

Ежедневный обзор



НОМОС БАНК

Долговые и денежные рынки
21 ноября 2011 г.

Конъюнктура рынков

• Внешние рынки

Отсутствие заметного прогресса в части преодоления долгового кризиса в Европе не дает возможности для более активного инвестирования в «рисковые активы». При этом проявления новых признаков обострения проблемы госдолга США только усугубляют ситуацию и заставляют оставаться в «защитной» позиции.

• Российские еврооблигации

Неделя завершилась без какого-либо энтузиазма покупателей, негативный внешний фон не дает возможностей для проявления спроса.

• Рублевые облигации

Ценовая коррекция остается преобладающим трендом. Инвесторы используют возникающие ценовые диспропорции для фиксации.

• FX/Rates

Рубль продолжает находиться под сильным давлением с внешних площадок. В отсутствие поддержки со стороны сырьевых площадок национальной валюте будет все труднее и труднее удержаться на текущих уровнях.

• Наши ожидания

Интерес к российским долговым инструментам на фоне усиливающихся внешних рисков останется слабым. К тому же факт сегодняшних налоговых расчетов внесет свои «поправки» в виде коррекции и без того слабой торговой активности.

Национальной валюте сегодняшний день также не сулит ничего хорошего: настроения инвесторов сохраняются негативными, кроме того, относительно стабильная ситуация на сырьевых площадках в последнее время перестает оставаться таковой, усиливая давление на рубль.

Главные новости

• Глава Центробанка ожидает укрепления рубля.

Глава Центробанка не ждет острого дефицита ликвидности в конце года, прогнозирует укрепление рубля в номинальном выражении и не собирается инвестировать в европейский фонд финансовой стабильности.

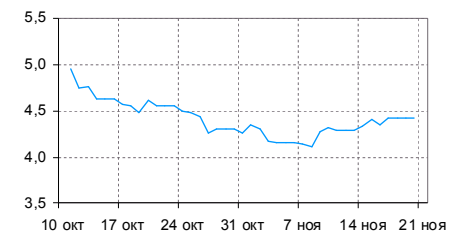
• Экономика в октябре: рост продолжается, но с

Россия - основные индикаторы

	значение	изм. б п
Russia-30	4,42	0
CDS России	239	-7
MOSPRIME о/п	5,37	23
NDF 3M	6,33	-11

	значение	изм
Остатки на счетах в ЦБ, млрд руб.	717,6	10
Остатки на депозитах, млрд руб.	111,6	-2
Доллар / рубль (ЦБ), руб	30,86	-0,01
Корзина (ЦБ), руб	35,74	0,05

Динамика доходности Russia-30



Глобальные рынки

	значение	бп
LIBOR 3M	0,49	1
ERIBOR 3M	1,47	1
EUR/USD	1,35	
UST-10	2,01	5
Германия-10	1,96	7
EFSF-10	3,87	6
Италия - 10	6,63	-19
Испания - 10	6,70	24
CDS 5Y Ирландия	708	-22
CDS 5Y Португалия	1053	-32
CDS 5Y Италия	532	-37
CDS 5Y Испания	456	-23
CDS 5Y Греция	8067	174

Индикаторы отношения к риску

	значение	бп
iTRAXX Crossover 5Y	759,9	0
iTRAXX CEEMEA 5Y	329,4	9
iTRAXX SOVX WE 5Y	334,5	-5

Рублевые облигации

	доходность	б.п
ОФЗ 26205	8,51	3
ОФЗ 26200	6,74	44
Газпром-11	7,56	0
РЖД-10	7,45	-14
ФСК-6	7,57	0
РусГидро-1	9,03	0
МТС-04	8,61	-13
Вк-Инвест6	10,03	23
Северсталь-БО1	7,18	0
ВЭБ-09	9,23	52
Альфа-Банк01	9,07	13

Российские еврооблигации

	доходность	б.п
Russia-18 RUB	7,35	-1
Gazprom-37	6,89	2
Sberbank-21	6,28	-3
AlfaBank-21	9,36	-2
Evraz-18	8,77	2
Vimpel-22	9,66	-2
TNK-BP-18	5,71	0

меньшими темпами.

Статистика за октябрь свидетельствует о сохранении положительной динамики в российской экономике, хотя замедление роста становится всё более очевидным.

Рыночная конъюнктура

Внешние рынки

Отсутствие заметного прогресса в части преодоления долгового кризиса в Европе не дает возможности для более активного инвестирования в «рисковые активы». При этом проявления новых признаков обострения проблемы госдолга США только усугубляют ситуацию и заставляют оставаться в «защитной» позиции.

Несмотря на то, что паника в части европейских госбумаг отчасти уменьшилась на фоне того, как ЕЦБ активизировал покупки и даже обозначил некий предельный уровень еженедельного выкупа (по данным СМИ, порядка 20 млрд евро), говорить о стабилизации спроса на рискованные активы не приходится. Нет четкого понимания относительно того, насколько регулятор готов взять на себя «ответственность» в части фондирования для стран, испытывающих проблемы. К тому же неясна позиция EFSF, которому, казалось бы, согласно его целевому назначению, было бы необходимо более активно принимать участие в решении возникших сложностей.

Так или иначе, можно констатировать, что доходности находящихся в центре общего внимания госбумаг Италии и Испании чуть снизились – в пределах 15-20 б.п., а ажиотаж в отношении немецких «защитных» бондов спал (доходность 10-летних бумаг выросла на 7 б.п. до 1,96% годовых).

Помимо европейской темы, действовать осторожно инвесторов подталкивает и «набирающая силу» дискуссия вокруг американского бюджета и госдолга. При этом новые беспокойства провоцирует отсутствие консенсуса по вопросу о снижении бюджетного дефицита на 1,2 трлн долл. в течение ближайших 10 лет. Dead-line по представлению решения – 23 ноября, в противном случае с будущего финансового года вступит в силу автоматический и довольно «болезненный» секвестр бюджетных расходов примерно на 12%. На фоне этого спрос на UST снова активизировался. Вместе с тем, ожидание нового предложения не позволило существенно продвинуть доходности вниз – по UST-10 доходность осталась на уровне 2% годовых. На этой неделе будет размещение 2-, 5- и 7-летних treasuries на 35 млрд долл., 35 млрд долл. и 29 млрд долл. соответственно.

Причинами пятничного движения на международном валютном рынке были ожидания дальнейшего развития ситуации с долговым кризисом в Европе. На фоне слухов об усилении поддержки ЕЦБ в части выделения средств странам, испытывающим сложности, можно было наблюдать рост европейской валюты против доллара, соотношение между которыми к середине второй половины дня достигло уровня 1,3614х против 1,3444х в рамках азиатской сессии. Однако сохраняющиеся у инвесторов опасения относительно возможного распространения долгового кризиса и отсутствия действенных мер со стороны монетарных властей ЕС не позволили паре EUR/USD продолжить укрепляться, и уже к концу торгов соотношение между евро и долларом снизилось до 1,3514х. Сегодня инвесторам еще предстоит пережить события, произошедшие в выходные, и, на наш взгляд, утренние торги будут не в пользу европейской валюты.

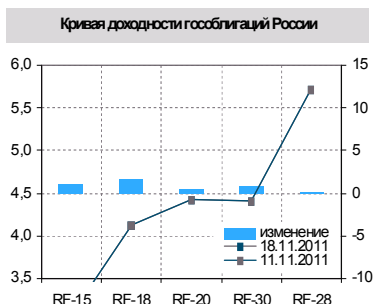
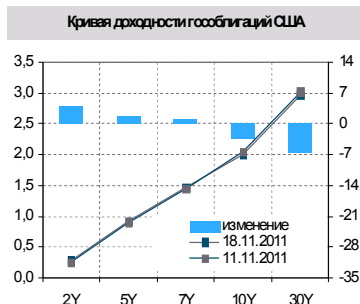
Российские еврооблигации

Неделя завершилась без какого-либо энтузиазма покупателей, негативный внешний фон не дает возможностей для проявления спроса.

В пятницу российские еврооблигации по-прежнему не пользовались спросом по причине весьма осторожного отношения инвесторов к каким-либо покупкам при сохраняющихся нерешенных проблемах в Европе, а также на опасениях негативного новостного потока по вопросу госдолга США.

Суверенные бумаги Russia-30 котировались весь день в диапазоне 117,5-117,75%, не отражая ни повышенного интереса к российским рискам, ни, напротив, желания экстренно от них избавиться.

В первой половине торгов сформировался навес заявок на покупку, что



обеспечило ценовой рост в бумагах Северстали, Евраз, АПРОСы, ВымпелКома, Сбербанк, Альфа-Банка на уровне 0,2-0,5%. При этом основные интересы участников рынка концентрировались вокруг новых выпусков Газпрома, которые дорожали до 100,375% (Газпром-16) и 99,625% (Газпром-21). До закрытия положительные переоценки удержать не удалось - объектом для фиксации прибыли оказались все бумаги, демонстрировавшие рост. При этом в отдельных случаях, как по бондам ВымпелКома и АПРОСы, зафиксировано снижение в пределах 25 б.п. относительно закрытия четверга.

Рублевые облигации

Ценовая коррекция остается преобладающим трендом. Инвесторы используют возникающие ценовые диспропорции для фиксации.

Пятница не принесла каких-то новых характеристик динамики рублевого сегмента. Негативный внешний фон определяет продажи в качестве приоритетной стратегии. В целом, сохраняется диспропорция распределения рыночных интересов в пользу ОФЗ. Здесь торговая активность концентрировалась в выпусках с дюрацией 3-5 лет, при этом на фоне повсеместных отрицательных переоценок выделялись бумаги серии 26203, где зафиксирован рост средневзвешенной цены на 25 б.п. относительно закрытия в четверг.

В корпоративном секторе и при ограниченном количестве сделок тенденция к снижению цен выглядела вполне очевидной. При этом диапазон колебания котировок при ограниченной ликвидности расширялся. Приходящиеся на сегодня налоговые расчеты (НДС) были дополнительным «посылом» к тому, чтобы зафиксировать те позиции, где это возможно.

Ольга Ефремова

FX/Rates

Рубль продолжает находиться под сильным давлением с внешних рынков. В отсутствие поддержки со стороны сырьевых площадок национальной валюте будет все труднее и труднее удержаться на текущих уровнях.

Локальный валютный рынок по-прежнему находится под давлением внешних факторов. Сильное снижение валютной пары EUR/USD по итогам четверга негативно отразилось на открытии российских площадок в пятницу. При этом стоимость американской валюты достигала уровня 30,96 руб., а бивалютной корзины - 35,80 руб. Несмотря на перемену настроений инвесторов на глобальных площадках в стороны увеличения аппетита к риску, национальная валюта не спешила укрепляться. По всей видимости, локальные участники рынка в конце недели предпочли не предпринимать резких движений. Вместе с тем, следует помнить о том, что сегодня кредитным организациям предстоит выплатить треть НДС за третий квартал. Безусловно, возможный при выплатах дефицит ликвидности кредитные организации предпочтут компенсировать увеличением объемов привлекаемых ресурсов у ЦБ, и все же это способно стать поводом для увеличения у инвесторов спроса на рубль.

Накануне первых в текущем месяце налоговых расчетов банки сохраняют ликвидность на относительно стабильном уровне. Согласно данным ЦБ, сумма остатков на корсчетах и депозитах увеличилась на 8,5 млрд руб. до 829,2 млрд руб. Источником ликвидности по-прежнему являются проводимые ЦБ аукционы прямого РЕПО, на которых в пятницу кредитными организациями было привлечено 189,6 млрд руб. Еще одной возможностью для банковской системы сохранить ликвидность на «комфортном» уровне станет проявление активности на завтрашнем аукционе Минфина по размещению временно свободных средств бюджета на депозиты. Вместе с тем, министерство сохранило практику компенсации ранее размещенных

средств новыми в равном объеме. Однако условия предстоящего аукциона предусматривают возврат ресурсов в начале декабря, то есть сроком на 14 дней. В сравнении со стоимостью ресурсов аналогичной срочности на МБК предложение Минфина выглядит дорогим, так как, минимальная ставка установлена на уровне 5,85%, а MosPrime 2W в пятницу составлял 5,84%. Вместе с тем, только по итогам сегодняшнего дня станет ясно, насколько сильно банковская система будет нуждаться в ресурсах после выплаты НДС (по нашим оценкам, составляющей 120-150 млрд руб.).

Наши ожидания

Интерес к российским долговым инструментам на фоне усиливающихся внешних рисков останется слабым. К тому же факт сегодняшних налоговых расчетов внесет свои «поправки» в виде коррекции и без того слабой торговой активности.

Национальной валюте сегодняшний день также не сулит ничего хорошего: настроения инвесторов сохраняются негативными, кроме того, относительно стабильная ситуация на сырьевых площадках в последнее время перестает оставаться таковой, усиливая давление на рубль. Первые налоговые выплаты, скорее всего, не создадут острой нехватки ликвидности на локальном денежном рынке, таким образом, рублю не следует рассчитывать на «поддержку» с этой стороны. Вместе с тем, стоимость ресурсов на рынках МБК и РЕПО увеличится на 15-20 б.п.

Ольга Ефремова
Алексей Егоров

Российский долговой рынок

- 21 ноября Оферта: Внешпромбанк 01
- 23 ноября Размещение ОФЗ 26205 на 10 млрд руб.
- 24 ноября Размещение: Костромская область, 34006
- 24 ноября Заккрытие книг: Абсолют Банк,
Русфинанс банк

Внешний долговой рынок

- 21 ноября Размещение 2-летних UST на 35 млрд долл.
Размещение госбумаг Франции: векселя на 329 дн. на 1,5 млрд евро, векселя на 174 дн. – на 1 млрд евро, на 84 дн. – на 4,5 млрд евро
- 22 ноября Размещение 5-летних UST на 35 млрд долл.
Размещение 3-месячных и 6-месячных векселей Испании
- 23 ноября Размещение 5-летних UST на 35 млрд долл.
Размещение 10-летних госбумаг Германии на 6 млрд евро
- 25 ноября Размещение госбумаг Италии

Денежный рынок

- 21 ноября Уплата трети НДС за 3 кв. 2011 года
- 22 ноября Ломбардный аукцион ЦБР на 1 неделю, 3 месяца
- 23 ноября Возврат Минфину 95,0 млрд руб. с депозитов банков
Аукцион ОФЗ с погашением через 10 лет на 10 млрд руб.
Исполнение 2-й части РЕПО аукциона 15 ноября (26,3 млрд под 5,26%)
- 24 ноября Депозитный аукцион ЦБР на 1 месяц
- 25 ноября Уплата акцизов, налога на добычу полезных ископаемых

Макроэкономические события

- 22 ноября Публикация ВВП США за 3 кв. 2011 г.
- 23 ноября Публикация протокола заседания FOMC от 1-2 ноября
Публикация индексов PMI стран ЕС за ноябрь
Публикация индекса PMI Китая от HSBC за ноябрь
- 25 ноября Совет директоров Банка России рассмотрит вопрос по ставкам

Корпоративные события

- 21 ноября МТС опубликует финансовые результаты за 3 кв. 2011 г. по US GAAP.
- 24 ноября Raiffeisen Bank Int, 3 кв.2011 г., conference call.
- 25 ноября ХКФ-Банк представит финансовую отчетность за 9 месяцев 2011 г. по МСФО, conference call.
- 29 ноября ТМК представит финансовую отчетность за 3 кв. 2011 г. по МСФО.
- 29 ноября X5 Retail Group опубликует финансовые результаты за 3 кв. и 9 мес. 2011 г. по МСФО.
- 30 ноября Сбербанк опубликует отчетность за 3 кв. 2011 г. по МСФО.

Новости коротко

Макроновости

- 22 ноября 2011 года Минфин проведет аукцион по размещению средств федерального бюджета на банковские депозиты в объеме 95 млрд руб. Согласно условиям: минимальная процентная ставка размещения установлена на уровне 5,85% годовых, дата внесения депозитов - 23 ноября 2011 года, дата возврата депозитов - 07 декабря 2011 года.
- 25 ноября состоится заседание Совета директоров ЦБ, на котором планируется обсудить вопрос о процентных ставках Банка России.

Корпоративные новости

- Сбербанк и ЕАБР подписали договор о предоставлении синдицированного кредита ОАО «Беларуськалий» на сумму 1 млрд долл. Глава Сбербанка Герман Греф отметил, что денежные средства предоставляются сроком на 1 год, а дополнительным обеспечением сделки выступают гарантии правительства **Белоруссии** и пакет акций одной из крупных белорусских компаний (51% акций ОАО «Нафтан»). Средства представляются «на финансирование общекорпоративных целей белорусской компании». Напомним, ранее сообщалось, что белорусские власти (государство является 100% собственником «Беларуськалия») могут включить кредит, получаемый госкомпанией в состав золотовалютных резервов страны с целью возможного возобновления валютных интервенций. /Интерфакс/

Наш комментарий: http://www.nomos.ru/upload/iblock/b6c/Daily_08_08_2011.pdf

- Акционеры **СИТРОНИКСа** одобрили договор займа, заключаемого с РТИ, а также договор поручительства СИТРОНИКСа перед Банком Москвы в обеспечение исполнения РТИ обязательств по кредиту. Данные сделки будут заключаться в рамках рефинансирования кредита Банка Москвы на сумму 230 млн долл., погашение которого наступает 28 ноября 2011 года с участием РТИ.

Новость позитивна для СИТРОНИКСА, поскольку данное решение позволит снизить краткосрочные риски рефинансирования Компании. Кроме того, условия по новому кредиту заметно лучше предыдущего: по данным СИТРОНИКСа ставка будет ниже, а срок погашения кредита длиннее – 1 января 2018 года.

Наш комментарий: http://www.nomos.ru/upload/iblock/9ee/Daily_30_09_2011.pdf

- **Промсвязьбанк** приобрел права требования по кредитному портфелю клиентов малого и среднего бизнеса Банка «Траст» в размере 198,4 млн руб. Приобретенный портфель состоит из качественных кредитов, не имеющих текущей просроченной задолженности, портфель покупается без дисконта. По состоянию на 1 ноября 2011 года кредитный портфель МСБ Промсвязьбанка составил 36,8 млрд руб. Напомним, что это вторая сделка по приобретению кредитного портфеля сегмента МСБ у Банка «Траст»: летом 2011 года тремя траншами были приобретены права требования по кредитному портфелю в размере 5,6 млрд руб. /Finambonds/

- В пятницу Попов и Ким закрыли сделку по продаже доли Кима в **МДМ Банке**. Его пакет (11%) выкупит МДМ Банк с последующим распределением среди других акционеров. Стороны не раскрывают цену, отмечая, что за часть своей доли Ким получит Латвийский торговый банк (100% «дочка» МДМ Банка). В пятницу Банк сообщил об отчуждении дочерней структуры. /Ведомости/

См. наш комментарий от 31 октября 2011 года: http://www.nomos.ru/upload/iblock/66f/Daily_31_10_2011.pdf

- Акционеры **Газпромбанка** на внеочередном собрании 14 декабря рассмотрят вопрос о конвертации долга банка перед Внешэкономбанком: в повестке дня вопросы об увеличении уставного капитала ГПБ, а также о заключении договоров купли-продажи дополнительных акций в пользу ОАО «Газпром», ОАО «Газ-тек» и

ВЭБа. Ранее сообщалось, что ВЭБ в рамках конвертации долга Газпромбанка в акции может получить 8-12% акций ГПБ. Доля «Газпрома» в Эмитенте может снизиться до 34-36% с нынешних 41,73%. Напомним, что в капитале Газпромбанка учитывается субординированный кредит от ВЭБа на 90 млрд руб., а также субординированный кредит от основных акционеров на 40 млрд руб. При этом предполагается конвертировать весь долг основных акционеров («Газпрома» и «Газфонда»), долг перед ВЭБом – в зависимости от потребности Газпромбанка в капитале, а также показателей ВЭБа. /Интерфакс/

На наш взгляд, новость позитивная для Эмитента, поскольку, во-первых, это позволит усилить структуру собственных средств Банка, повысив долю капитала 1 уровня (на 1 октября всего 52%). Во-вторых, акционерная структура если не усилится, то пополнится еще одним участником с квазигосударственным статусом, что означает сохранение возможности поддержки со стороны государства.

Долговые рынки

- Состоялось вторичное размещение рублевых облигаций **ЕАБР** серии 03. Общий объем размещения составил около 4,9 млрд руб. По облигациям выплачивается полугодовой купон по ставке 7,5% годовых. Условиями выпуска предусмотрено право владельцев облигаций предъявить их к выкупу через 2 года. Цена вторичного размещения составила 97,87% от номинальной стоимости облигаций, что соответствует доходности к оферте на уровне 8,90% годовых. Напомним, что первоначально ориентир размещения был определен в диапазоне 98,87-98,53, что соответствовало доходности 8,3-8,5% годовых.
- **Внешпромбанк** (В2/В/-) установил ставку 3-4 купонов по биржевым облигациям серии БО-01 объемом 3 млрд руб. на уровне 11,75% годовых. Выпуск был размещен в ноябре 2010 года сроком на 3 года.

Оферта по выпуску состоится 5 декабря. Условия по купону, предложенные Эмитентом, – достаточно интересные, учитывая, что в ноябре прошлого года Внешпромбанк разместился под 9,3% годовых, что соответствовало доходности к годовой оферте на уровне 9,52%. Сейчас же Банк предлагает инвесторам доходность порядка 12,1%. Если у участников рынка уже есть облигации Эмитента и ликвидность бумаг не является основным определяющим фактором для сохранения позиции в портфеле, то, в целом, к предложению стоит присмотреться. С другой стороны, сейчас достаточно много привлекательных предложений на «первичке». Так, Абсолют Банк, рейтинги которого на 2 ступени выше (Ва3/-/ВВ-), предлагает выпуск серии БО-01 с доходностью 10,78-11,3% к 1,5 летней оферте. При этом если предыдущий выпуск Абсолют Банка вошел в перечень прямого РЕПО с ЦБ, то текущий выпуск Внешпромбанка в нем отсутствует.

Рейтинги и прогнозы

- Агентство Moody's присвоило кредитный рейтинг по международной шкале в национальной валюте «Ваа3» пяти выпускам **облигаций ЗСД** общим объемом 25 млрд руб. Прогноз рейтинга облигаций – «Стабильный». Эксперты Moody's отметили, что «рейтинги основываются на кредитных характеристиках Санкт-Петербурга, а также на вероятности прямой и косвенной поддержки со стороны правительства города и федеральных органов. Присвоенный рейтинг на 2 ступени ниже рейтинга Санкт-Петербурга, что отражает риски, связанные с реализацией проекта и условия предоставления гарантий федеральным правительством. Повышение рейтинга может произойти в случае повышения рейтингов города и/или страны, а также при возникновении дополнительных механизмов, гарантирующих своевременность выплат по облигациям Эмитента». Напомним, сейчас в обращении находится только 2 выпуска серий 01(УТР 9,06%/1223 дн.) и

02 (УТР 9,22%/1224 дн.) на сумму 10 млрд руб.

Присвоение рейтинга облигациям ЗСД мы оцениваем позитивно, поскольку позволят бумагам попасть в Ломбард ЦБ, что может положительным образом сказаться на их ликвидности, поскольку сейчас она находится на весьма низком уровне.

Главные новости

Глава Центробанка ожидает укрепления рубля.

Глава Центробанка не ждет острого дефицита ликвидности в конце года, прогнозирует укрепление рубля в номинальном выражении и не собирается инвестировать в европейский фонд финансовой стабильности.

Событие. В пятницу глава ЦБ С.Игнатьев сделал ряд важных заявлений. Ниже мы публикуем эти заявления и наши комментарии к ним.

Комментарий. Выступая в пятницу в Госдуме, С.Игнатьев отметил следующие ключевые моменты:

- Вероятность укрепления номинального курса рубля выше, чем его ослабления.

Мы разделяем этот тезис, но с оговоркой «при нейтральном внешнем фоне». Если напряжение на европейском долговом рынке будет нарастать, а ЕЦБ по-прежнему будет оставаться в стороне, бегство от риска усилится. В этом случае даже высокие цены на нефть не удержат рубль от падения.

- Чистые иностранные активы банков в октябре увеличились на \$ 12 млрд. (в сентябре – на \$ 4 млрд.) и достигли на 1 ноября \$ 53 млрд. Тот факт, что чистые иностранные активы банков достигли достаточно внушительного размера, укрепляет нас во мнении, что при нейтральном внешнем фоне рубль должен укрепляться. Действительно, открыв масштабные валютные позиции и не дождавшись дальнейшего ослабления рубля, банки могут начать сокращать валютные риски.

- Ослабление рубля может сказаться на инфляции в декабре, и по итогам года она может превысить 7 %.

Несколько неожиданное заявления, посылающее рынку сигнал, что ЦБ пока не готов снижать процентные ставки. Заседание совета директоров ЦБ по вопросам кредитно-денежной политики назначено на 25 ноября.

- Отток капитала в сентябре составил \$ 14 млрд., в октябре – \$ 13 млрд. За 10 месяцев отток капитала составил \$ 64 млрд., а сальдо счета текущих операций – \$ 84 млрд. Банк России сохраняет годовой прогноз оттока капитала на уровне \$ 70 млрд.

Судя по тому, что в ноябре ЦБ продал валюты лишь на \$ 0.5 млрд. (т.е. на порядок меньше, чем в сентябре и октябре), отток капитала замедлился. В связи с этим, годовой прогноз ЦБ выглядит вполне адекватным. При этом профицит текущих операций, по-видимому, будет близок к \$ 100 млрд.

- ЦБ не ожидает значительного дефицита ликвидности до конца года. Здесь также стоит оговориться – «при отсутствии внешних потрясений». Действительно, если конъюнктура мировых рынков резко не ухудшится, то ситуация с ликвидностью в декабре начнет

заметно улучшаться, в частности, за счет увеличения расходов бюджета (подробнее см. наш daily от 17.11).

- ЦБ не планирует увеличивать свой портфель ОФЗ.
С.Игнатьев подчеркнул, что эти операции вполне законные и позволены в зависимости от ситуации. По-видимому, этот инструмент увеличения ликвидности ЦБ будет использовать лишь в крайне острых кризисных ситуациях.
- ЦБ не планирует покупать облигации европейского фонда финансовой стабильности и полагает, что ЕЦБ придется увеличить покупку долговых обязательств проблемных стран Европы.
Сейчас это уже практически консенсус большинства экспертов – без более активных интервенции ЕЦБ на рынке госдолга ситуацию не удержать. Судя по текущим уровням доходности долгов Италии и Испании, ЕЦБ может объявить об активизации своих действий уже очень скоро.

Кирилл Тремасов

Экономика в октябре: рост продолжается, но с меньшими темпами.

Статистика за октябрь свидетельствует о сохранении положительной динамики в российской экономике, хотя замедление роста становится всё более очевидным.

Событие. Росстат опубликовал блок основной макростатистики за октябрь.

Основные макроиндикаторы

	Окт., % год к году	Янв.-окт., % год к году	2011 П
Промышленное производство	3.6	5.1	4.8
Инвестиции	8.6	5.3	6.0
Строительство	8.2	4.7	5.5
Розничная торговля	8.8	6.5	6.7
Реальная зарплата	5.0	2.9	3.2
Сельское хозяйство	51.8	19.9	-

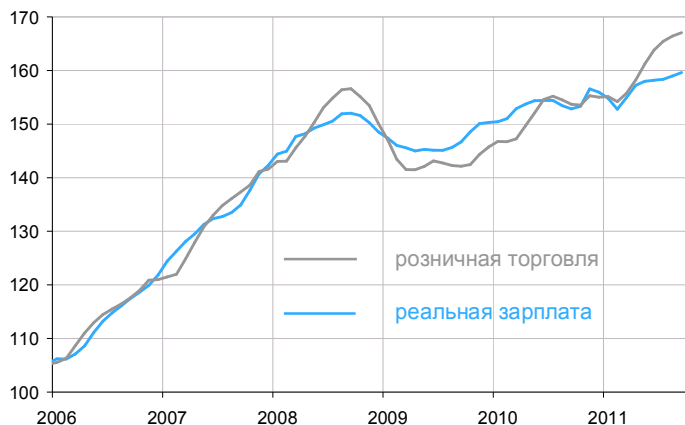
Источники: Росстат, Аналитический департамент НОМОС-БАНК

Комментарий. В минувшем месяце экономика сохраняла положительную динамику, но при этом большинство индикаторов сигнализировали о замедлении темпов роста. В частности, всплеск потребительского спроса, наблюдавшийся с весны этого года, начинает ослабевать. Рост инвестиций, не прекращавшийся с февраля, также начинает тормозиться. В то же время, продолжается рост реальных зарплат; не видно пока признаков ухудшения ситуации на рынке труда (в октябре количество официально зарегистрированных безработных достигло исторического минимума – 1216 тыс. чел.).

Сейчас уже можно однозначно утверждать, что осень 2011 г не стала повторением осени 2008. Дестабилизация мировых рынков не привела к сколь-либо заметному спаду в экономике. Экономический рост замедлился, но ни о какой рецессии говорить не приходится. По итогам года мы ожидаем рост ВВП в районе 4 %; перспективы 2012 г оцениваем более пессимистично.

Наши макропрогнозы на 2012 год мы планируем опубликовать в ближайшее время.

Розничная торговля и реальная зарплата, с устранением сезонности сглаж. по 3 мес. (100 – ср. 2005)



Норма безработицы, с устранением сезонности сглаж. по 3 мес.

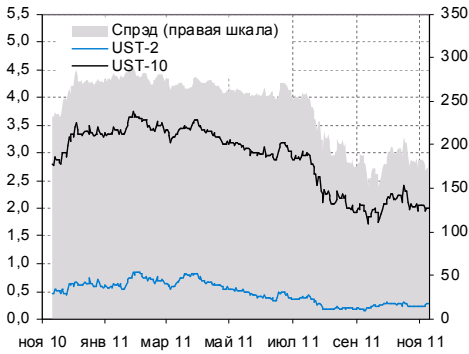


Источники: Росстат, Аналитический департамент НОМОС-БАНКа

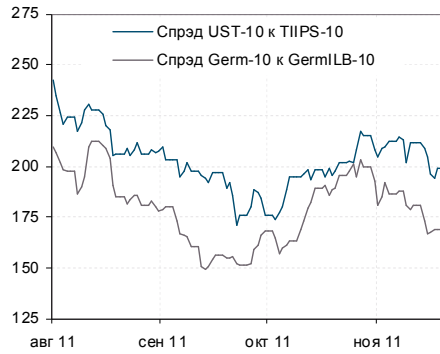
Кирилл Тремасов

ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ

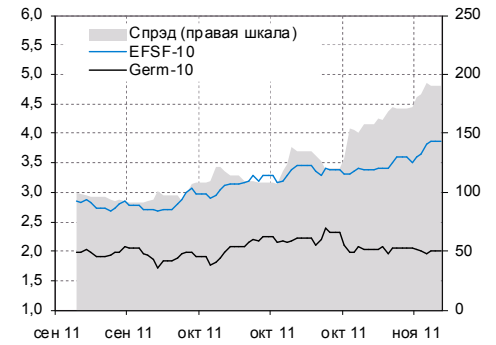
Казначейские обязательства США 2-летн. и 10-летн.



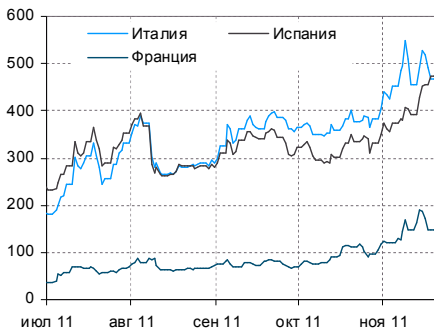
Спрэд UST-10 к TIPS-10 и Germ-10 к GermLB-10



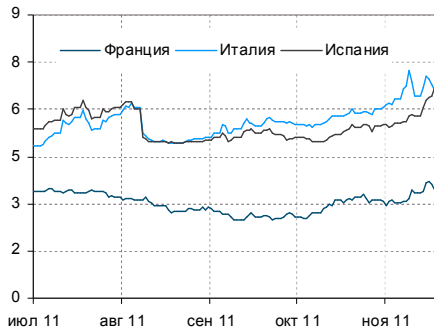
10-летние бумаги Германии и EFSF-10



Спрэды гособязательств стран ЕС и Германии



Доходности гособязательств ЕС

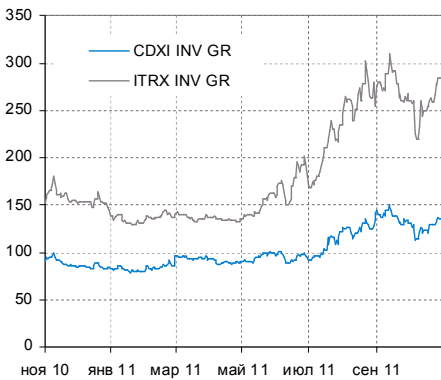


Спрэд 3М LIBOR и 3М OIS

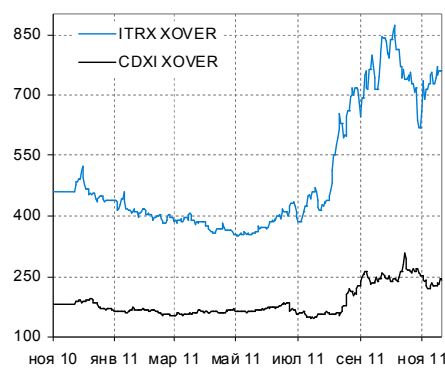


ИНДИКАТОРЫ ИНДЕКСОВ CDS

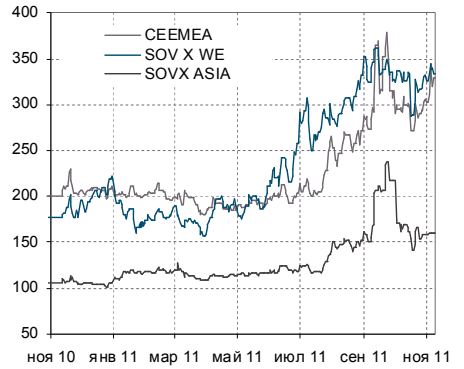
CDXI, ITRX / Inv Grade



CDXI, ITRX / Cross-Over

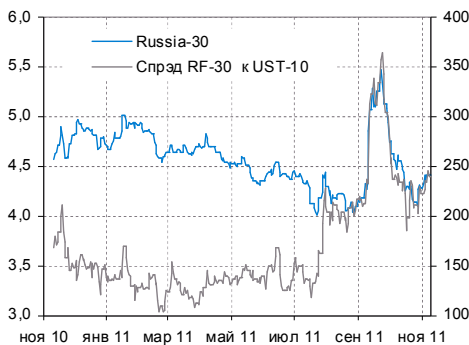


ITRX / Governments

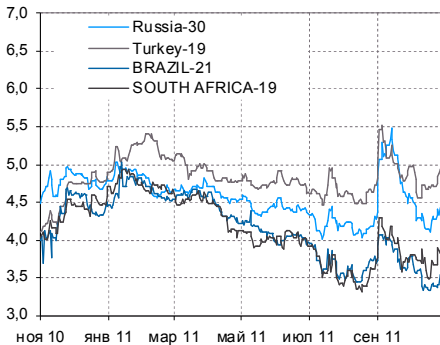


РОССИЯ НА ДОЛГОВЫХ РЫНКАХ

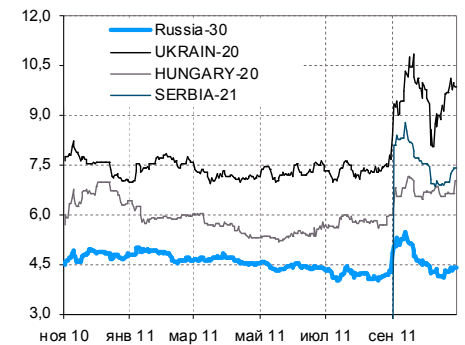
Спрэд Russia-30 к UST-10



Russia-30 и обязательства Emerging Markets

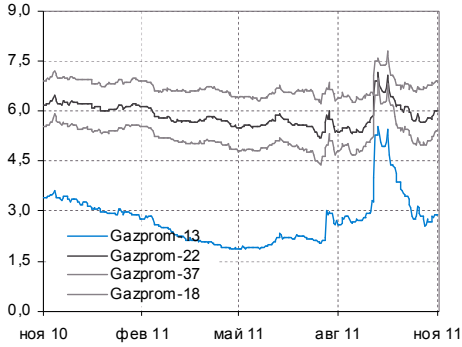


Russia-30 и обязательства стран Восточной Европы

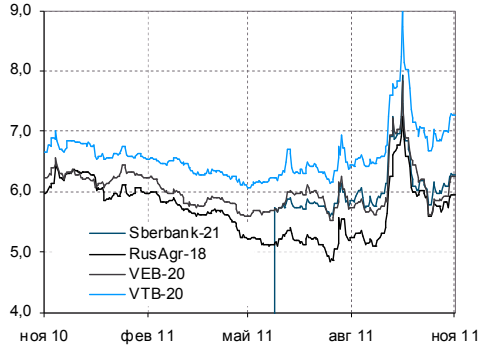


РОССИЙСКИЕ ЕВРООБЛИГАЦИИ

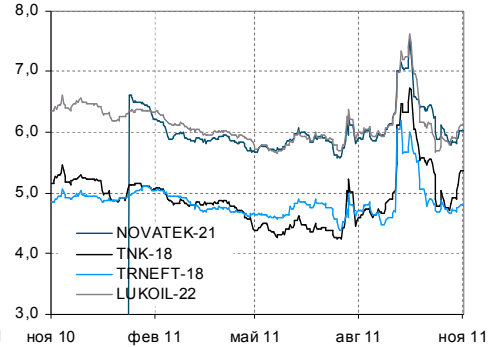
Еврооблигации Газпрома



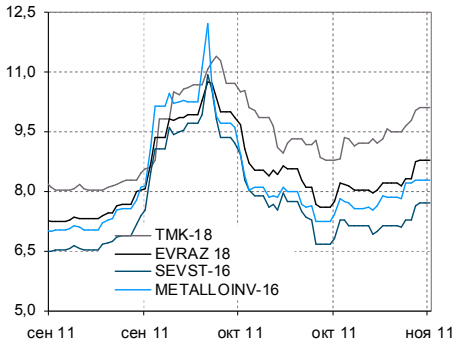
Евробонды госбанков



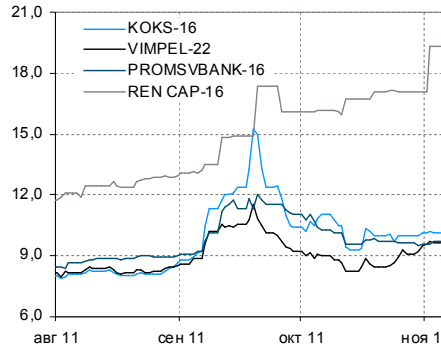
Еврооблигации нефтегазового сектора



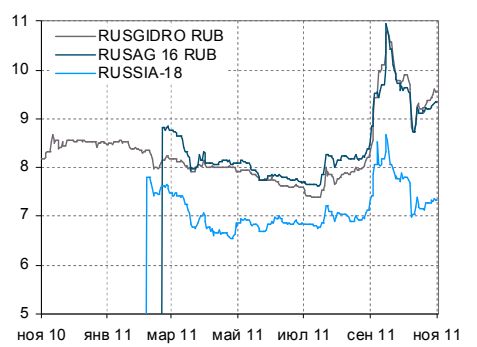
Еврооблигации металлургического сектора



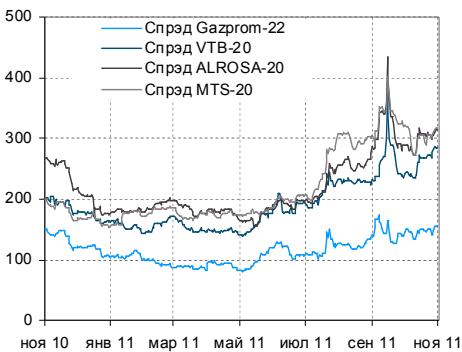
Еврооблигации с текущей доходностью выше 8%



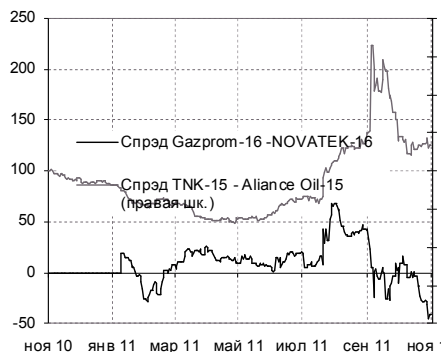
Еврооблигации, номинированные в рублях



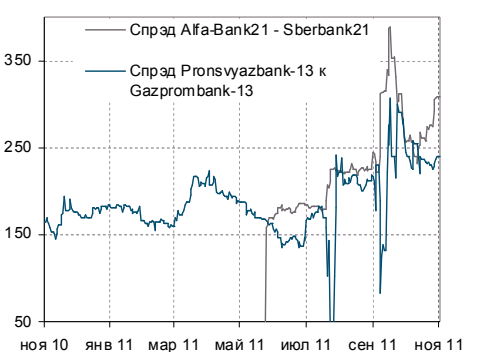
Спрэд к Russia-20



Спрэды в нефтегазовом секторе

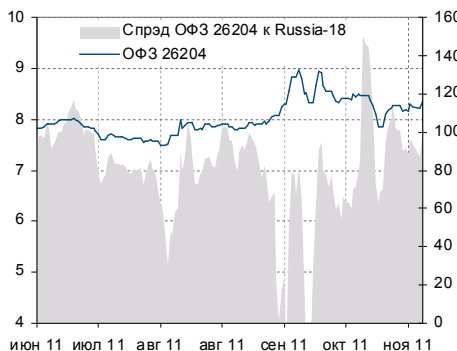


Спрэды в банковском секторе

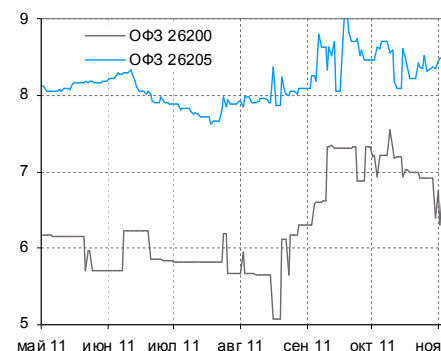


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК

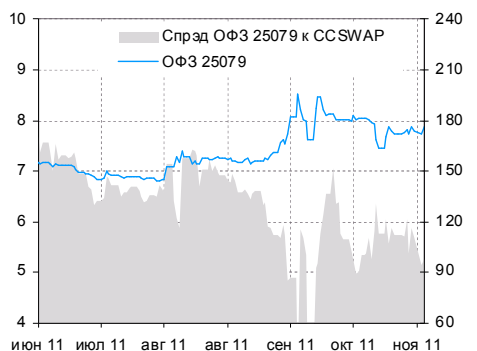
ОФЗ 26204 и спрэд к Russia-18



ОФЗ 26200 и 26205

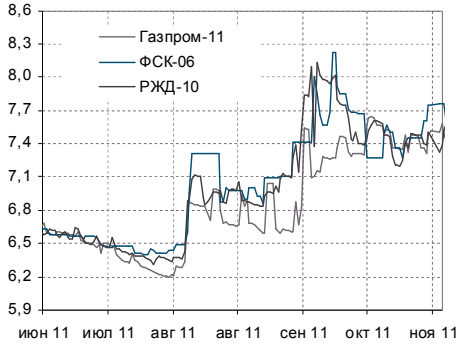


ОФЗ 25079 и спрэд к Cross Currency SWAP

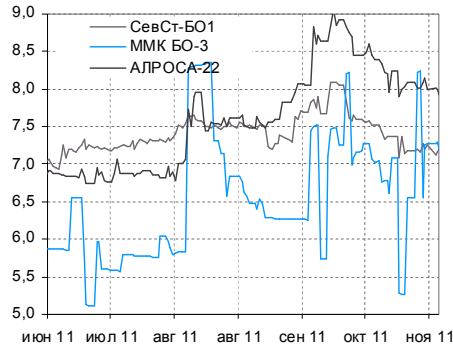


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК (ПРОДОЛЖЕНИЕ)

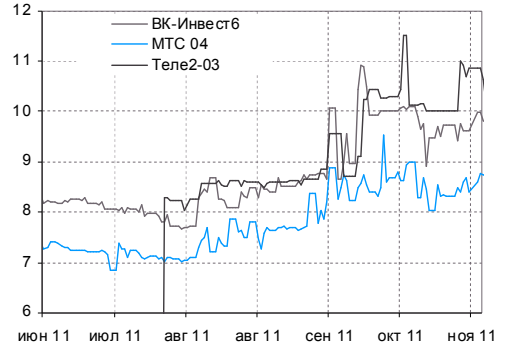
Доходности российских монополий



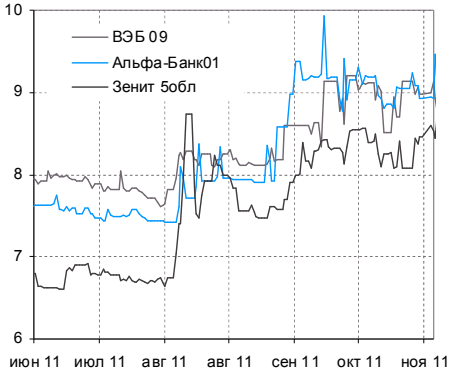
Доходности "Металлургия и добывающий сектор"



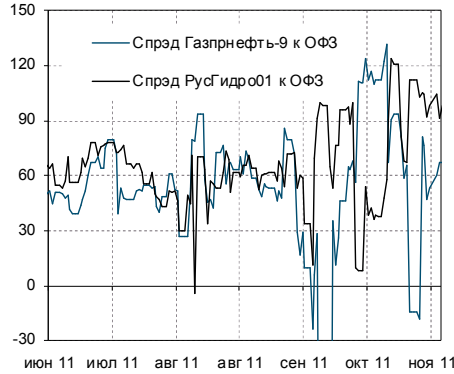
Доходности "Телекоммуникации"



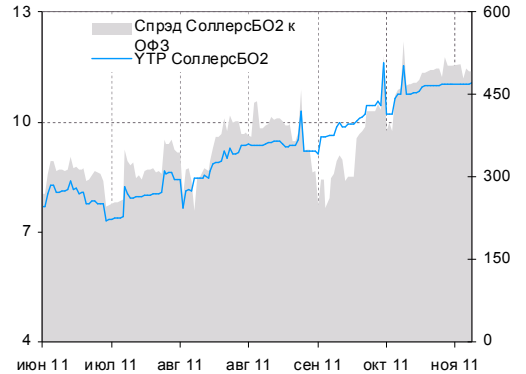
Доходности "Банковский сектор"



Спрэды к ОФЗ

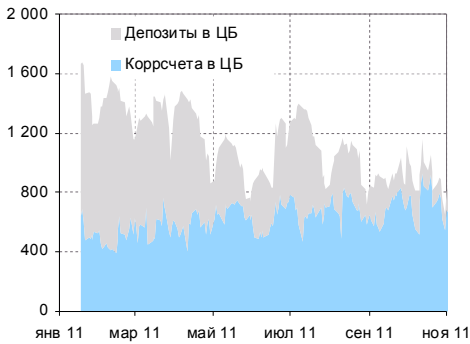


Облигации с текущей доходностью выше 10%

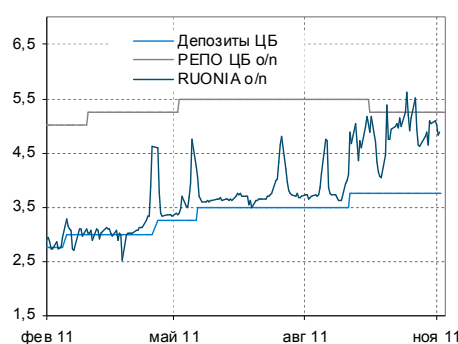


ДИНАМИКА ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

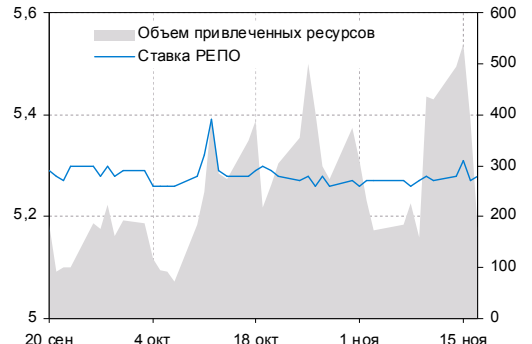
Динамика депозитов и остатков на кор. счетах



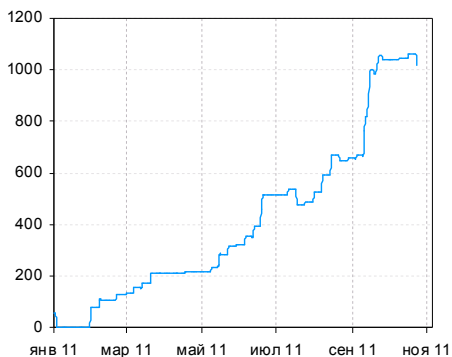
Динамика ставок денежного рынка



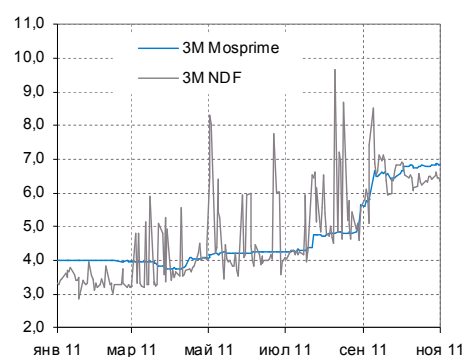
Динамика объемов и ставок РЕПО (o/n)



Динамика задолженности по депозитам Минфина



3M Mosprime и ставка NDF



Динамика валютного курса



Аналитический департамент

Тел. (495) 797-32-48

Факс. (495) 797-52-48

research@nomos.ru

Директор департамента

Кирилл Тремасов

Tremasov_KV@nomos.ru

Нефть и газ

Денис Борисов

Borisov_DV@nomos.ru

Металлургия

Юрий 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

Долговой рынок

Ольга Ефремова

Efremova_OV@nomos.ru

Алексей Егоров

Egorov_AVi@nomos.ru

Игорь Голубев

IGolubev@nomos.ru

Кредитный анализ

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 рассматривает в качестве достоверных. Однако НОМОС-БАНК, его 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 Банка 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, его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. НОМОС-БАНК, его 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 не берет 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. НОМОС-БАНК не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего документа или любой его части.