

## Конъюнктура рынков

### Внешние рынки

Надежды на то, что встреча G8 может принести хоть какой-то позитив на рынки, как мы полагаем, позволили несколько притормозить волну распродаж в рискованных активах. Вместе с тем, основные опасения, концентрирующиеся в первую очередь вокруг возможного выхода Греции из ЕС и последствий данного события, оставались базовым лейтмотивом для торгов.

### Российские еврооблигации

Первая половина пятничных торгов в российских евробондах характеризовалась продолжением масштабного sale-off. К концу дня ценовые потери удалось отчасти восстановить, особенно в тех бондах, где утреннее снижение котировок было наиболее агрессивным. Новая неделя обещает определенное восстановление, если давление внешнего негатива уменьшится.

### Рублевые облигации

В сегменте рублевого долга неделя завершилась без намеков на смену преобладающего негативного тренда. В ОФЗ sale-off на дюрациях 4 и более лет, похоже, активизируют продажи участники-нерезиденты, разочарованные текущими позициями рубля, а также потерявшие надежду на внедрение в ближайшей перспективе расчетов через Euroclear.

### FX/Rates

В России в пятницу было установлено сразу два рекорда: курс доллара впервые с начала года достиг 31,46 руб., ставка MosPrime 3M – зафиксирована у отметки 7,04%.

### Наши ожидания

Наступающая неделя, как мы полагаем, не обещает разворота преобладающего негативного тренда, хотя с началом сегодняшних торгов азиатские площадки поддерживают новости о том, что Китай может усилить меры по стимулированию экономики.

Также в пользу «более решительных мер по поддержке роста мировой экономики» был и главный «massage» завершившейся встречи G8. Вместе с тем, основной проблемой, не позволяющей инвесторам восстанавливать спрос на риски остается Греция и глобальная конъюнктура испытывает серьезную зависимость от преобладающего новостного потока из Афин.

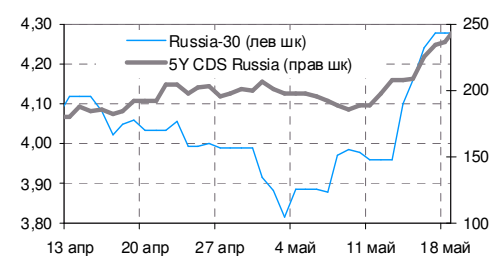
В части российских еврооблигаций есть определенные надежды на восстановление котировок, если этому не будут препятствовать негативные новости с внешних площадок.

Рублевый сегмент выглядит достаточно слабым для восстановления спроса, причем инвесторам необходимы не только внешние позитивные новости, но серьезные

#### Россия - основные индикаторы

	значение	изм, б.п
Russia-30	4,28	0
CDS России	248	11
MOSPRIME o/n	6,14	26
NDF 3M	7,06	15
	значение	изм
Остатки на счетах в ЦБ, млрд руб.	609,4	-25
Остатки на депозитах, млрд руб.	88,9	15
Доллар / рубль (ЦБ), руб	31,31	-0,03
Корзина (ЦБ), руб	35,13	0,27

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



#### Глобальные рынки

	значение	изм, б.п
LIBOR 3M	0,47	0,0
ERIBOR 3M	0,68	-0,2
EUR/USD	1,27	
UST-10	1,72	2
Германия-10	1,42	1
EFSF-10	2,77	0
Италия - 10	5,80	-1
Испания - 10	6,25	-4
Португалия-10	11,97	41
CDS 5Y Ирландия	707	32
CDS 5Y Португалия	1221	60
CDS 5Y Италия	515	0
CDS 5Y Испания	555	4

#### Индикаторы отношения к риску

	значение	изм
iTRAXX Crossover 5Y	753,2	0
iTRAXX CEEMEA 5Y	320,1	1
iTRAXX SOVX WE 5Y	310,6	2

#### Рублевые облигации

	доходность	изм, б.п
ОФЗ 25075	7,06	1
ОФЗ 26205	8,47	8
ОФЗ 26207	8,24	1
Газпром-11	7,70	29
РЖД-10	8,29	20
ФСК-6	7,68	0
РусГидро-1	8,86	0
МТС-04	9,32	0
Вк-Инвест6	9,66	-9
Северсталь-БО1	8,29	-31
ВЭБ-09	8,91	0
Альфа-Банк01	9,34	0

#### Российские еврооблигации

	доходность	изм, б.п
Russia-18 RUB	7,23	5
Gazprom-37	6,46	7
Sberbank-21	5,91	8
AlfaBank-21	8,61	13
Evraz-18	8,48	15
Vimpel-22	8,79	10
TNK-BP-18	5,21	0

«инъекции» ликвидности со стороны финансовых регуляторов. Локальный рынок сегодня, на наш взгляд, будет демонстрировать некоторое усиление позиций рубля на фоне уплаты в бюджет трети НДС, а также относительно стабильной внешней конъюнктуры.

## Главные новости

### **ВТБ24 (Ваа1/-/ВВВ): прохождение оферты.**

Новый купон по займу серии 03 не дает премии к рынку. Выпуск, скорее, традиционно можно рассматривать как источник управления ликвидностью.

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

Надежды на то, что встреча G8 может принести хоть какой-то позитив на рынки, как мы полагаем, позволили несколько притормозить волну распродаж в рискованных активах. Вместе с тем, основные опасения, концентрирующиеся в первую очередь вокруг возможного выхода Греции из ЕС и последствий данного события, оставались базовым лейтмотивом для торгов.

На глобальных площадках сохраняется устойчивый негативный тренд, выражающийся массовым бегством из рискованных активов. В пятницу, когда общий новостной flow был достаточно скудным (не было каких-то значимых макроотчетов ни в Европе, ни в США), инвесторы проявили осторожные надежды на то, что решения, достигнутые в ходе встречи G8, приходящейся на уик-энд, могут принести хоть какой-то позитив на рынки. Вместе с тем, одних ожиданий оказалось недостаточно, чтобы противостоять опасениям по части возможного выхода Греции из ЕС и последствий, которые могут быть после этого.

Под давлением продавцов оставались все ключевые фондовые площадки, а также сегмент европейских госдолгов. Здесь, отметим, сейчас основной интригой остается продолжающийся рост стоимости долга для прочих стран, получавших внешнюю финансовую помощь, как и Греция. В частности, доходность 10-летних бумаг Португалии выросла до 11,9% годовых («+41 б.п.», при этом доходность испанских бумаг оставалась на уровне 6,25% (локальный максимум дня 6,39% годовых), по итальянским бондам доходность приближается к отметке 6% годовых – 5,8% годовых по итогам пятницы (6,05% - локальный дневной максимум).

В то же время стоимость немецкого госдолга продолжала снижаться: по 10-летним Bundes доходность варьируется на уровне 1,41% - 1,42%, по 30-летним – в диапазоне 2,06% - 2,08%, что также является историческим минимумом.

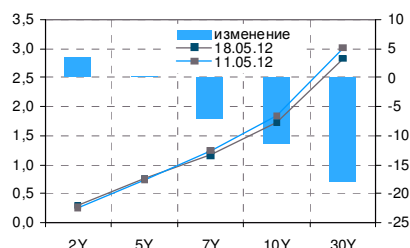
UST также остаются весьма востребованными как «защитный» инструмент – и их доходность на минимальных уровнях (по UST-10 в пятницу было порядка 1,7% - 1,72% годовых). Вместе с тем, новости о планируемых на наступившей неделе новых аукционах на общую сумму 99 млрд долл. несколько снизили покупательский ажиотаж в treasuries.

На международном валютном рынке в ходе пятничных торгов пара EUR/USD продемонстрировала смешанную динамику. В первой половине дня инвесторы продолжали активно избавляться от евро, вследствие чего пара EUR/USD достигла минимального значения за последние четыре месяца (1,2641x). Усилению негативных тенденций способствовала появившаяся информация о том, что в настоящий момент члены Еврокомиссии намерены рассмотреть сценарий выхода Греции из Евросоюза. Таким образом, ранее существовавшие слухи о возможном выходе Афин из пространства единой валюты в настоящий момент начинают «материализовываться». Вместе с тем, сценарий выглядит крайне негативно для Греции: в случае перехода страны на драхму, государству предстоит пережить резкий рост инфляции, а также фактически закрытие рынка внешних заимствований, что окончательно пошатнуло экономическое состояние региона.

Фаза восстановления пары EUR/USD, начавшаяся с технического «отскока» от минимальных уровней середины января 2012 года, продолжалась до конца пятничных торгов. В роли дополнительного стимула, оказывающего поддержку евро, выступили ожидания, связанные с саммитом G8. По итогам торгов в пятницу пара EUR/USD достигла уровня 1,2778x.

*Ольга Ефремова  
Алексей Егоров*

Кривая доходности гособлигаций США



## Российские еврооблигации

Первая половина пятничных торгов в российских евробондах характеризовалась продолжением масштабного *sale-off*. К концу дня ценовые потери удалось отчасти восстановить, особенно в тех бондах, где утреннее снижение котировок было наиболее агрессивным. Новая неделя обещает определенное восстановление, если давление внешнего негатива уменьшится.

Финальные торги прошлой недели начинались шквальным *sale-off*, охватившим фактически весь сегмент российских еврооблигаций.

В суверенных выпусках «гэп» вниз при открытии составлял порядка 75 б.п. Так, по Russia-30 торги начинались котировками на уровне 117,25% (YTM 4,39%).

Появление покупателей на данных уровнях обеспечило бенчмарку возможность для восстановления котировок до 118% - 118,125% (YTM 4,28% - 4,25%). По наиболее длинному суверенному выпуску Russia-42 по итогам дня, несмотря на попытки восстановления котировок, доходность составила 5,53% годовых против 5,44% в четверг.

В корпоративных выпусках негативная динамика носила более агрессивный характер: утренний «гэп» вниз варьировался в диапазоне 1% - 2,5%. Среди выпусков, оказавшихся объектом распродажи, бумаги ВымпелКома, АФК «Система», Евраза, Промсвязьбанка, Альфа-Банка, Сбербанка, ТНК-ВР, Лукойла, Новатэка.

К закрытию частично отыграть утренние отрицательные переоценки удалось в первую очередь в тех бондах, где *sale-off* носил наиболее эмоциональный характер, в частности бумагам АФК «Система», ВымпелКома, Евраза. Однако общие результаты все равно не утешительные: на длинной дюрации ценовые потери по итогам дня составляли 1,5% - 2%, по более коротким выпускам - 0,5% - 1%.

После столь серьезной ценовой просадки новая неделя «обещает» определенное восстановление котировок, если, конечно, этому не будут препятствовать новые волны негатива с внешних площадок.

*Ольга Ефремова*

## Рублевые облигации

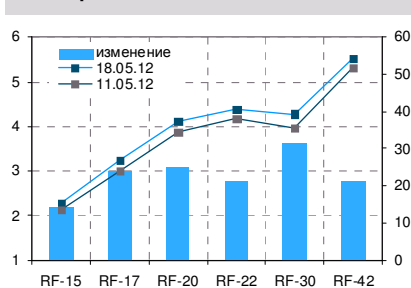
В сегменте рублевого долга неделя завершилась без намеков на смену преобладающего негативного тренда. В ОФЗ *sale-off* на дюрации 4 и более лет, похоже, активизируют продажи участники-нерезиденты, разочарованные текущими позициями рубля, а также потерявшие надежду на внедрение в ближайшей перспективе расчетов через Euroclear.

Надежды на то, что приближение налоговых расчетов несколько отвлечет участников рынка от процесса *sale-off*, не оправдались в полной мере, хотя сокращение торговой активности имело место.

В сегменте ОФЗ основное давление продавцов концентрировалось на дюрации 4 и более лет, здесь котировки снижались в диапазоне 50 - 70 б.п. В результате, доходность самой длинной серии 26207 увеличилась до 8,77% годовых, а по наиболее ликвидному среди длинных ОФЗ выпусков – 26205 - доходность по итогам пятницы выросла до 8,47% годовых, при этом его котировки опустились ниже отметки 96% от номинала (95,64% средневзвешенная цена по итогам пятницы).

Поддержка для восстановления котировок госбумаг видится нам в ближайшей перспективе весьма слабой: участники стараются ограничить позиции в рублевых бумагах по мере того, как рубль теряет свои позиции против базовых валют. Кроме того, к настоящему моменту в достаточной степени проявился эффект от высокой доли спекулятивно настроенных участников-нерезидентов, которых заставляет продавать ОФЗ не только общая негативная конъюнктура в части рискованных активов, так и не прояснившаяся ситуация по части перевода расчетов по ОФЗ в систему Euroclear.

Кривая доходности гособлигаций России



В негосударственных выпусках масштабы отрицательных переоценок также приобретают все более серьезный вид. Например, по выпускам ВымпелКома пятничные ценовые потери варьировались в диапазоне 0,78% - 1,23%, что стало причиной взлета доходностей недавно появившихся на «вторичке» выпусков до 9,6% - 9,8%. Не выдерживают «натиска» продавцов котировки биржевых облигаций Лукойла, ФСК-15, ФСК-18, выпуски Металлоинвеста, ТКС-Банка, РЖД и т.д.

Несмотря на то, что начало периода расчета с бюджетом по налогам может на какое-то время обеспечить рублю возможность для частичного восстановления утраченных позиций, этого не будет достаточно для перелома негативного ценового тренда. Для восстановления покупательской активности инвесторам требуется серьезный импульс, причем внутреннему денежному рынку, конъюнктура которого выглядит в преддверии налоговых выплат очень слабой, обеспечить его не под силу. Инвесторам необходимы не только позитивные новости с внешних площадок, но и серьезные «инъекции» ликвидности со стороны российских финансовых регуляторов.

*Ольга Ефремова*

### Forex/Rates

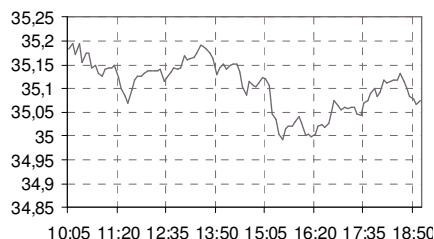
*В России в пятницу было установлено сразу два рекорда: курс доллара - впервые с начала года достиг 31,46 руб., ставка MosPrime 3М - зафиксирована у отметки 7,04%.*

В пятницу рубль продолжал терять позиции против базовых валют. На фоне сохраняющейся негативной тенденции по снижению пары EUR/USD локальные инвесторы предпочитали сокращать позиции в рискованных валютах. Кроме того, цена на нефть на сырьевых площадках опустилась до 107 долл. за барр. (марка Brent), что лишь усиливало негативные настроения. При этом еще одним поводом, вызывавшим опасения у локальных участников российских торгов, были ожидания итогов саммита G8. В ходе пятничных торгов курс доллара достигал отметки 31,46 руб., а стоимость бивалютной корзины - 35,24 руб.

Сегодня в рамках торгов на азиатских площадках можно наблюдать небольшое улучшение внешней конъюнктуры: пара EUR/USD после достижения локального минимума (1,2641x) в конце прошлой недели начала восстанавливаться, цены на нефть также демонстрируют признаки роста. На наш взгляд, пока еще рано говорить о принципиальном изменении внешнего фона, однако сегодняшняя уплата НДС при текущем низком уровне ликвидности банковской системы (сумма остатков на корсчетах и депозитах - 698,3 млрд руб.) должна оказать поддержку национальной валюте. Мы полагаем, что при открытии торгов рубль немного укрепится против бивалютной корзины с последующим сохранением восстановительной динамики.

Ликвидность банковской системы продолжает беспокоить участников рынка. Согласно данным ЦБ, сумма остатков на корсчетах и депозитах достигла уровня 698,3 млрд руб. На фоне этого в пятницу можно было наблюдать резкий рост ставок денежного рынка. Так, стоимость ресурсов о/п превысила 6%, что в этом году происходит не в первый раз, однако рост ставки MosPrime 3М до уровня 7,04% рынок в текущем году наблюдает впервые с января.

Динамика бивалютной корзины



## Ставка MosPrime 3М



Источник: ЦБ РФ

Следует отметить, что трехмесячный индикатор состояния денежного рынка менее волатилен, и, как правило, его рост отражает действительно «непростую» ситуацию с ликвидностью. Кроме того, следует помнить о том, что сегодня банкам предстоит уплатить треть НДС, по нашим оценкам, составляющую 100-120 млрд руб., что также отразится на спросе на денежные ресурсы.

*Алексей Егоров***Наши ожидания**

Наступающая неделя, как мы полагаем, не обещает разворота преобладающего негативного тренда, хотя с началом сегодняшних торгов азиатские площадки поддерживают новости о том, что Китай может усилить меры по стимулированию экономики.

Также в пользу «более решительных мер по поддержке роста мировой экономики» был и главный «message» завершившейся встречи G8. Вместе с тем, основной проблемой, не позволяющей инвесторам восстанавливать спрос на риски, остается Греция, и глобальная конъюнктура испытывает серьезную зависимость от преобладающего новостного потока из Афин.

В части российских еврооблигаций есть определенные надежды на восстановление котировок, если этому не будут препятствовать негативные новости с внешних площадок.

Рублевый сегмент выглядит достаточно слабым для восстановления спроса, причем инвесторам необходимы не только внешние позитивные новости, но и серьезные «инъекции» ликвидности со стороны финансовых регуляторов.

Локальный рынок сегодня, на наш взгляд, будет демонстрировать некоторое усиление позиций рубля на фоне уплаты в бюджет трети НДС, а также относительно стабильной внешней конъюнктуры.

*Ольга Ефремова**Алексей Егоров*

## Календарь событий

### Долговой рынок

23 мая Аукцион по ОФЗ серии 26208 на 35,0 млрд руб.

29 мая Размещение: СМП Банк, 01

Размещение: Меткомбанк, БО-05

### Внешний долговой рынок

21 мая Размещение векселей Германии на 12 месяцев на 3 млрд евро.

Размещение векселей Франции на 84 дня – на 4,2 млрд евро, на 160 дней – на 2,2 млрд евро, на 343 дня – на 2 млрд евро.

Размещение гособлигаций Бельгии с погашением в 2017, 2022 и 2026 годах.

Размещение векселей Нидерландов на 191 день – на 2 млрд евро, на 100 дней – на 2 млрд евро.

22 мая Размещение векселей EFSF на 182 дня на 1,5 млрд евро.

Размещение векселей Испании на 3 и 6 месяцев.

Размещение UST-2 на 35 млрд долл.

Размещение гособлигаций Нидерландов на 3,5 млрд евро с погашением в 2015 году.

23 мая Доразмещение 2-летних гособлигаций Германии на 5 млрд евро.

Размещение UST-5 на 35 млрд долл.

24 мая Размещение UST-7 на 29 млрд долл.

25 мая Размещение векселей Великобритании на 28 дней – на 1 млн фунтов, на 92 дня – на 1 млн фунтов, на 182 дня – на 1,5 млн фунтов.

### Макроэкономические события

22 мая Индекс потребительского доверия по ЕС за май.

Вторичные продажи недвижимости в апреле в США.

23 мая Продажи новых домов в апреле в США.

24 мая PMI Китая от HSBC / предварительно за май.

Данные по ВВП Германии за 1 кв. 2012 года.

PMI по производственному сектору, сфере услуг / ЕС, Франция, Германия.

Данные по ВВП Великобритании за 1 кв. 2012 года.

Заказы на товары длительного пользования в апреле в США.

25 мая Индекс потребительского доверия Германии в июне от GfK.

Индекс потребительского доверия Мичиганского университета в мае.

### Корпоративные события

21 мая МТС: финансовые результаты за 1 кв. 2012 года по US GAAP

23 мая Черкизово: финансовые результаты за 1 кв. 2012 года по МСФО

### Денежный рынок

21 мая Уплата трети НДС за 1 кв 2012 года

22 мая Аукцион Минфина по размещению временно свободных средств бюджета в объеме 10 млрд руб.

23 мая Возврат Минфину с депозитов 7,3 млрд руб. (27 мар/6,48%), 4,1 млрд руб (17 апр/6,05%)

25 мая Уплата НДС и акцизов

Источники: REUTERS, Bloomberg, Аналитический департамент НОМОС-БАНКа

## Новости коротко

### Макроновости

- По предварительным данным Росстата, **цены производителей промышленных товаров** в России в апреле текущего года выросли на 0,6% (в апреле 2011 года рост составлял 2%). Рост цен производителей за первые 4 месяца 2012 года составил 3,6% (в 2011 году за аналогичный период - 9,1%). Отмечается, что незначительный рост оптовых цен в апреле обусловлен замедлением роста цен на нефть - на 2,1% после 11,8% в марте текущего года.
- Минфин РФ 22 мая 2012 года проведет **аукцион по размещению средств федерального бюджета** на банковские депозиты. Максимальный объем размещаемых средств составит 10 млрд руб. Минимальная процентная ставка размещения установлена на уровне 5,75% годовых. Дата внесения депозитов - 23 мая 2012 года, дата возврата депозитов - 30 мая 2012 года.

### Долговые рынки

- По словам главы подразделения Unicredit Group по Центральной и Восточной Европе Джанни Франко Папа, группа намерена увеличивать свое присутствие в России, поэтому усиливает команду российского **ЮниКредит Банка** своим представителем. Ранее сообщалось, что заместителем председателя правления ЮниКредит банка может стать глава сербской «дочки» Unicredit Group Клаус Привершек. Его кандидатура сейчас находится на согласовании в ЦБ РФ. /Интерфакс/
- Дирекция ММВБ приняла решение допустить к торгам в процессе размещения биржевые облигации **Группы Черкизово** серий БО-04 и БО-05 по 3 млрд руб. каждый.
- С 21 мая на ММВБ будут прекращены торги облигациями **ЗАО «Сибирская Аграрная Группа»** серии 02 объемом 1 млрд руб. Погашение облигаций, по условиям эмиссии, определено на 12 сентября 2012 года.

## Главные новости

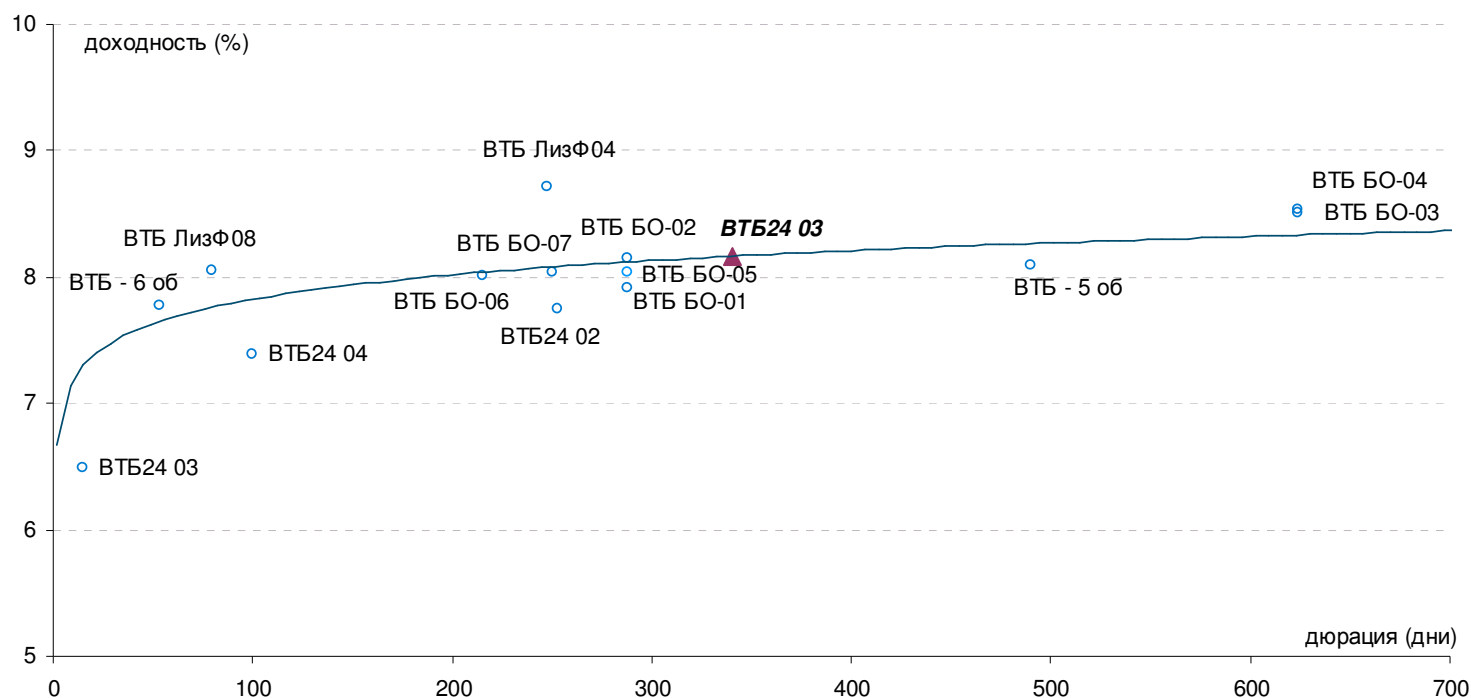
### ВТБ24 (Ваа1/-/ВВВ): прохождение оферты.

Новый купон по займу серии 03 не дает премии к рынку. Выпуск, скорее, традиционно можно рассматривать как источник управления ликвидностью.

**Событие.** Банк ВТБ 24 установил ставку 9-10 купонов по облигациям серии 03 объемом 6 млрд руб. на уровне 8% годовых. Ставка 1-2 купонов была установлена в размере 8,18% годовых, 3-4 купонов - 10,5%, 5-6 - 6,3%, 7-8 купонов - 5,6% годовых.

**Комментарий.** Доходность до погашения через год составит 8,16% годовых. В целом, ориентир не оставляет какой-либо премии к рынку (см. график). Заем интересен как инструмент управления ликвидностью: напомним, он входит в перечень операций прямого РЕПО с ЦБ.

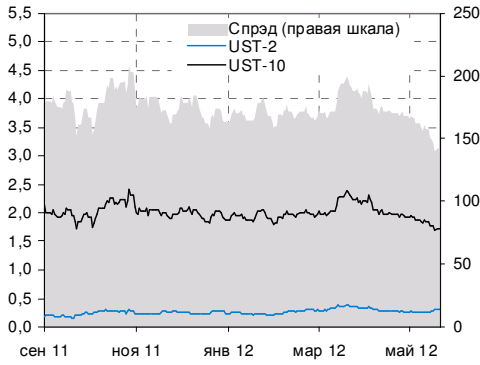
Распределение доходностей бумаг эмитентов финансового сектора (средневзв.)



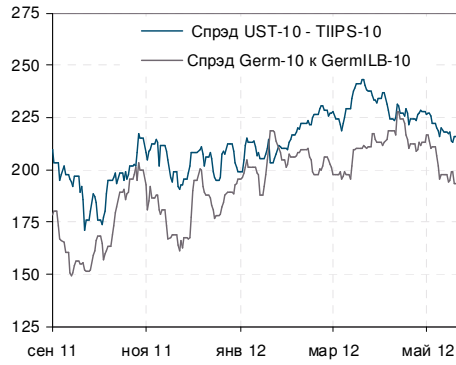
Елена Федоткова

ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ

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



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



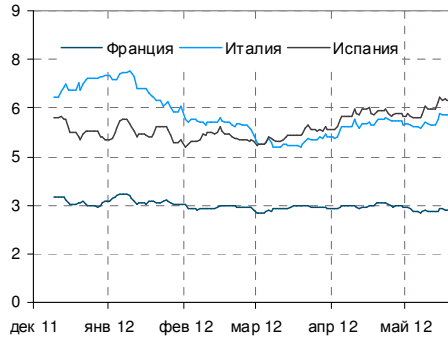
10-летние бумаги Германии и EFSF-10



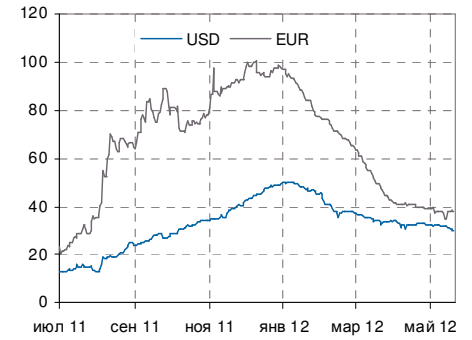
Спрэды гособязательств стран ЕС и Германии



Доходности гособязательств ЕС

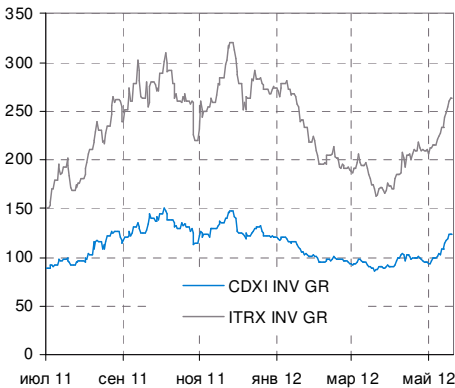


Спрэд 3М LIBOR и 3М OIS

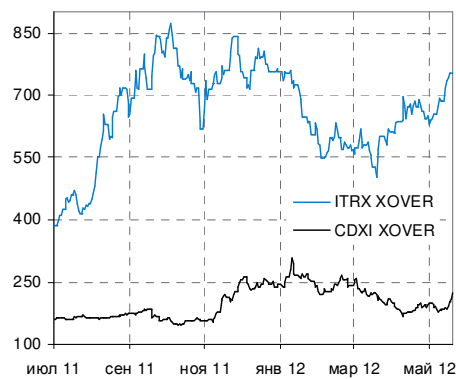


ИНДИКАТОРЫ ИНДЕКСОВ CDS

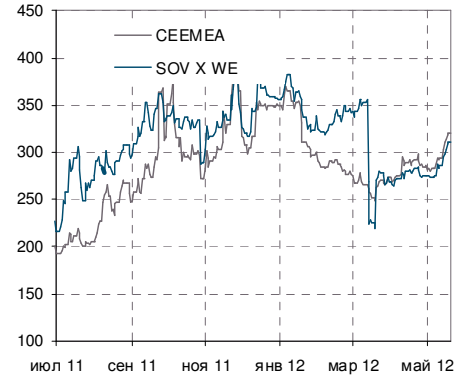
CDXI, ITRX / Inv Grade



CDXI, ITRX /Cross-Over

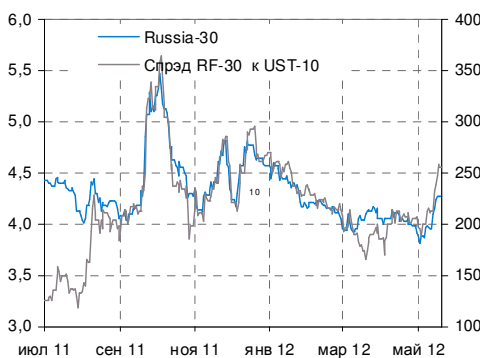


ITRX / Governments

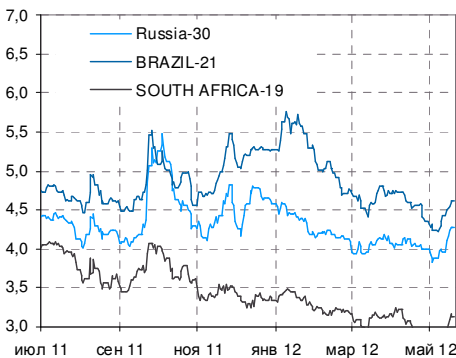


РОССИЯ НА ДОЛГОВЫХ РЫНКАХ

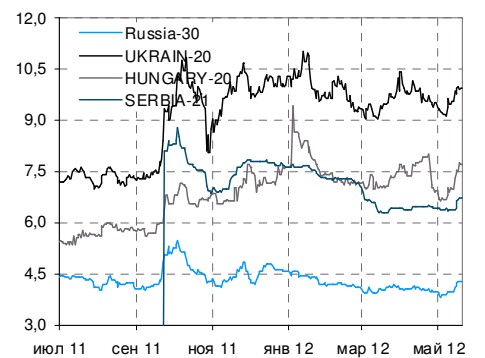
Спрэд Russia-30 к UST-10



Russia-30 и обязательства Emerging Markets

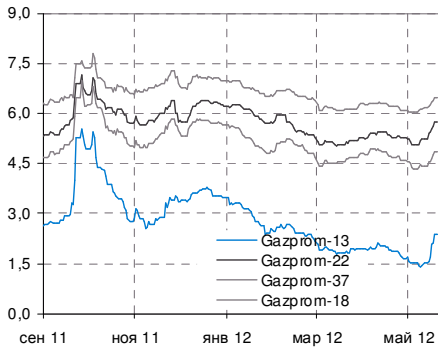


Russia-30 и обязательства стран Восточной Европы

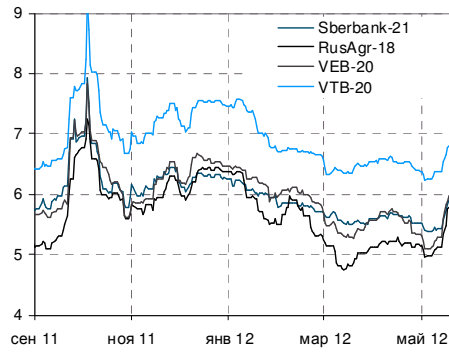


РОССИЙСКИЕ ЕВРООБЛИГАЦИИ

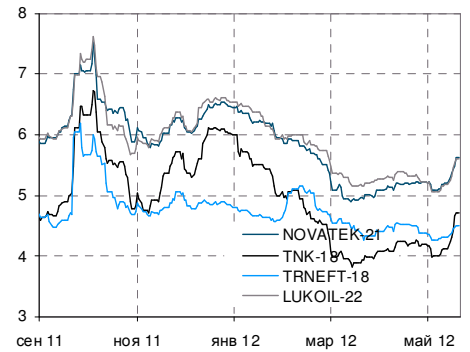
Еврооблигации Газпрома



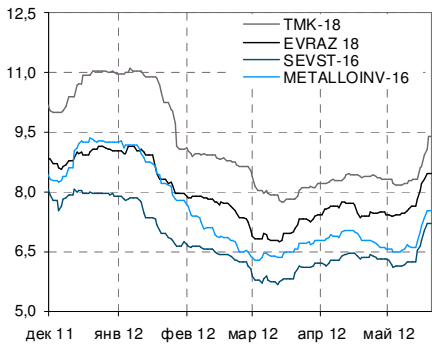
Евробонды госбанков



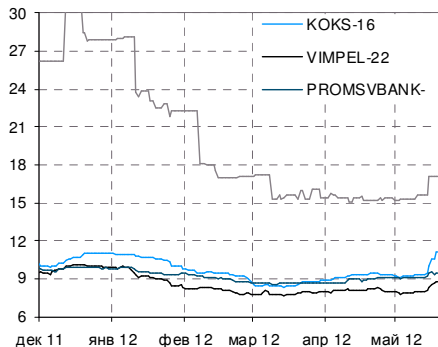
Еврооблигации нефтегазового сектора



Еврооблигации металлургического сектора



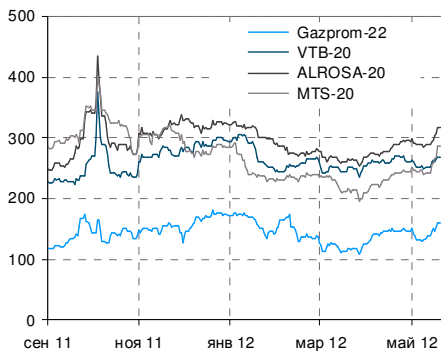
Еврооблигации с текущей доходностью выше 8%



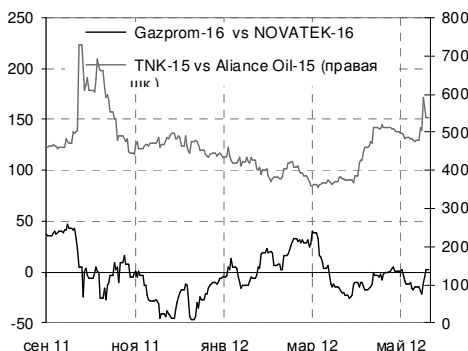
Еврооблигации, номинированные в рублях



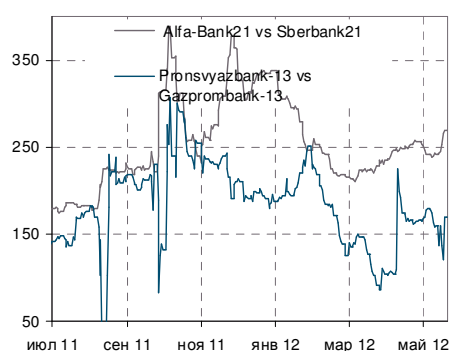
Спрэд к Russia-20



Спрэды в нефтегазовом секторе

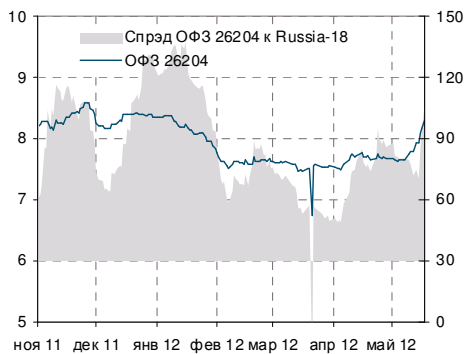


Спрэды в банковском секторе

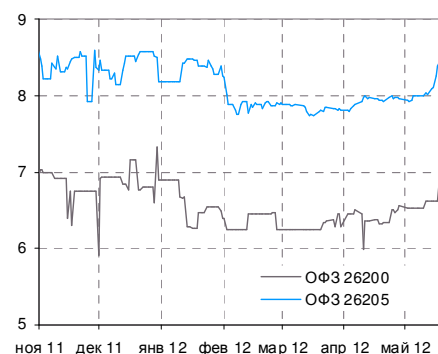


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК

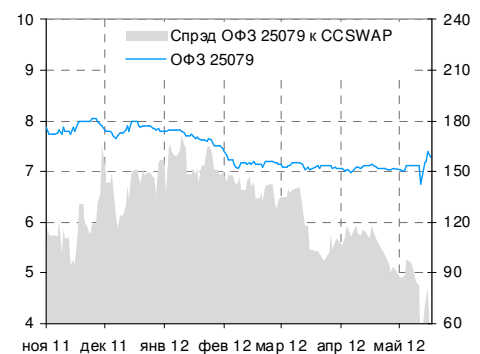
ОФЗ 26204 и спрэд к Russia-18



ОФЗ 26200 и 26205

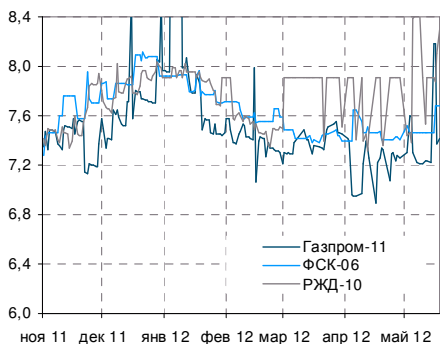


ОФЗ 25079 и спрэд к Cross Currency SWAP

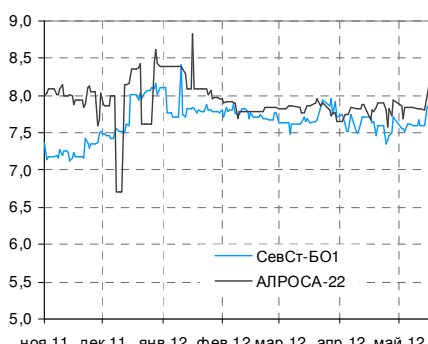


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК (ПРОДОЛЖЕНИЕ)

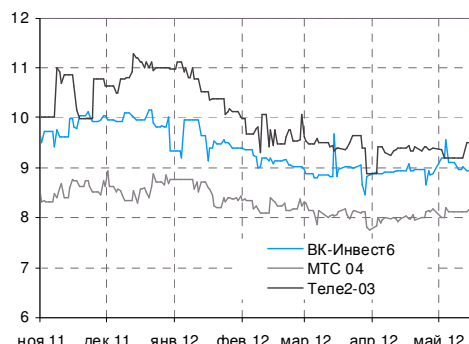
Доходности российских монополий



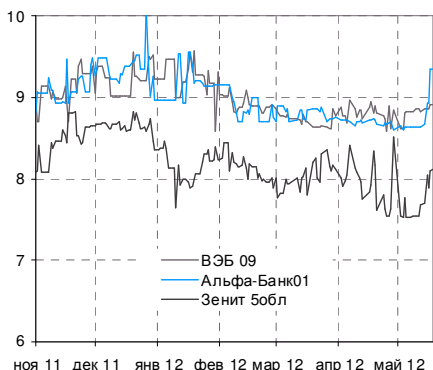
Доходности "Металлургия и добывающий сектор"



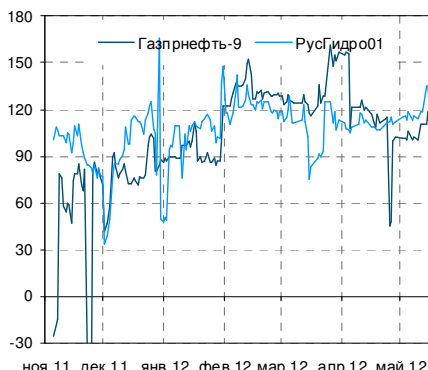
Доходности "Телекоммуникации"



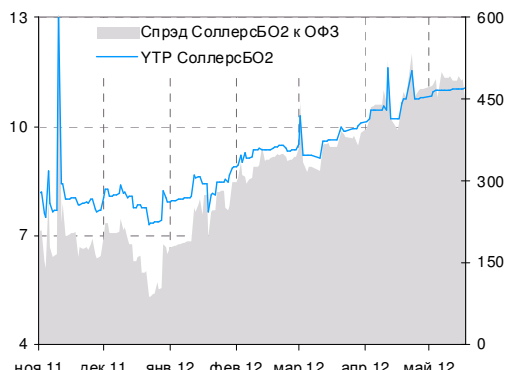
Доходности "Банковский сектор"



Спрэды к ОФЗ

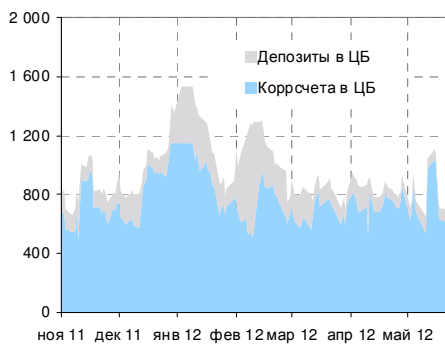


Облигации с текущей доходностью выше 10%

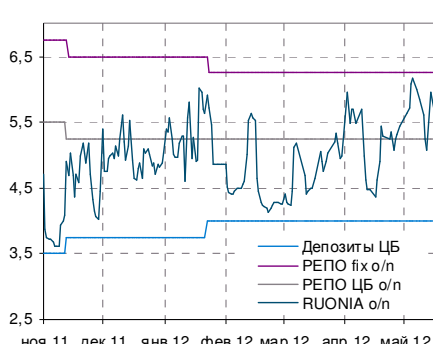


ДИНАМИКА ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

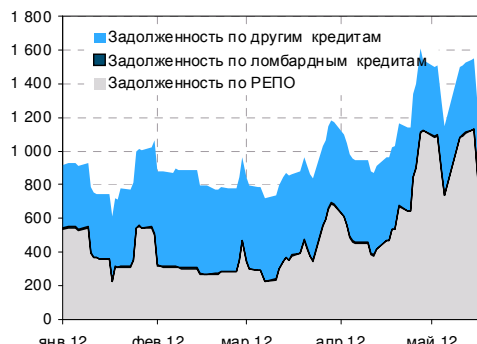
Динамика депозитов и остатков на корсчетах



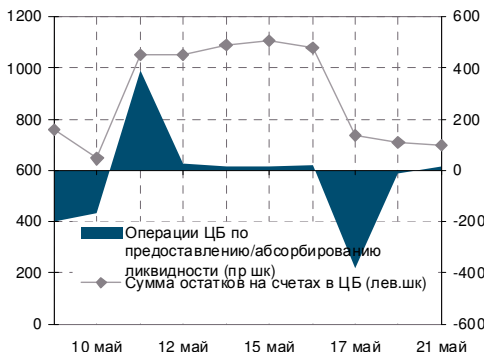
Динамика ставок денежного рынка



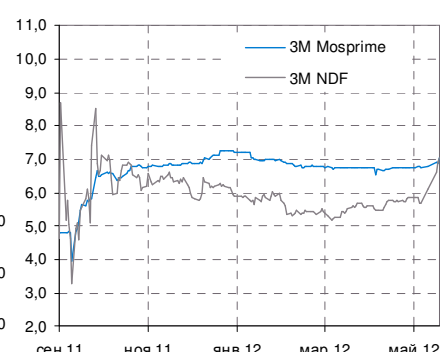
Задолженность кредитных организаций перед ЦБ



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

**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.