

Конъюнктура рынков

Внешние рынки

Международные инвесторы продолжают находиться под давлением негатива от публикации слабой статистики из ЕС и США. Тем не менее, новости о возможной договоренности между президентом США и представителями конгресса по вопросу предотвращения «Фискального обрыва» добавили оптимизма инвесторам.

Российские еврооблигации

Прошлая неделя прошла под знаком «минус». В пятницу ситуация усугубилась - просадки в пределах 70-100 б.п.

Рублевые облигации

Небольшие покупки в сегменте ОФЗ. В корпоративных бумагах, наоборот, весомые продажи, что привело к снижению цены в ряде бондов более чем на 100 б.п.

FX/Rates

Локальный валютный рынок продолжает следовать за тенденциями на глобальных площадках.

Наши ожидания

На этой неделе, инвесторы, вероятно, сохраняют медвежьи настроения. Вместе с тем, оптимизм американских политиков по поводу разрешения проблемы «fiscal cliff» может стать драйвером для осторожных покупок в ряде наиболее просевших бумаг. Прежде всего, в длинных выпусках Газпрома.

Сегодня, на наш взгляд, национальная валюта попытается продемонстрировать укрепление на фоне начала трансформации валютных позиций кредитными организациями накануне налоговых выплат.

Главные новости

Россельхозбанк (Ваа1-/BBB): рейтинг от Fitch поставлен на пересмотр.

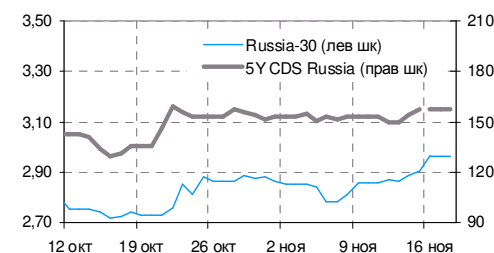
Особенно чувствительны к новости о возможном понижении рейтинга будут еврооблигации банка. На локальном рынке бумаги эмитента и так уже торгуются с премией к другим госбанкам.

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	2,97	6
CDS России	157	3
MOSPRIME o/n	6,44	-8
NDF 3М	6,41	0
	значение	изм
Остатки на счетах в ЦБ, млрд руб.	825,7	92
Остатки на депозитах, млрд руб.	104,3	-7
Доллар / рубль (ЦБ), руб	31,68	0,00
Корзина (ЦБ), руб	35,60	-0,04

Динамика доходности Russia-30 и CDS России



Глобальные рынки

	значение	изм, б.п
LIBOR 3М	0,31	0,1
ERIBOR 3М	0,19	0,0
EUR/USD	1,2723	
UST-10	1,58	-1
Германия-10	1,33	-1
EFSF-10	1,79	0
Италия - 10	4,86	-3
Испания - 10	5,86	-3
Португалия-10	8,68	-10
CDS 5Y Ирландия	197	0
CDS 5Y Португалия	641	6
CDS 5Y Италия	309	-1
CDS 5Y Испания	352	-2

Индикаторы отношения к риску

	значение	изм
iTRAXX Crossover 5Y	566,9	4
iTRAXX GEEMEA 5Y	186,7	4
iTRAXX SOVX WE 5Y	119,0	2

Рублевые облигации

	доходность	изм, б.п
ОФЗ 25075	6,89	-5
ОФЗ 26205	7,38	0
ОФЗ 26207	7,73	0
Газпром-11	7,78	2
РЖД-10	7,83	3
ФСК-15	8,37	8
МТС-05	9,20	-3
ВымпелКом-4	9,27	-1
Металинвест-5	9,31	-8
РусалБр-8	14,90	5
РСХБ-15	8,39	-2

Российские еврооблигации

	доходность	изм, б.п
Russia-18 RUB	6,20	0
Gazprom-37	5,41	7
Sberbank-21	4,58	2
AlfaBank-21	6,45	5
Evraz-18	6,95	12
Vimpel-22	6,47	7
TNK-BP-18	3,73	14

Рыночная конъюнктура

Внешние рынки

Международные инвесторы продолжают находиться под давлением негатива от публикации слабой статистики из ЕС и США. Тем не менее, новости о возможной договоренности между президентом США и представителями конгресса по вопросу предотвращения «Фискального обрыва» добавили оптимизма инвесторам.

В пятницу торги на глобальных площадках большую часть времени проходили в отрицательной зоне. Негативные ожидания того, что по итогам встречи Б. Обамы с представителями конгресса, президенту США не удастся договориться по вопросу, который в последнее время сильно беспокоит инвесторов, а именно «Фискальному обрыву», оказывали давление на рынок. Кроме того публикуемая статистика о торговом и о платежном балансах ЕС оказалась довольно неоднозначной. Ключевым моментом стало уменьшение платежного баланса до 0,8 млрд евро при прогнозе 9,2 млрд евро.

Блок данных из США также оказался довольно негативным. Коэффициент загрузки промышленных мощностей, а также объем промышленного производства в октябре продемонстрировали отрицательную динамику. Примечательно, что за последнюю неделю в США публиковались только слабые данные. Напомним, что в четверг были представлены цифры по количеству первоначальных обращений за пособием по безработице, которые выросли более чем на 70 тыс. Наиболее интересно, что негативный фон начал появляться уже после подведения итогов президентских выборов.

Тем не менее, не обошлось и без позитивных моментов. Уже после закрытия европейской сессии на рынке стали появляться слухи о том, что Б. Обама и представителям конгресса удалось достигнуть предварительной договоренности по выработке плана предотвращения «Фискального обрыва».

По итогам недели доходность десятилетних гособлигаций Германии составила - 1,33% («-0,8 б.п.»), Франции - 2,069% («-0,8 б.п.»), США - 1,581% («-1,3 б.п.»).

На международном валютном рынке складывалась схожая ситуация. В рамках европейской сессии пара EUR/USD демонстрировала довольно сильное снижение, которое усилилось перед закрытием торгов в Лондоне. При этом после появления в СМИ информации о ходе переговоров президента США с представителями конгресса европейская валюта начала проявлять попытки плавного восстановления. По итогам недели пара EUR/USD достигла уровня 1,2727x, практических сохранившись у значений закрытия предыдущей недели.

Алексей Егоров

Российские еврооблигации

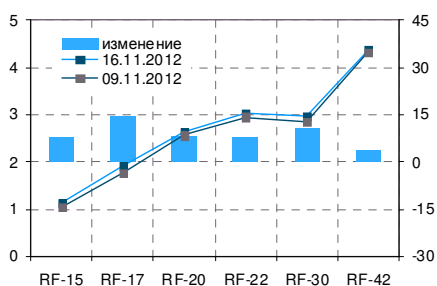
Прошлая неделя прошла под знаком «минус». В пятницу ситуация усугубилась - просадки в пределах 70-100 б.п.

Пятница не только не стала исключением из общей негативной картины прошлой недели, но и усугубила ситуацию. Переоценки в диапазоне 70-100 б.п. не были исключением, прежде всего, в корпоративном сегменте. В суверенных бумагах день тоже прошел с настроениями фиксации. Russia-30 («-43 б.п.»/125,888%), Russia-42 («-77,4 б.п.» 120,784%). Спрэд между UST-10 и Russia-30 продолжил расширяться – 138,4 б.п. по итогам пятницы. Такой уровень был в начале августа. Среди корпоративных бумаг опять же основные снижения были на длинном отрезке суверенной кривой – Gazprom-34 («-75,9 б.п.»), Gazprom-37 («-106,7 б.п.»), Gazprom-22 («-43,5 б.п.»). Оставшиеся бумаги нефтегазового сектора также не стали исключением в падении цены. Здесь снижение было в основном в бондах ЛУКОЙЛа и ТНК-ВР. В high

Кривая доходности гособлигаций США



Кривая доходности гособлигаций России



yield выпусках переоценки также были в рамках, обозначенных выше.

Игорь Голубев

Рублевые облигации

Небольшие покупки в сегменте ОФЗ. В корпоративных бумагах, наоборот, весомые продажи, что привело к снижению цены в ряде бондов более чем на 100 б.п.

В пятницу инвесторы в сегменте ОФЗ были настроены, скорее, положительно. Большая часть бумаг показала незначительный рост. В свою очередь, снижения цен проходили на незначительных оборотах. Среди наиболее значимых движений отметим ОФЗ 26206 («+7 б.п.»), 26205 («+5 б.п.»), 26209 («+ 9 б.п.»).

Корпоративный сегмент характеризовался низкими оборотами. При этом довольно значимое количество, прежде всего банковских, выпусков просело в цене выше 100 б.п., в том числе РСХБ БО-1 («-120 б.п.»), Росбанк-А5 («-110 б.п.»), КБРенКапБ2 («-104 б.п.»). Среди бумаг, которые могли похвастаться сколь значимыми оборотами – ЕвразХолдФ7 («+50 б.п.»), Газпромнеф11 («+10 б.п.»).

Игорь Голубев

Forex/Rates

Локальный валютный рынок продолжает следовать за тенденциями на глобальных площадках, где сохраняются антирисковые настроения. Позиции рубля сохраняются под давлением.

В пятницу инвесторы, как и ранее, предпочитали сформировать валютные позиции перед выходными. При этом рубль продемонстрировал небольшое ослабление. По итогам дня курс доллара составил 31,72 руб., а стоимость бивалютной корзины - 35,62 руб. На этой неделе мы рассчитываем, что национальная валюта приступит к укреплению. Высокий спрос участников на рублевую ликвидность накануне налоговых выплат станет поводом для укрепления курса рубля.

Согласно данным ЦБ, сумма остатков на корсчетах и депозитах увеличилась до 930 млрд руб. («+84 млрд руб.»). Кредитным организациям удалось увеличить объем ресурсной базы за счет наращивания задолженности перед ЦБ по инструменту однодневного РЕПО («+90,24 млрд руб.»). Ставки денежного рынка накануне выходных немного снизились. MosPrime o/n составила – 6,44% («-8 б.п.»).

Алексей Егоров

Наши ожидания

На этой неделе, инвесторы, вероятно, сохраняют медвежьи настроения. Вместе с тем, оптимизм американских политиков по поводу разрешения проблемы «fiscal cliff» может стать драйвером для осторожных покупок в ряде наиболее просевших бумаг. Прежде всего, в длинных выпусках Газпрома.

Сегодня, на наш взгляд, национальная валюта попытается продемонстрировать укрепление на фоне начала трансформации валютных позиций кредитными организациями накануне налоговых выплат.

Игорь Голубев

Алексей Егоров

Календарь событий

Долговой рынок

21 ноября Аукцион ОФЗ 25208, срок обращения - 7 лет, объем - 35,0 млрд руб.

Внешний долговой рынок

19 ноября Размещение векселей Франции сроком на 3, 6 и 12 месяцев

20 ноября Размещение госбумаг Франции сроком на 12 и 18 месяцев

Размещение векселей EFSF на 6 месяцев на 2 млрд евро.

21 ноября Размещение гособлигаций Германии на 10 лет на 4 млрд евро.

Макроэкономические события

20 ноября **Заседание министров финансов еврозоны**

Число выданных разрешений на строительство нового дома в США

Число закладок новых домов в США

21 ноября Число первичных обращений за пособием по безработице в США

22 ноября **Саммит Евросоюза**

Европа: предварительный индекс деловой активности в производственном секторе ЕС в целом, Германии, Франции, индекс потребительского доверия в Еврозоне

23 ноября **Саммит Евросоюза**

Европа: индекс настроений в деловых кругах Германии Ifo

Корпоративные события

19 ноября Башнефть, МСФО, 3 кв. 2012 год

20 ноября X5 Retail, МСФО, 9 мес. 2012 год

Банк Возрождение, МСФО, 9 мес. 2012 год

21 ноября Система, МСФО, 3 кв. 2012 г

Денежный рынок

19 ноября Аукцион РЕПО на 3 мес.

20 ноября Уплата трети НДС за III кв. 2012 года

21 ноября Возврат Казначейству 40 млрд руб. с депозитов (21 авг/7,3%)

Источники: REUTERS, Bloomberg, Аналитический департамент НОМОС-БАНКа

Новости коротко

Долговые рынки

- Ставка 2-3 купонов по облигациям **ОАО «СМП Банк»** серии 01 составит 10% годовых. Выпуск объемом 3 млрд руб. был размещен в мае 2012 года сроком на 5 лет. Ставка 1 купона была установлена в размере 10,25% годовых.
- Облигации **Банка Москвы** серии 02 объемом 10 млрд руб. включены в котировальный список «Б» ФБ ММВБ.
- **Банк Русский Стандарт** исполнил обязательство по приобретению биржевых облигаций серии БО-01 у их владельцев. В рамках оферты было выкуплено 5,1% выпуска на общую сумму 256, 56 млн руб., включая накопленный купонный доход.
- Банк **ВТБ** разместил ECP серии 4 номинальным объемом 12 млн долл. Дата

погашения бумаг – 8 ноября 2013 года. В ноябре текущего года ВТБ разместил годовые ЕСП серии 3 объемом 35,2 млн долл., в октябре - серии 2 на 25,5 млн долл. и серии 1 объемом 125 млн долл.

Корпоративные новости

- Доля **ВТБ** в **ФК «Открытие»** в 3 квартале 2012 года снизилась с 19,9% до 15,92%. Вероятно, банк не участвовал с последней допэмиссии финансовой корпорации. ВТБ приобрел 19,9% акций ФК «Открытие» в начале 2009 года, по данным источников, сумма сделки составила 150 млн долл. /Интерфакс/
- Акционеры **Бинбанка** на собрании 7 декабря рассмотрят вопрос увеличения уставного капитала банка на 1,5 млрд руб. Всего в собственные средства будет привлечено около 3 млрд руб. Акции будут размещены по закрытой подписке в пользу основного акционера банка - ООО «ТрейдВест».

Главные новости

Россельхозбанк (Ваа1-/BBB): рейтинг от Fitch поставлен на пересмотр.

Особенно чувствительны к новости о возможном понижении рейтинга будут еврооблигации банка. На локальном рынке бумаги эмитента и так уже торгуются с премией к другим госбанкам.

Событие. Агентство Fitch поместило рейтинги Россельхозбанка в список Rating Watch «Негативный». Агентство ожидает, что в случае понижения долгосрочных рейтингов дефолта эмитента («РДЭ») банка такое понижение, скорее всего, будет ограничено одним уровнем.

Комментарий. Если все-таки оценки будут понижены, это будет негативный прецедент на рынке, когда рейтинги крупного государственного банка не совпадают с суверенными. Отметим, даже у Банка Москвы, несмотря на все связанные с ним перипетии, рейтинг от Fitch сейчас на уровне «BBB».

Причины такого действия со стороны агентства следующие:

- отсутствие раскрытия банком агрегированной информации о качестве активов после конца 2011 года;
- подтверждение очень слабого качества крупнейших кредитов банка на конец 3 квартала 2012 года;
- планируемые меры, которые по сообщениям обсуждаются с российским правительством, по поддержке капитала банка, что, по мнению Fitch, вероятно, вызвано, в первую очередь, ухудшением качества активов;
- существенная неопределенность по поводу того, будет ли запланированный взнос капитала достаточным для поддержки финансовой устойчивости банка.

На конец октября 2012 года регулятивный показатель достаточности капитала Россельхозбанка находился на умеренном уровне 13,3%. Таким образом, банк был бы в состоянии повысить резервы под обесценение кредитов лишь до 14% портфеля (с фактического уровня 10%) без нарушения регулятивного минимума по капитализации в 10%. Fitch полагает, что запланированный по имеющейся информации взнос капитала в 40 млрд руб., который должен быть проведен до конца 2012 года, позволит банку повысить резервы примерно до 18% портфеля. Однако этого по-прежнему может быть недостаточно относительно уровня обесцененных кредитов.

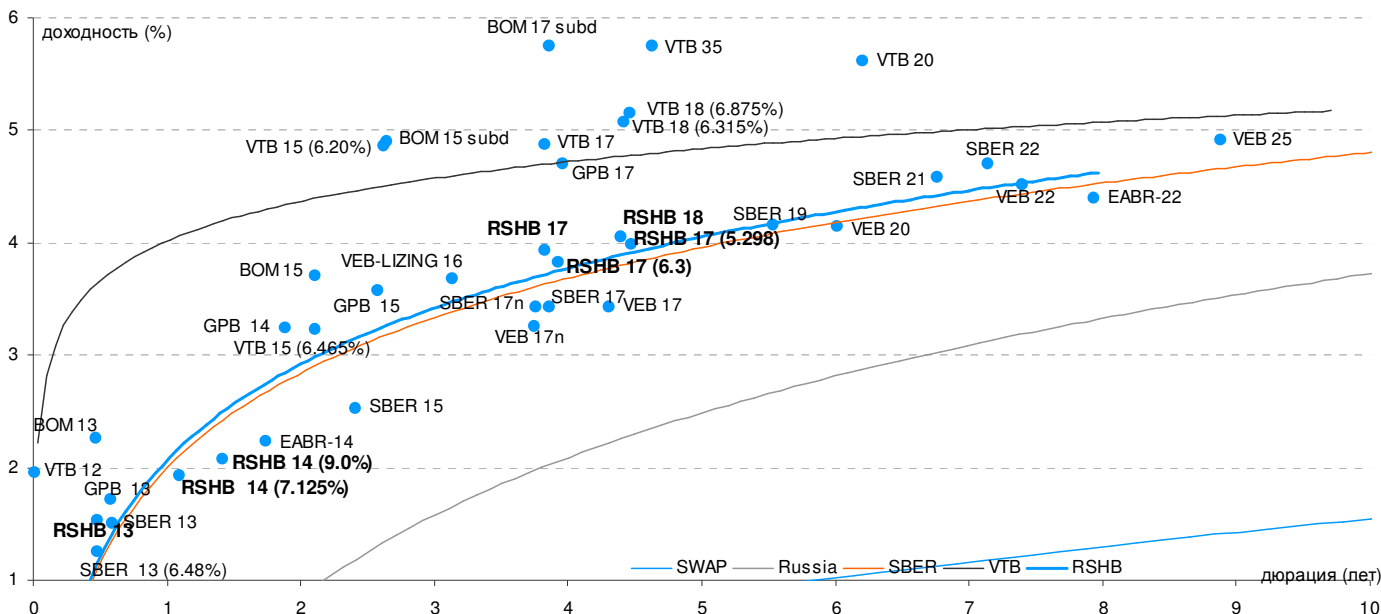
В своем обзоре от 13 ноября 2012 года (http://www.nomos.ru/upload/iblock/0d4/NOMOS_daily_debt_markets_13_11_2012.pdf) мы отмечали уже данные моменты, в частности приводили динамику снижения уровня N1 и роста просроченной задолженности. Также мы обращали внимание, что на текущий момент принадлежность государству и поддержка с его стороны становятся ключевыми факторами для инвесторов и рейтинговых агентств. Fitch подтверждает, что если российские власти объявят о мерах по рекапитализации РСХБ, которые будут явно достаточными относительно проблем с качеством активов у банка, это будет способствовать поддержанию рейтингов на их текущих уровнях.

Наиболее «чувствительными» к изменению рейтинга будут еврооблигации банка, котировки в настоящее время торгуются с минимальной премией к кривой Сбербанка. На наш взгляд, рейтинговые действия в отношении РСХБ могут привести к

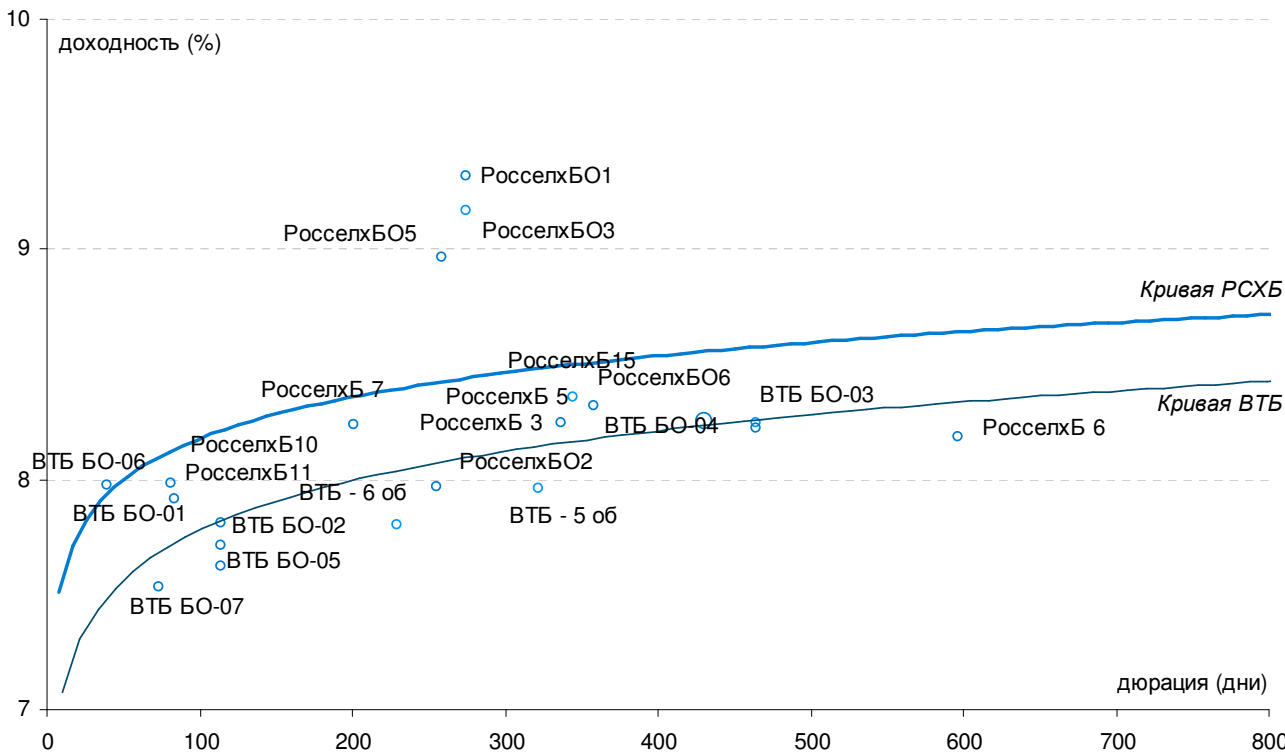
расширению данного спреда до уровня ВТБ. Отметим, в пятницу среди госбанков Россельхозбанк больше всего терял в цене – коррекция по отдельным выпускам достигала 50 б.п. и даже выше.

Напомним, на рублевом рынке ситуация выглядит несколько иначе: эмитент уже традиционно демонстрирует доходность выше, чем у прочих госбанков. Последнему отчасти способствует обилие предложения со стороны Россельхозбанка – один из самых активных заемщиков на долговом рынке. Последнее, между тем, приведет к тому, что в ближайший год на фоне активного рефинансирования банку придется предлагать повышенную премию по новым займам и офертам при таких новостях. Тем не менее, в пятницу цены по отдельным выпускам рублевых облигаций банка на новостях также росли до 50 б.п. и выше.

Доходности еврооблигаций (16.11.2012)



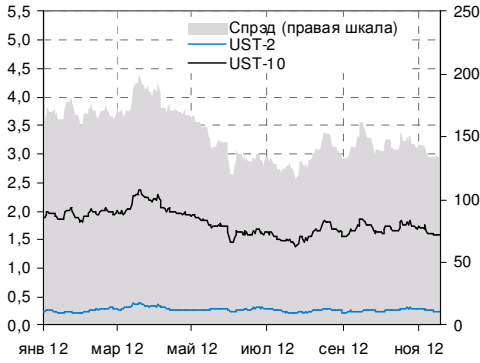
Доходности облигаций (средневзв.)



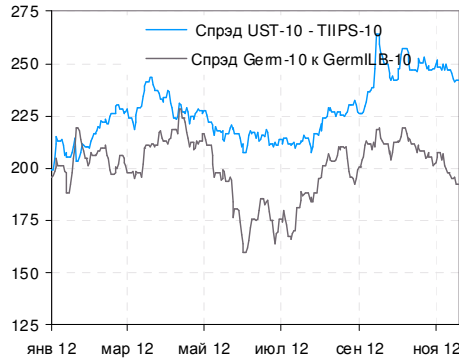
Елена Федоткова

ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ

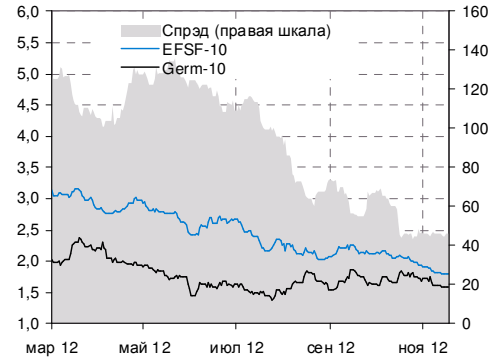
Казначейские обязательства США 2-летн. и 10-летн.



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



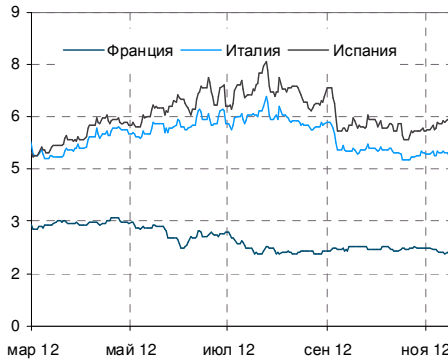
10-летние бумаги Германии и EFSF-10



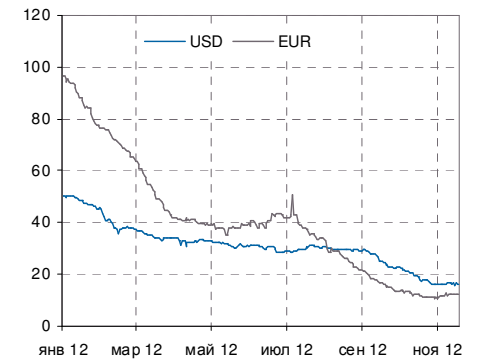
Спрэды гособязательств стран ЕС и Германии



Доходности гособязательств ЕС

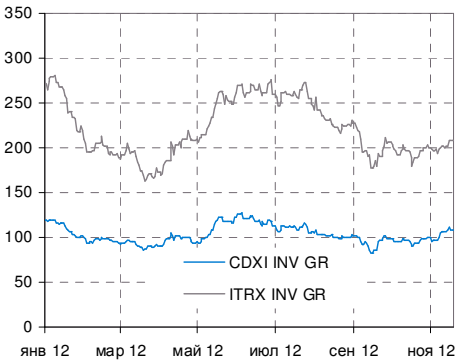


Спрэд 3М LIBOR и 3М OIS

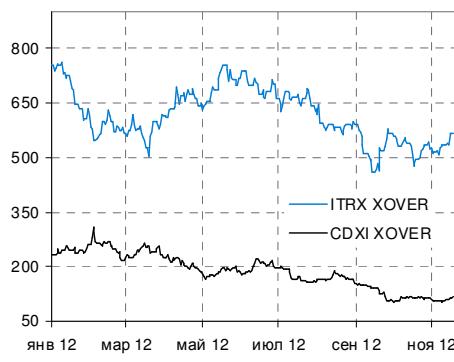


ИНДИКАТОРЫ ИНДЕКСОВ CDS

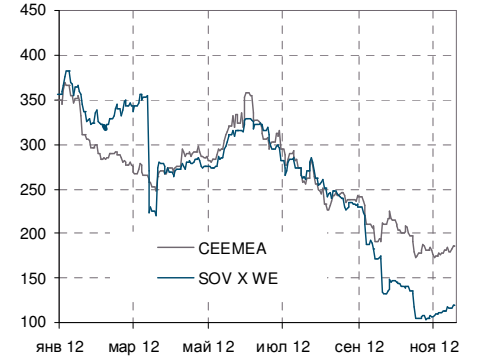
CDXI, ITRX / Inv Grade



CDXI, ITRX /Cross-Over

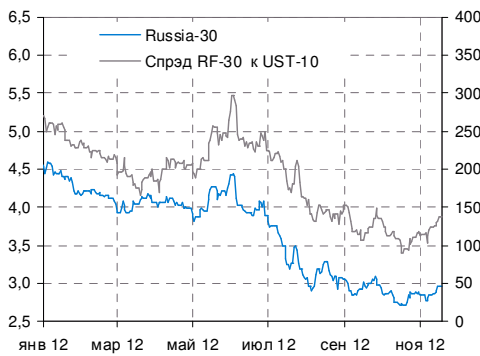


ITRX / Governments

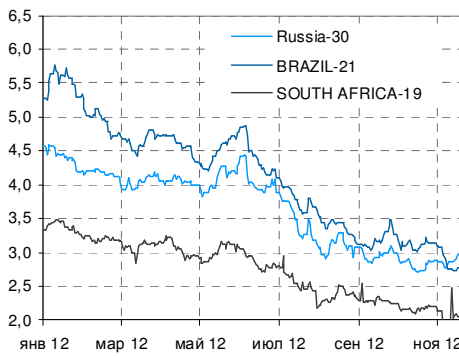


РОССИЯ НА ДОЛГОВЫХ РЫНКАХ

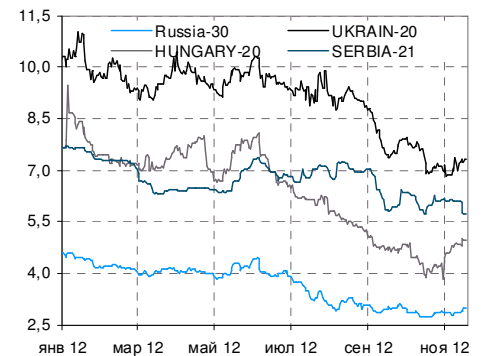
Спрэд Russia-30 к UST-10



Russia-30 и обязательства Emerging Markets

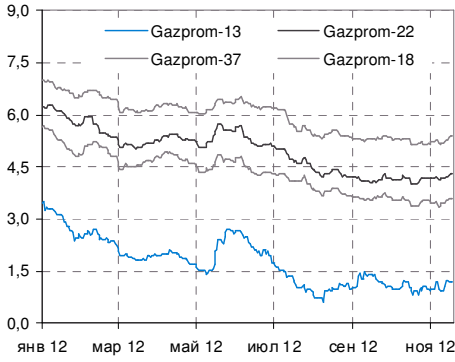


Russia-30 и обязательства стран Восточной Европы

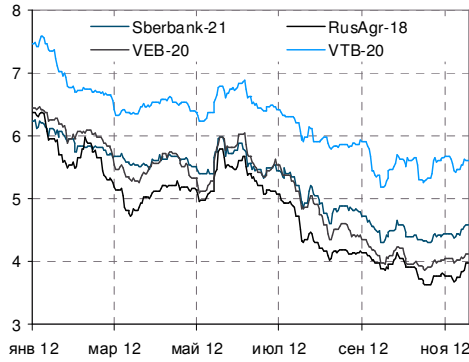


РОССИЙСКИЕ ЕВРООБЛИГАЦИИ

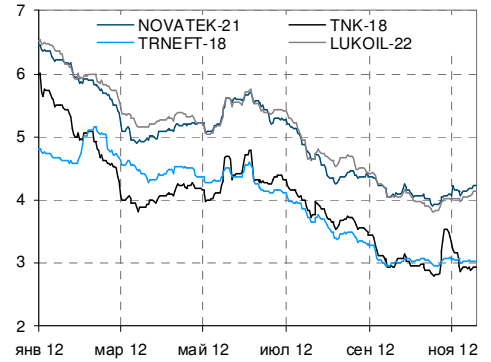
Еврооблигации Газпрома



Евробонды госбанков



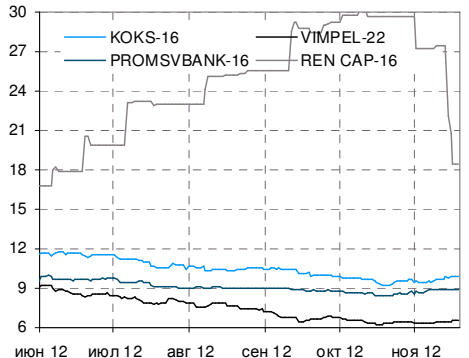
Еврооблигации нефтегазового сектора



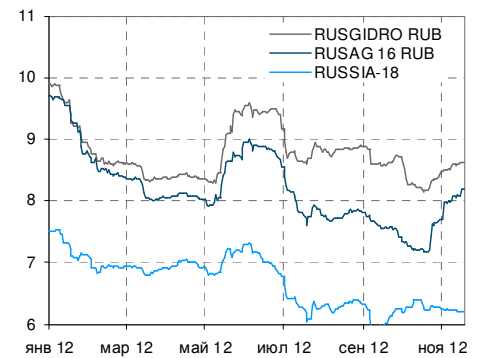
Еврооблигации металлургического сектора



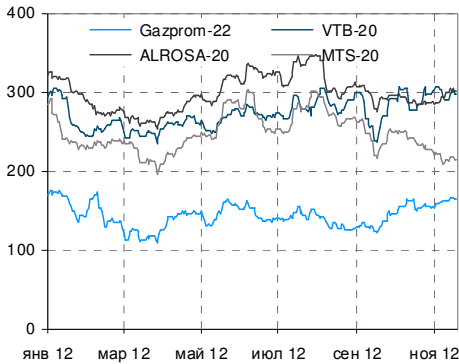
Еврооблигации с текущей доходностью выше 8%



Еврооблигации, номинированные в рублях



Спрэд к Russia-20



Спрэды в нефтегазовом секторе

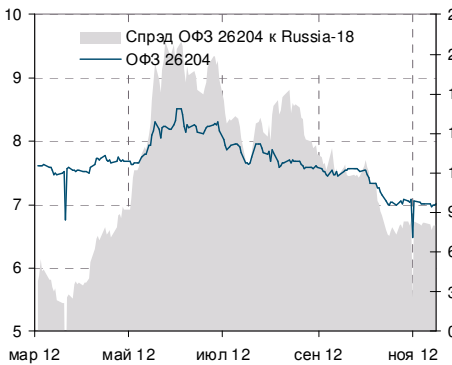


Спрэды в банковском секторе

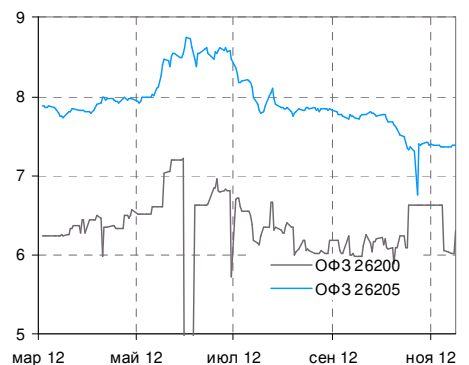


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК

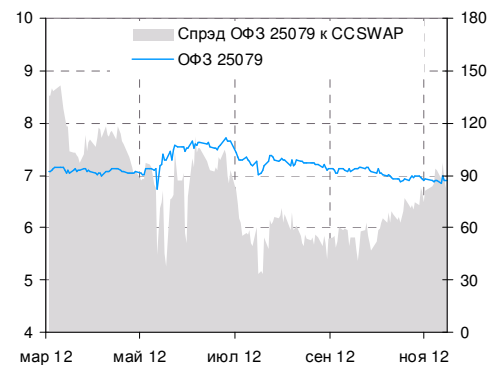
ОФЗ 26204 и спрэд к Russia-18



ОФЗ 26200 и 26205

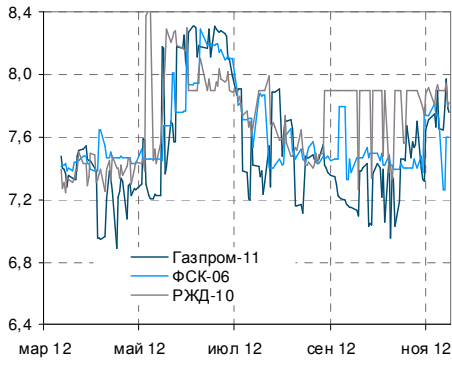


ОФЗ 25079 и спрэд к Cross Currency SWAP

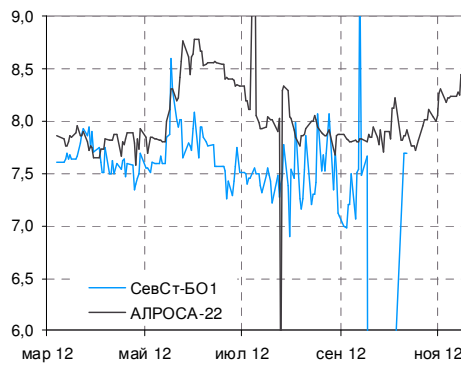


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК (ПРОДОЛЖЕНИЕ)

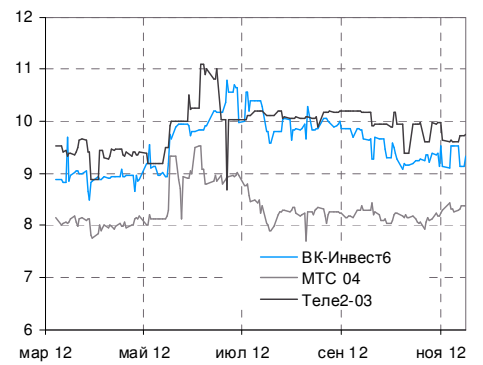
Доходности российских монополий



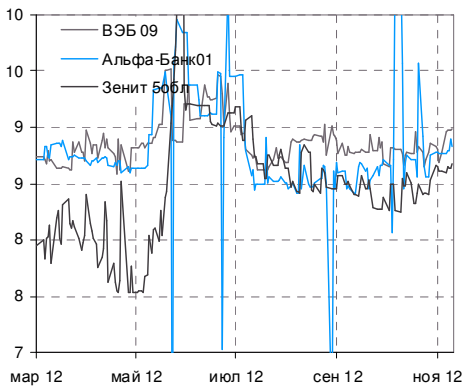
Доходности "Металлургия и добывающий сектор"



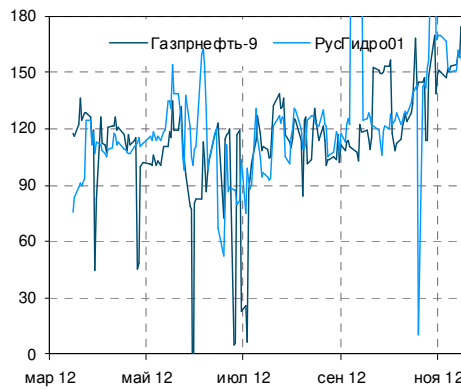
Доходности "Телекоммуникации"



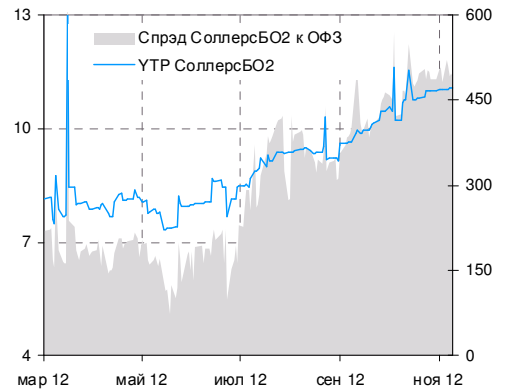
Доходности "Банковский сектор"



Спрэды к ОФЗ

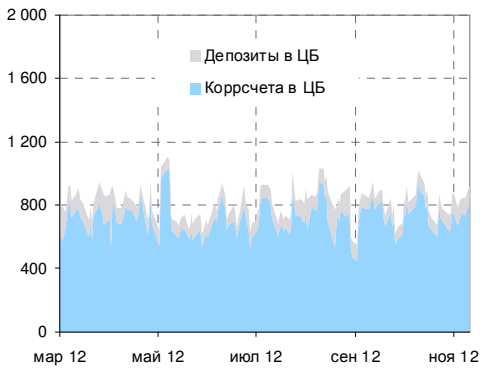


Облигации с текущей доходностью выше 10%

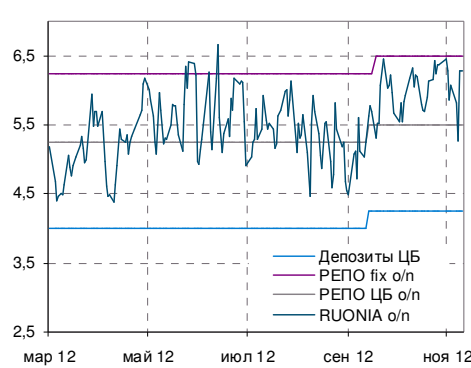


ДИНАМИКА ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

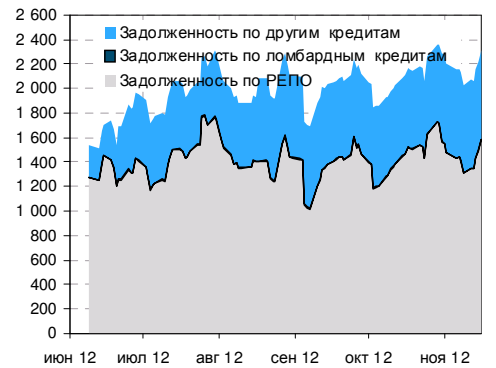
Динамика депозитов и остатков на корсчетах



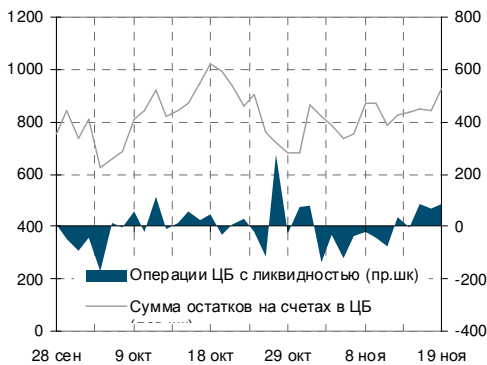
Динамика ставок денежного рынка



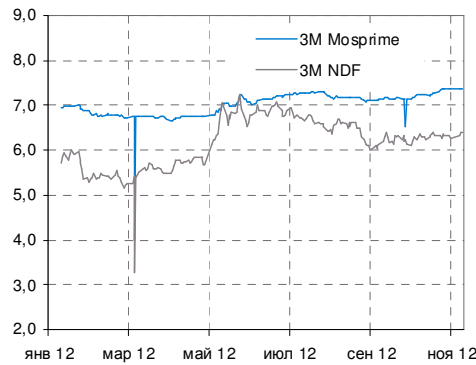
Задолженность кредитных организаций перед ЦБ



Влияние ЦБ на объем банковской ликвидности



ЗМ 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.