сектора



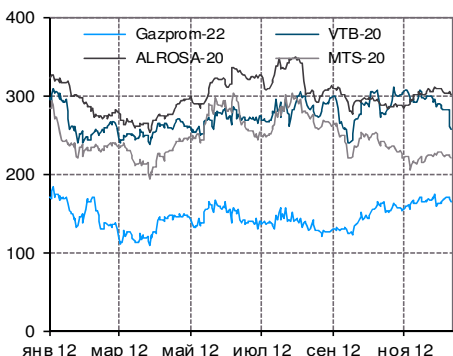
Еврооблигации с текущей доходностью выше 8%



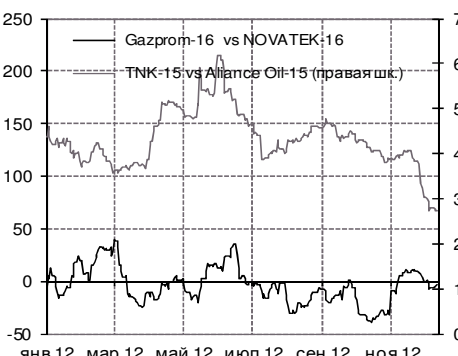
Еврооблигации, номинированные в рублях



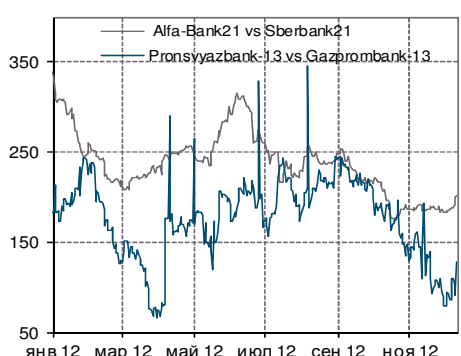
Спрэд к Russia-20



Спрэды в нефтегазовом секторе



Спрэды в банковском секторе

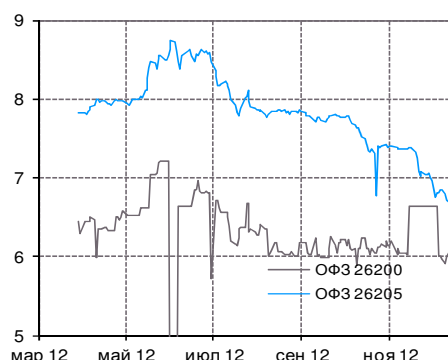


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК

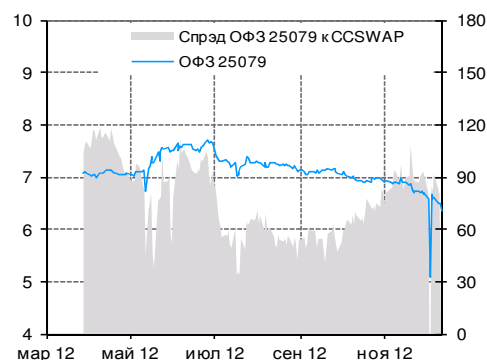
ОФЗ 26204 и спрэд к Russia-18



ОФЗ 26200 и 26205

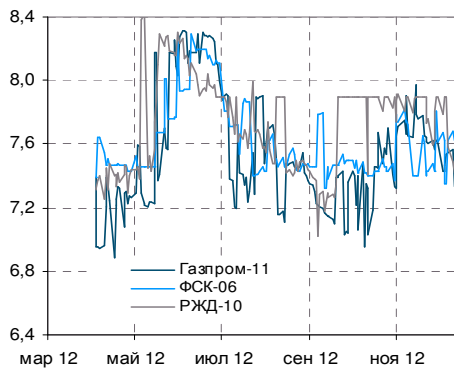


ОФЗ 25079 и спрэд к Cross Currency SWAP

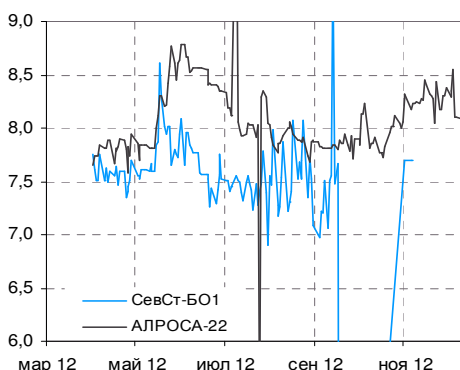


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК (ПРОДОЛЖЕНИЕ)

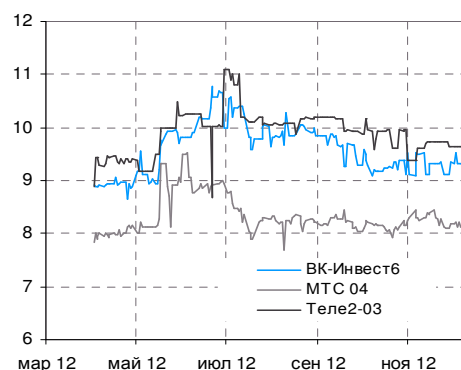
Доходности российских монополий



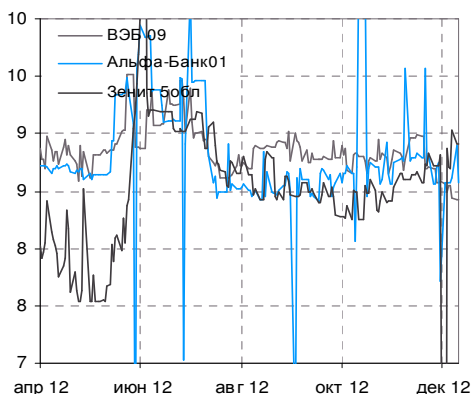
Доходности "Металлургия и добывающий сектор"



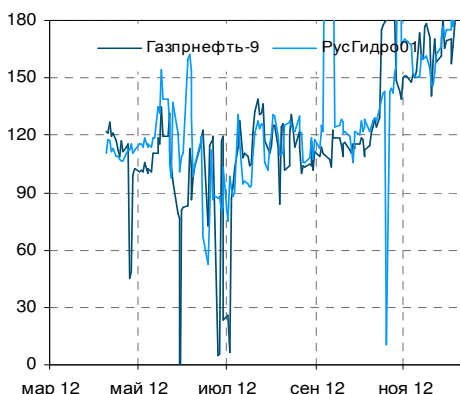
Доходности "Телекоммуникации"



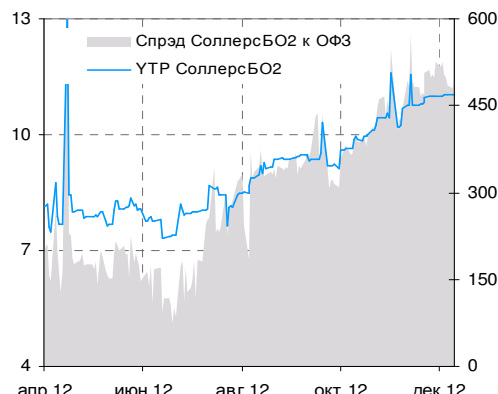
Доходности "Банковский сектор"



Спрэды к ОФЗ

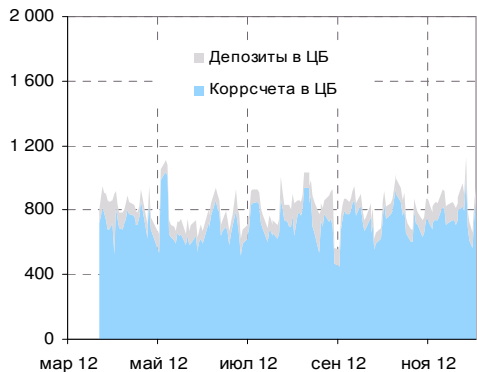


Облигации с текущей доходностью выше 10%

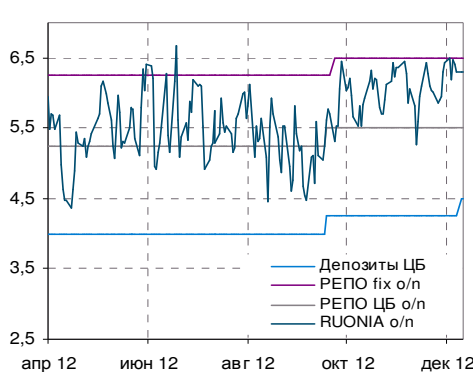


ДИНАМИКА ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

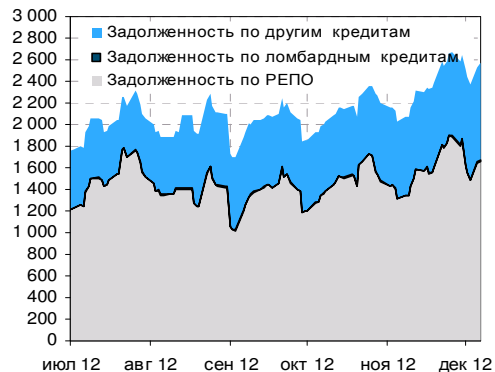
Динамика депозитов и остатков на корсчетах



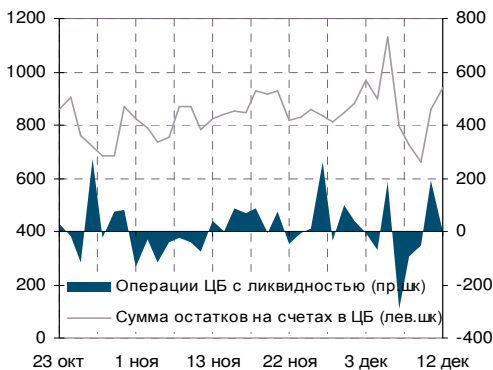
Динамика ставок денежного рынка



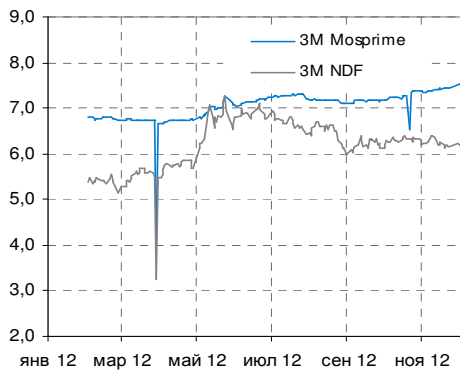
Задолженность кредитных организаций перед ЦБ



Влияние ЦБ на объем банковской ликвидности



3M Mosprime и ставка NDF



Динамика валютного курса



**Аналитический департамент**

Тел. (495) 797-32-48

Факс. (495) 797-52-48

research@nomos.ru

**Директор департамента**

Кирилл Тремасов

Tremasov\_KV@nomos.ru

**Нефть и газ**

Денис Борисов

Borisov\_DV@nomos.ru

**Металлургия**

Юрий Волов, CFA

Volov\_YM@nomos.ru

**Электроэнергетика**

Михаил Лямин

Lyamin\_MY@nomos.ru

**Стратегия**

Кирилл Тремасов

Tremasov\_KV@nomos.ru

Игорь Нуждин

Nuzhdin\_IA@nomos.ru

**Макроэкономика**

Кирилл Тремасов

Tremasov\_KV@nomos.ru

Ольга Ефремова

Efremova\_OV@nomos.ru

**Банки**

Андрей Михайлов, FCCA

Mikhajlov\_AS@nomos.ru

**Долговой рынок**

Ольга Ефремова

Efremova\_OV@nomos.ru

**Кредитный анализ**

Игорь Голубев

IGolubev@nomos.ru

**Алексей Егоров**

Egorov\_AVi@nomos.ru

**Александр Полютков**

Polyutov\_AV@nomos.ru

**Елена Федоткова**

Fedotkova\_EV@nomos.ru

Настоящий документ предоставлен исключительно в порядке информации и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и в частности, предложением об их покупке или продаже. Настоящий документ содержит информацию, полученную из источников, которые НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк рассматривают в качестве достоверных. Однако НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк, их руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем документе, основаны единственно на заключениях аналитиков банков в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций.

НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк, их руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк, их руководство и сотрудники также не несут ответственности за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк не берут на себя обязательств регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящем документе, или исправлять возможные неточности. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем документе, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. На стоимость, цену или величину дохода по ценным бумагам или производным инструментам, упомянутым в настоящем документе, могут оказывать неблагоприятное воздействие колебания обменных курсов валют. Инвестирование в российские ценные бумаги несет значительный риск, в связи с чем, клиенту необходимо проводить собственный анализ рынка и исследование надежности российских эмитентов до совершения сделок.

Настоящий документ не может быть воспроизведен полностью или частично, с него нельзя делать копии, выдержки из него не могут использоваться для каких-либо публикаций без предварительного письменного разрешения НОМОС-БАНКА и Ханты-Мансийского банка. НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк не несут ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего документа или любой его части.