

Конъюнктура рынков

Внешние рынки

Блок статистики из США позволил рынкам завершить торги в положительной зоне. Настрой инвесторов понемногу начинает смешаться в пользу рискованных активов.

Российские еврооблигации

В среду инвесторы показывали готовность к риску. Наибольший рост в корпоративном секторе, в то время как на суверенной кривой смешанные движения.

Рублевые облигации

Ажиотажный спрос на 26208 вызвал весомые обороты и переоценки на вторичном рынке – рост в пределах 100 б.п. вчера не был исключением на суверенной кривой. На первичном рынке снова оживление, ждем роста предложения

FX/Rates

Рубль вчера продолжал демонстрировать укрепление позиций относительно базовых валют.

Наши ожидания

Сегодня спрос на долговых рынках продолжится. На локальном рынке ждем активизации ралли, прежде всего, в суверенном сегменте, а также наиболее ликвидных выпусках. Сегодня национальная валюта, продемонстрировавшая вчера сильное укрепление, вероятнее всего постарается закрепиться на этих уровнях. Единственное что может привести на рынок оживление, это публикация индексов деловой активности стран ЕС и региона в целом. В зависимости от того, какие данные будут опубликованы, такое направление и примут локальные валютные площадки.

Главные новости

Экономика в октябре: неожиданный всплеск инвестиций.

В октябре рост инвестиций в основной капитала составил 4.9 % г/г, что с учётом высокой базы прошлого года является очень сильным значением. Мы предполагаем, что всплеск инвестиций, как и год назад, может быть связан с увеличением инвестиционной активности в нефтегазовом секторе.

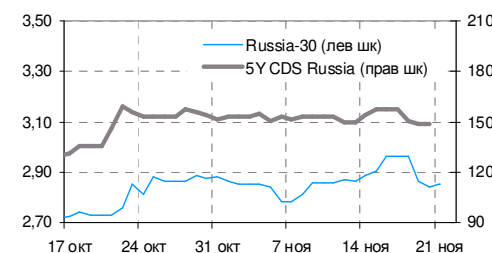
Комментарий от Fitch относительно сделки по продаже Группы Ренессанс Капитал.

В целом, опасения рейтингового агентства понятны – как будет распределен долг компании и каковы перспективы выхода компании из зоны убытков. Тем не менее, появление сильного акционера вселяет оптимизм, что мы также отмечали в своем обзоре от 15 ноября.

Россия - основные индикаторы

	значение	изм, бп
Russia-30	2,85	1
CDS России	148	0
MOSPRIME o/n	6,22	-17
NDF 3M	6,18	-10
	значение	изм
Остатки на счетах в ЦБ, млрд руб.	708,0	-108
Остатки на депозитах, млрд руб.	111,8	-2
Доллар / рубль (ЦБ), руб	31,17	-0,14
Корзина (ЦБ), руб	35,13	-0,13

Динамика доходности Russia-30 и CDS России



Глобальные рынки

	значение	изм, бп
LIBOR 3M	0,31	0,1
ERIBOR 3M	0,19	0,0
EUR/USD	1,2828	
UST-10	1,68	1
Германия-10	1,43	1
EFSF-10	1,87	2
Италия - 10	4,84	0
Испания - 10	5,70	-8
Португалия-10	7,77	-31
CDS 5Y Ирландия	183	-3
CDS 5Y Португалия	524	-66
CDS 5Y Италия	273	-10
CDS 5Y Испания	324	-7

Индикаторы отношения к риску

	значение	изм
iTRAXX Crossover 5Y	510,2	-10
iTRAXX GEEMEA 5Y	177,4	-1
iTRAXX SOVX WE 5Y	115,1	-2

Рублевые облигации

	доходность	изм, бп
ОФЗ 25075	6,75	-6
ОФЗ 26205	7,09	-16
ОФЗ 26207	7,48	-10
Газпром-11	7,61	-4
РЖД-10	7,75	-14
ФСК-15	8,07	-17
МТС-05	9,18	0
ВымпелКом-4	9,20	-5
Металинвест-5	9,53	0
РусалБр-8	15,05	1
РСХБ-15	8,33	0

Российские еврооблигации

	доходность	изм, бп
Russia-18 RUB	6,09	-5
Gazprom-37	5,38	-4
Sberbank-21	4,56	2
AlfaBank-21	6,44	0
Evraz-18	6,99	-6
Vimpel-22	6,38	-3
TNK-BP-18	3,66	0

ТКС Банк (B2/-/B): бумаги наконец-то включены в Ломбардный список - еще один повод для покупок.

Это, несомненно, позитивный фактор, который приведет к снижению доходности по бумагам.

Республика Башкортостан (Ba1/BB+/-): первичное предложение.

Бумаг Башкирии сейчас нет на рынке, что будет подогревать интерес к размещению вместе с рейтингом на уровне Красноярского края и Самарской области и низкой долговой нагрузкой. Рекомендуем участвовать при доходности от 9% годовых.

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.

Рыночная конъюнктура

Внешние рынки

Блок статистики из США позволил рынкам завершить торги в положительной зоне. Настрой инвесторов понемногу начинает смещаться в пользу рискованных активов.

Вчерашние торги завершились на позитивной ноте. Если еще в первой половине дня у инвесторов сохранялись нейтральные настроения, что было обусловлено отсутствием решения по «греческому вопросу», то блок статистики из США вернул инвесторам оптимизм. По итогам встречи министров финансов стран ЕС, завершившейся во вторник поздно ночью, было принято решение вернуться к вопросу выделения очередного транша финансовой помощи Афинам 26 ноября. Не исключено, что перенос сроков был сделан с целью получения более ясной позиции ЕС по вопросу дальнейших шагов по предотвращению долгового кризиса в регионе, которая может быть сформирована уже после саммита лидеров Еврозоны.

Опубликованный блок статистики США приятно удивил инвесторов. Так, количество первоначальных обращений за пособием по безработице при прогнозе - 415 тыс. составило 410 тыс., а индекс деловой активности в производственном секторе вырос до 52,4 пунктов

По итогам дня доходность десятилетних гособлигаций Германии составила - 1,43% («+1,3 б.п.»), Франции - 2,174% («+2,7 б.п.»), США - 1,68% («+1,3 б.п.»), Испании - 5,696% («-7,8 б.п.»), Италии - 4,835% («-0,6 б.п.»).

На глобальных валютных площадках вчерашние торги начались с сильной коррекции, которая была спровоцирована новостью о Греции. При этом пара EUR/USD снизилась до уровня 1,2735x. Вместе тем, с открытием европейских площадок на рынок пришло понимание, что реакция на отсутствие решение по «греческому вопросу» была чересчур сильная, на фоне чего началось стремительное восстановление позиций европейской валюты. По итогам торгов соотношение между долларом и евро составило 1,2825x

Алексей Егоров

Российские еврооблигации

В среду инвесторы показывали готовность к риску. Наибольший рост в корпоративном секторе, в то время как на суверенной кривой смешанные движения.

На рынке евробондов инвесторы продолжают сохранять смешанные настроения. На этот раз корпоративный и суверенный сегмент поменялись местами. Спрос вчера был преимущественно на корпоративный долг, в то время как ряд суверенных бондов просели в цене. Так, Russia-30 потеряли в цене за день 7,6 б.п. (126,602%), динамика Russia-42 осталась в плюсе, однако весомо сбавив рост по сравнению с итогами вторника - 9,7 б.п. и 31,1 б.п. соответственно. Стоит отметить, что спрэд Russia-30/UST-10 продолжает сокращаться и по итогам вчерашнего дня составил 117,5 б.п., такие уровни были в начале октября.

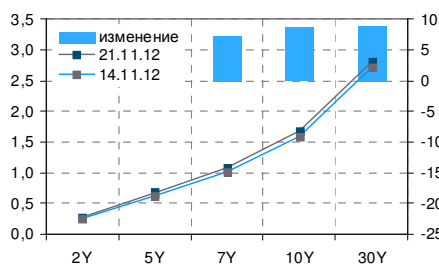
В целом за вчерашний день инвесторы показывали аппетит к риску. High-yield бумаги были одними из лидеров роста. Прежде всего, отметим восстановление спроса на кривую Еврза, здесь наиболее ликвидные выпуски добавляли в цене до 25 б.п. В остальные бумаги сектора металлургии и добычи также наметился уверенный рост. Длинные выпуски ВымплеКома также улучшили свои позиции.

Игорь Голубев

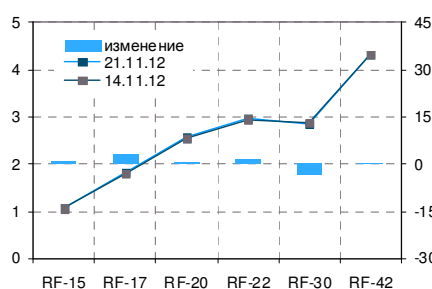
Рублевые облигации

Ажиотажный спрос на 26208 вызвал весомые обороты и переоценки на вторичном рынке - рост в пределах 100 б.п. вчера не был исключением

Кривая доходности гособлигаций США



Кривая доходности гособлигаций России



на суверенной кривой. На первичном рынке снова оживление, ждем роста предложения

Ажиотажный спрос на размещение ОФЗ 26208, который составил 190,8 млрд руб. при размещении в 32,5 млрд руб., стал значительным драйвером для роста бумаг на вторичном рынке. Ценовая переоценка в пределах 100 б.п. не стала исключением для суверенной кривой. Отметим, что такие оптимистичные настроения, в том числе поддерживаемые укреплением рубля, а также предстоящей либерализацией локального рынка бондов, создают предпосылки для возвращения активности на первичном рынке. Отметим, что на этой неделе новые выпуски уже анонсировали Башкортостан, Дельта Кредит, Санкт-Петербург, Банк Глобэкс, IFC. Очевидно, что в декабре мы увидим продолжение тренда осени на пик первичных размещений. На вторичном рынке мы, скорее всего, увидим активность в бумагах, разместившихся в начале осени и больше всего потерявших с момента коррекции рынка.

Игорь Голубев

Forex/Rates

Локальный валютный рынок, продемонстрировавший вчера при открытии торгов снижение курса рубля, уже во второй половине торгов полностью компенсировал потерянные утром уровни. По итогам среды рубль по отношению к бивалютной корзине укрепился до отметки 35,15 руб.

В среду рубль при открытии торгов начал следовать сонаправленно паре EUR/USD. При этом курс доллара достигал уровня 31,44 руб. Тем не менее, разворот тренда на глобальных площадках вернул оптимизм и локальным участникам, вследствие чего рубль начал вновь укрепляться. Кроме того, сохраняющаяся позитивная ситуация на сырьевых площадках, где стоимость нефти марки Brent торгуется выше отметки 110 долл. за барр., а также продолжающийся процесс трансформации локальными участниками валютных позиций для уплаты налогов, оказывают рублю существенную поддержку.

По итогам дня курс доллара составил 31,17 руб., а стоимость бивалютной корзины - 35,15 руб.

Ликвидность денежного рынка за вчерашний день сократилась на 110 млрд руб. При этом уменьшение задолженности по прямому РЕПО о/п составило 210 млрд руб. Совокупный объем оттока удалось компенсировать за счет поступления ресурсов от проведенного накануне семидневного РЕПО. Согласно данным ЦБ, сумма остатков на корсчетах и депозитах составила 819,8 млрд руб. Ставки денежного рынка, тем не менее, немного снизились. MosPrime о/п составила – 6,22%.

Алексей Егоров

Наши ожидания

Сегодня спрос на долговых рынках продолжится. На локальном рынке ждем активизации ралли, прежде всего, в суверенном сегменте, а также наиболее ликвидных выпусках.

Сегодня национальная валюта, продемонстрировавшая вчера сильное укрепление, вероятнее всего постарается закрепиться на этих уровнях. Единственное что может принести на рынок оживление, это публикация индексов деловой активности стран ЕС и региона в целом. В зависимости от того, какие данные будут опубликованы, такое направление и примут локальные валютные площадки.

*Игорь Голубев
Алексей Егоров*

Календарь событий

Макроэкономические события

- 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

Источники: REUTERS, Bloomberg, Аналитический департамент НОМОС-БАНКа

Новости коротко

Долговые рынки

- **Международная финансовая корпорация (IFC)** назначила на 27 ноября дату начала размещения облигаций серии 01, 02 и 03. Эмитент планирует разместить путем открытой подписки по 500 облигаций серии 01 и 02, а также 300 облигаций серии 03. Номинальная стоимость одной бумаги составит 10 млн рублей. Объем выпуска облигаций серии 01 и 02 - по 5 млрд рублей, серии 03 - 3 млрд рублей. Срок обращения ценных бумаг составит 5 лет.
- **КБ Дельта Кредит** 3 декабря начинает открытие книга на выпуск облигаций объемом 5 млрд руб. Индикативная ставка купона – 9-9,2% (УТР 9,20-9,46%). Срок обращения облигаций 5 лет, оферта через 3 года. Предварительная дата закрытия книги - 4 декабря, размещение – 11 декабря.

Главные новости

Экономика в октябре: неожиданный всплеск инвестиций

В октябре рост инвестиций в основной капитала составил 4.9 % г/г, что с учётом высокой базы прошлого года является очень сильным значением. Мы предполагаем, что всплеск инвестиций, как и год назад, может быть связан с увеличением инвестиционной активности в нефтегазовом секторе.

Событие. Росстат опубликовал блок основной макростатистики за октябрь.

Основные макроиндикаторы, % год к году

	Июль 12	Авг. 12	Сент. 12	Окт. 12	Янв.- окт. 12	2012 П
Пром. производство	3.4	2.1	2.0	1.8	2.8	2.8
Инвестиции	3.8	2.3	-1.3	4.9	9.5	9.0
Строительство	-3.2	0.8	-5.6	5.1	2.3	8.5
Розничная торговля	5.4	4.3	4.4	3.8	6.1	6.5
Номинальная зарплата	14.1	12.3	11.6	12.1	14.0	12.0
Реальная зарплата	8.1	6.0	4.7	5.2	8.8	5.5
Сельское хозяйство	-3.5	-3.8	-7.7	-13.3	-3.9	-4.0

Источники: Росстат, Аналитический департамент НОМОС-БАНКа

Комментарий. Главным сюрпризом октябрьской статистики стал резкий рост инвестиций. В годовом выражении он составил 4.9 %, хотя ещё в сентябре находился в отрицательной области (-1.3 % г/г). Цифра выглядит тем более удивительно, что именно в 4-м квартале прошлого года наблюдался резкий всплеск инвестиционной активности, вызванный наращиванием сарех нефтегазовыми компаниями. Учитывая высокую базу октября прошлого года, рост инвестиций на 4.9

% г/г является очень сильным значением (консенсус-прогноз предполагал отрицательную динамику инвестиций).

У нас нет объективных данных, чтобы сказать, с чем связан такой резкий скачок инвестиций в октябре, однако, мы предполагаем, что, как и год назад, речь идёт о наращивании сарех в нефтегазовой отрасли (косвенным подтверждением этой версии может служить недавно объявленное Газпромом увеличение инвестиций в этом году на 200 млрд. рублей до почти что 1 трлн.).

Если инвестиции в октябре порадовали, то данные о состоянии потребительского спроса разочаровали. В секторе розничной торговли наблюдается достаточно серьезное замедление, при этом в сегменте автопродаж фактически произошло насыщение рынка, и рост грозит полностью остановиться.

Рост доходов населения и среднего уровня зарплат вполне ожидаемо замедляется, хотя замедление это носит плавный характер. По-прежнему очень хорошая статистика приходит с рынка труда, где сохраняется долгосрочный тренд к снижению уровня безработицы.

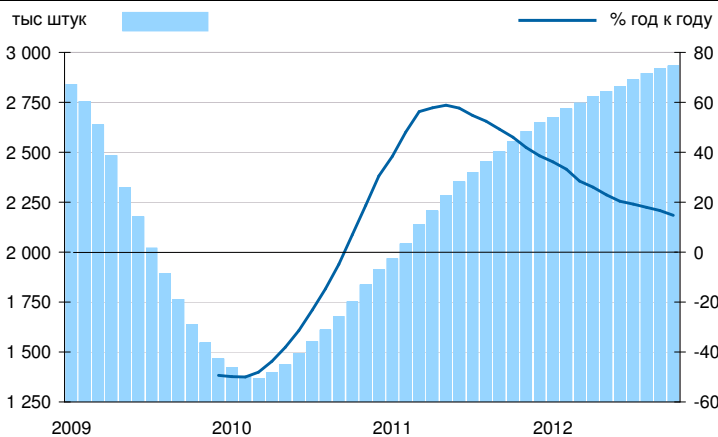
В целом октябрьскую статистику стоит признать неплохой. Ранее мы отмечали, что при сохранении наблюдаемых трендов рост ВВП по итогам года будет находиться в пределах 3-3.5%. Однако, если увеличение инвестиционной активности в нефтянке подтвердится, то это может поднять итоговое значение ВВП чуть выше 3.5%.

Основные макроиндикаторы

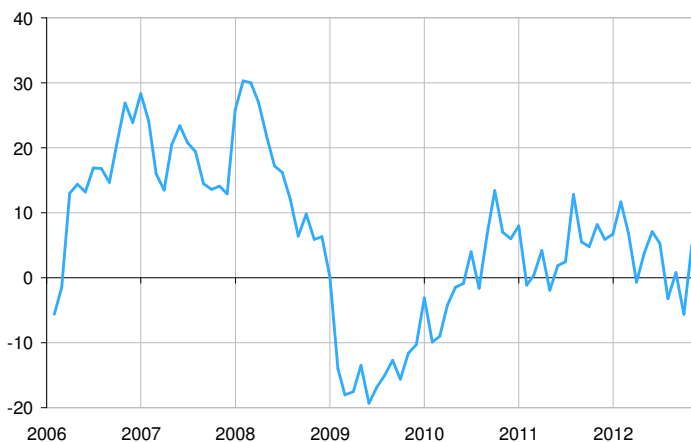
Розничная торговля и реальная зарплата, % год к году



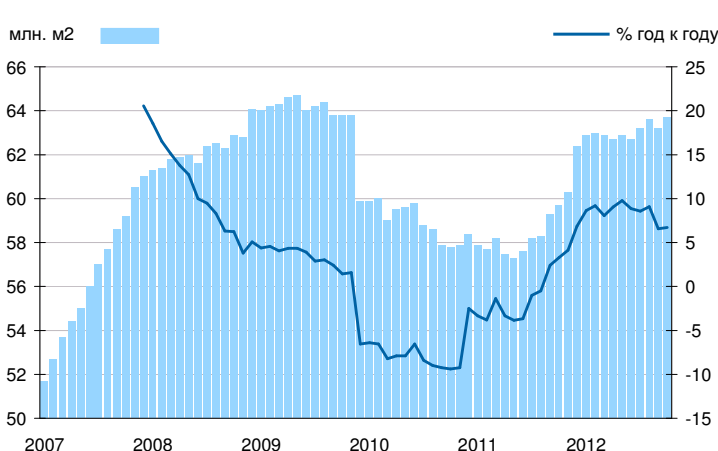
Продажи новых автомобилей (накопленным итогом за 12 мес.)



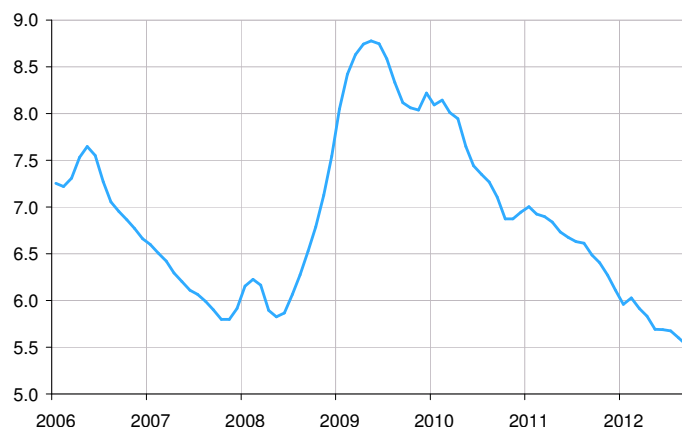
Строительство, % год к году



Ввод нового жилья (накопленным итогом за 12 мес.)



Инвестиции, % год к году

Безработица, % (с устранением сезонности
сглаж. по 3 мес.)

Источники: Росстат, Аналитический департамент НОМОС-БАНКа

Кирилл Тремасов

Комментарий от Fitch относительно сделки по продаже Группы Ренессанс Капитал.

В целом, опасения рейтингового агентства понятны – как будет распределен долг компании и каковы перспективы выхода компании из зоны убытков. Тем не менее, появление сильного акционера вселяет оптимизм, что мы также отмечали в своем обзоре от 15 ноября.

Событие. Fitch отмечает, что запланированная смена собственника инвестиционного банка Ренессанс Капитал (далее – «Ренессанс Капитал», консолидированного в рамках Renaissance Financial Holdings Limited, далее «RFHL», рейтинг «В»/прогноз «Негативный») и российского банка потребительского кредитования КБ Ренессанс Капитал (далее – «Ренессанс Кредит», «В»/прогноз «Стабильный») должна оказать умеренно позитивное воздействие на кредитоспособность этих двух структур.

Комментарий. Fitch полагает, что смена собственника должна быть умеренно позитивным событием для Ренессанс Капитала и Ренессанс Кредита, поскольку это должно существенно снизить условные риски, связанные с инвестициями и обязательствами Ренессанс Групп, если только некоторые из них не будут получены компаниями в результате сделки, в отношении чего пока нет полной ясности. Более определенно позитивным фактором выступает то, что теперь у обоих банков будет один достаточно сильный контролирующий акционер. Однако оба бизнеса, но прежде всего Ренессанс Капитал, сталкиваются с существенными операционными сложностями, которые довлеют над рейтингами, и еще предстоит увидеть, насколько успешно Ренессанс Капитал под полным контролем ОНЕКСИМа справится с задачей возврата инвестиционного банка к прибыльности.

Условные риски для Ренессанс Капитала и Ренессанс Кредита вызваны, среди прочего, большим краткосрочным долгом Renaissance Capital Holdings Limited («RCHL»), холдинговой структуры Ренессанс Групп, через которую она владела долей в Ренессанс Капитале. По информации Fitch, ни одно из кредитных соглашений Ренессанс Капитала и Ренессанс Кредита не содержит условий кросс-дефолта с RCHL. Однако, возможно, что среди кредиторов RCHL есть и кредиторы Ренессанс Капитала либо его клиенты, что повлекло бы репутационные и деловые риски для Ренессанс Капитала в случае дефолта по долгам RCHL вскоре после смены собственника. Частично по этой причине, частично из-за недостатка информации о деталях сделки, Fitch не исключает, что активы и обязательства RCHL и/или других компаний Ренессанс Групп могут участвовать в сделке.

В своем комментарии к сделке от 15 ноября (http://www.nomos.ru/upload/iblock/30c/NOMOS_daily_debt_markets_15_11_2012.pdf) мы уже отмечали, что еврооблигации инвестиционной компании смотрятся интересными, с возможностью апсайда. Тем не менее, рост цены еврооблигаций

Группы Ренессанс будет зависеть от части от последующих заявлений в отношении стратегии развития инвестбизнеса группы в будущем. Дальнейшая судьба именно инвестиционной компании вызывает некоторые вопросы, поскольку одним из ключевых ресурсов для таких организаций является сформированная команда. Отметим, что по слухам, в последнее время компания активно закрывала свои офисы и сокращала количество персонала. Розничный банк чувствует себя, на наш взгляд, довольно стабильно.

ТКС Банк (B2/-/B): бумаги наконец-то включены в Ломбардный список – еще один повод для покупок.

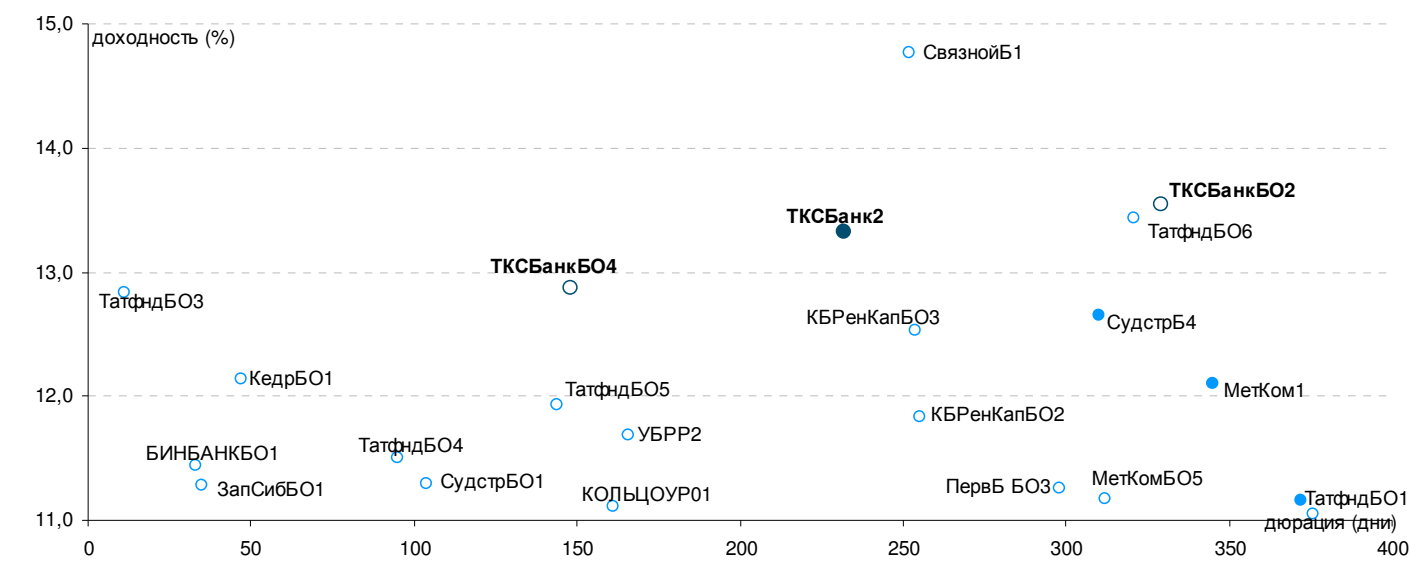
Это, несомненно, позитивный фактор, который приведет к снижению доходности по бумагам.

Событие. Вчера ТКС Банк уведомил инвесторов, что все его шесть выпусков рублевых облигаций были включены в Ломбардный список.

Комментарий. Задержка по включению бумаг в Ломбардный список оказывало негативное влияние на оценку бумаг банка, поскольку, во-первых, это ограничивало их ликвидность, во-вторых, нежелание ЦБ принимать облигации банка в залог, несмотря даже на повышения обоих рейтингов банка на ступень весной прошлого года, выступало некоторым «маркером» для инвесторов при оценке качества облигаций.

Текущую новость мы рассматриваем как несомненно позитивный факт, который может заметно повлиять на доходность бумаг ТКС Банка. Сейчас выпуски банка торгуются на уровне 13% и выше. На наш взгляд, в краткосрочной перспективе доходность бумаг может снизиться до 50 б.п.

Доходности облигаций (21.11.2012)



Елена Федоткова

Республика Башкортостан (Ba1/BB+/ -): первичное предложение.

Бумаг Башкирии сейчас нет на рынке, что будет подогревать интерес к размещению вместе с рейтингом на уровне Красноярского края и Самарской области и низкой долговой нагрузкой. Рекомендуем участвовать при доходности от 9% годовых.

Событие. 21 ноября была открыта книга на облигации Республики Башкортостан объемом 3 млрд руб. закрытие книги – 23 ноября. Предложенный диапазон по купону – 8,65-8,95%, что соответствует доходности 8,93-9,25% годовых. Погашение облигаций – через 4 года, оферта не предусмотрена. Выпуск имеет амортизационную структуру: погашение номинальной стоимости осуществляется частями в дату выплаты пятого (30%), девятого (30%) и шестнадцатого (40%) купонов. Таким образом, дюрация выпуска составит 2,33 лет.

Комментарий. Отметим, что регион не новичок на долговом рынке, однако он не появлялся на нем уже более двух лет. В настоящее время бумаг Башкортостана нет в обращении, что отчасти должно способствовать росту интереса со стороны инвесторов. Кроме того, Республика характеризуется сильными финансовыми показателями, а ее рейтинги находятся на уровне оценок Краснодарского края (Ba1/-/BB+), Самарской области (Ba1/BB+/-), Красноярского края (Ba2/BB+/BB+) и др. Башкортостан схож с перечисленными регионами и по величине доходов (за исключением более крупного Краснодарского края), прогноз которых на 2012 год составляет порядка 130 млрд руб. В качестве основных моментов, характеризующих привлекательность бондов Башкирии, мы отмечаем:

- **Низкий уровень долга.** Величина долга на 1 сентября у Республики составила 11,3 млрд руб., на 1 ноября он оставался на том же уровне. Соотношение долга и собственных доходов у эмитента на низком уровне – менее 10%. Для сравнения, Краснодарский край – 12,8%, Красноярский край – 14,4%, Самарская область – 36,1%. Отметим, что в результате размещения, видимо, эта цифра значительно не вырастит, поскольку заявлено, что средства будут направлены на погашение краткосрочного долга, которого у региона в настоящее время около половины портфеля.
- **Довольно высокий уровень собственных доходов.** Собственные доходы Башкортостана превышают 76% в объеме совокупных доходов. Величина не самая высокая, но достаточная, чтобы говорить об устойчивости финансового положения региона. Отметим, что основу доходов Башкирии составляют налоговые доходы, ключевая отрасль – добыча и переработка нефти, одно из ключевых предприятий – Башнефть. С учетом текущих цен на «черное золото», регион чувствует себя довольно комфортно. Однако довольно низкая диверсификация экономики играет не в пользу региона при падении цены: в 2009 году «провал» по доходам был довольно заметным – собираемость собственных доходов упала до 67 млрд руб. против 75,5 млрд руб. в 2008 году и при планах на текущий год – 84,3 млрд руб. Кроме того такая концентрация делает зависимым эмитента от политики и стратегии развития отдельных налогоплательщиков.
- **Уровень благосостояния в Башкирии остается невысоким.** В прошлом году показатель ВРП на душу населения Башкортостана составил менее 8 тыс. долл., что заметно ниже среднероссийского показателя. Республика испытывает потребность в инвестициях, хотя наблюдается улучшение состояния инфраструктуры в результате реализации ряда проектов.
- «Позитивный» прогноз по рейтингам. Оба рейтинга эмитента имеют «Позитивный» прогноз, что связано в том числе с перспективностью региона. В частности, агентство S&P ожидает, что в 2012-2014 годах темпы роста ВРП Башкортостана будут выше среднероссийских. В то же время полный долг республики, вероятнее всего, останется небольшим и не превысит 25% до 2014 года.

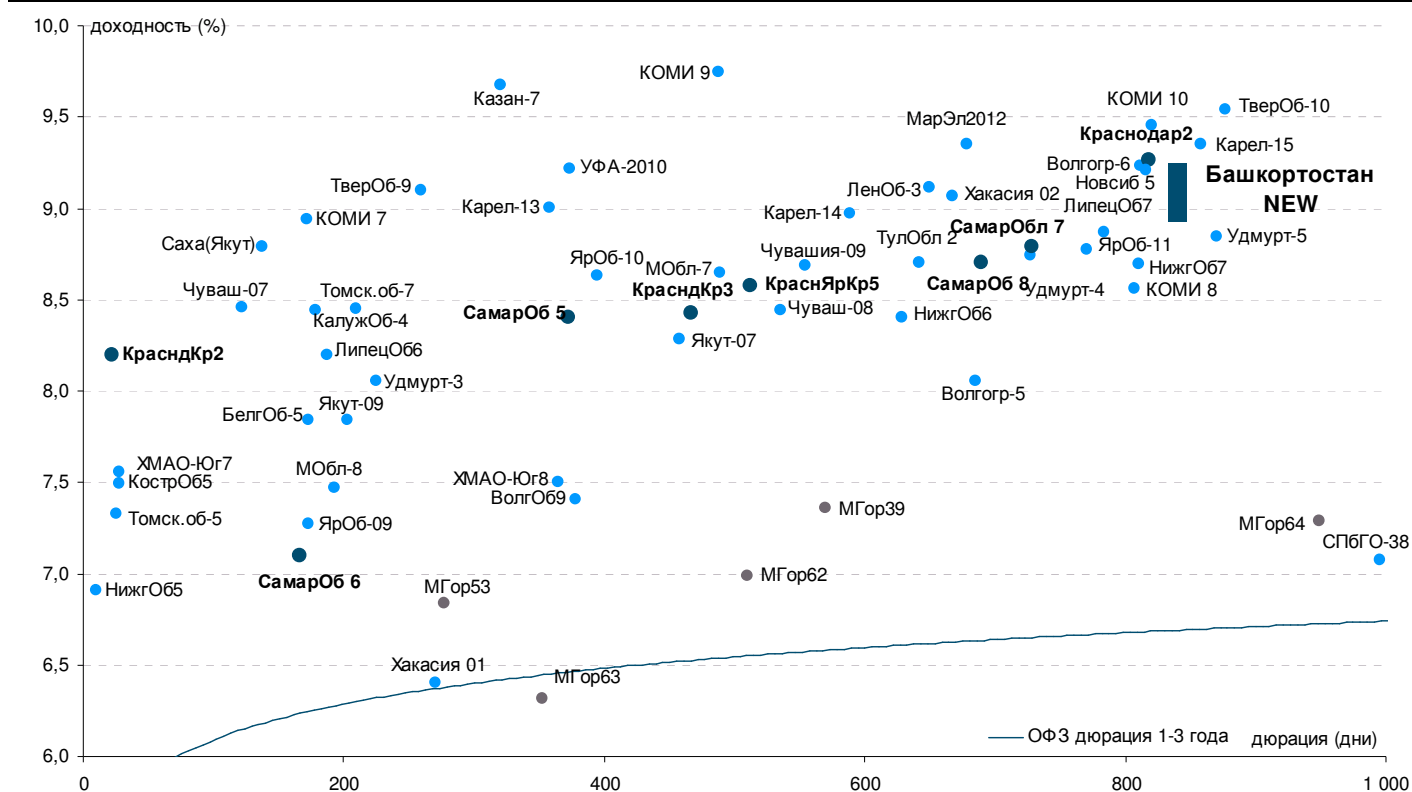
Учитывая, как торгуются другие муниципальные бумаги, а также последние размещения Красноярского (YTM 8,89% / 2,89 г.) и Краснодарского (YTM 9,25% / 2,42 г.) края, у Республики Башкирия есть все шансы разместиться ближе к нижней границе диапазона, то есть от 9% годовых.

Финансовые показатели регионов, млрд руб.

Регионы	Рейтинг	Доходы		Соб. Доходы		Доля соб.дох-в в дох-х		Расходы		Дефицит		Госдолг 8М'12	Госдолг/Соб.дох-ы 8М'12*
		'12П	8М'12	'12П	8М'12	'12П	8М'12	'12П	8М'12	'12П	8М'12		
Краснодарский край	Ba1/-/BB+	198,1	131,5	128,4	81,8	64,80%	62,20%	237,0	128,3	-38,9	3,2	43,3	35,30%
Красноярский край	Ba2/BB+/BB+	129,8	77,86	108,3	74	83,40%	82,40%	171,9	95,6	-42,1	-5,8	15,99	14,40%
Самарская область	Ba1/BB+/-	109,7	76,1	95,6	64,9	87,10%	85,30%	121,0	66,9	-11,3	9,2	35,2	36,10%
Башкортостан	Ba1/BB+/-	106,5	77,9	84,3	59,2	79,12%	76,07%	127,8	78,6	-21,3	-0,7	11,3	12,77%
Нижегородская область	Ba2/-/BB-	96,9	66,1	77,8	52,9	80,30%	80,00%	113,7	72,9	-16,8	-6,8	32,96	41,50%
Белгородская область	Ba1/-/-	66,9	41,4	49,4	28,1	73,80%	67,90%	70,9	39,8	-4	1,6	29,99	71,10%

Источник: Минфин РФ, Федеральное казначейство РФ, оценки Аналитического департамента НОМОС-БАНКА
*собственные доходы приведены к году

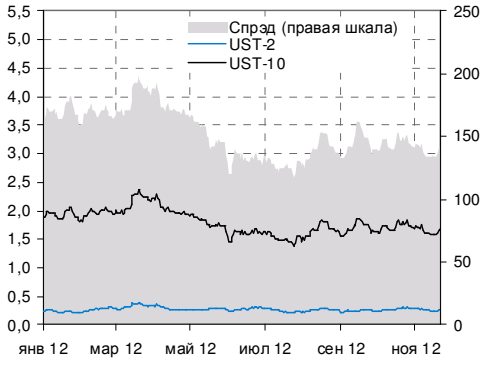
Доходности облигаций (21.11.2012)



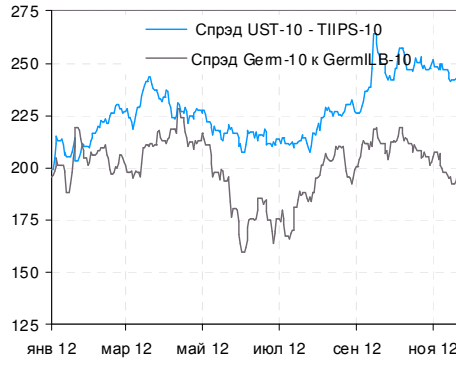
Елена Федоткова

ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ

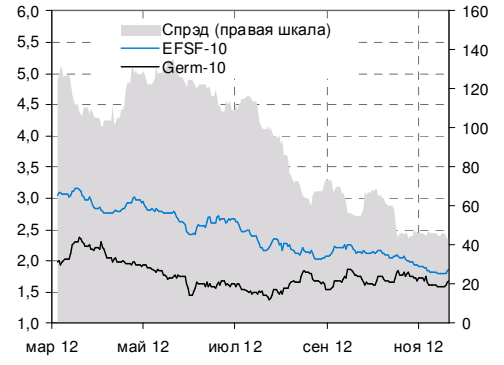
Казначейские обязательства США 2-летн. и 10-летн.



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



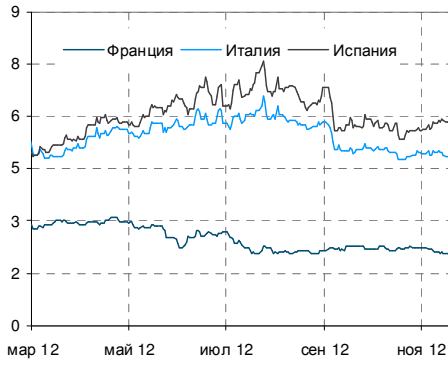
10-летние бумаги Германии и EFSF-10



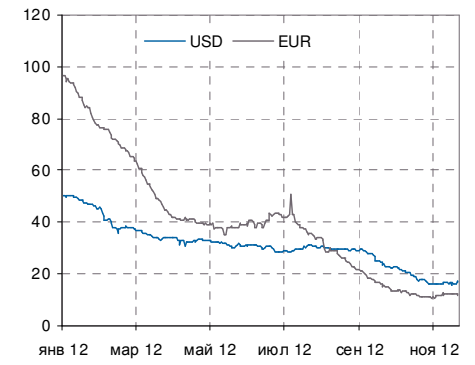
Спрэды гособязательств стран ЕС и Германии



Доходности гособязательств ЕС

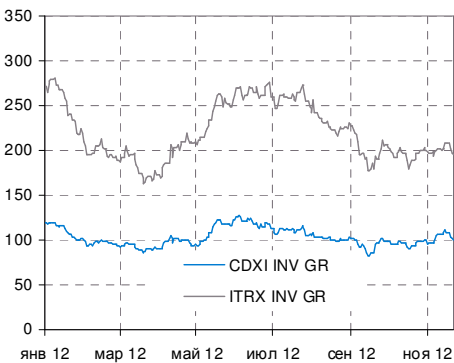


Спрэд 3М LIBOR и 3М OIS

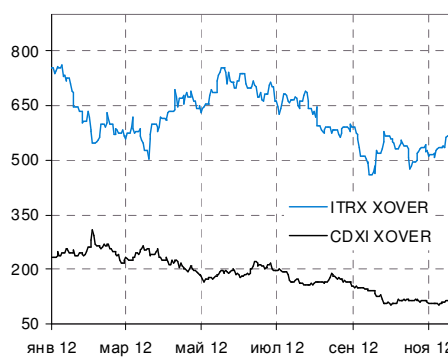


ИНДИКАТОРЫ ИНДЕКСОВ CDS

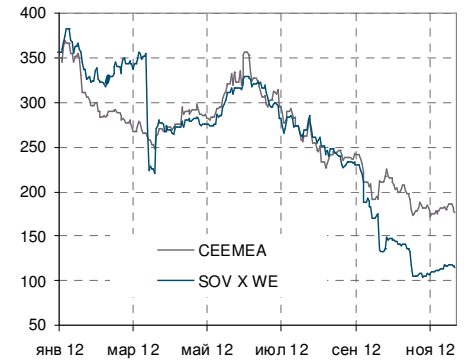
CDXI, ITRX / Inv Grade



CDXI, ITRX /Cross-Over

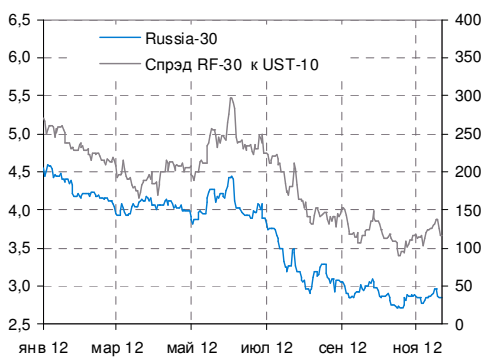


ITRX / Governments

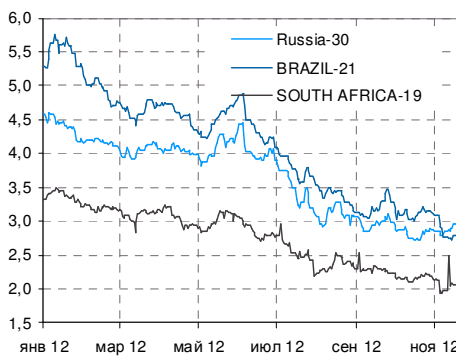


РОССИЯ НА ДОЛГОВЫХ РЫНКАХ

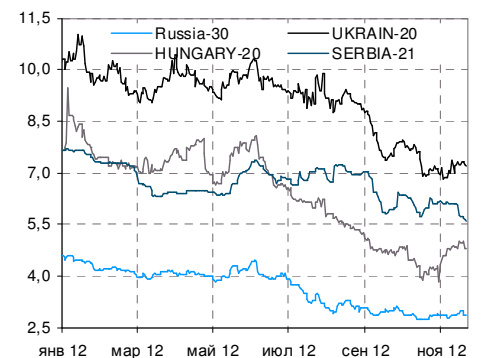
Спрэд Russia-30 к UST-10



Russia-30 и обязательства Emerging Markets

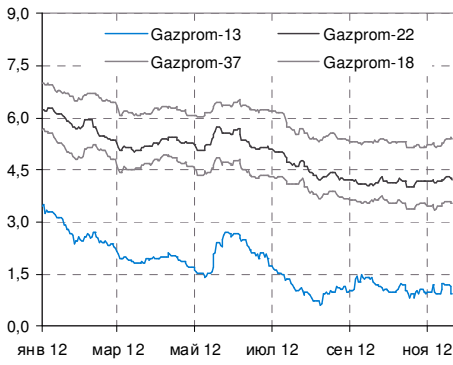


Russia-30 и обязательства стран Восточной Европы

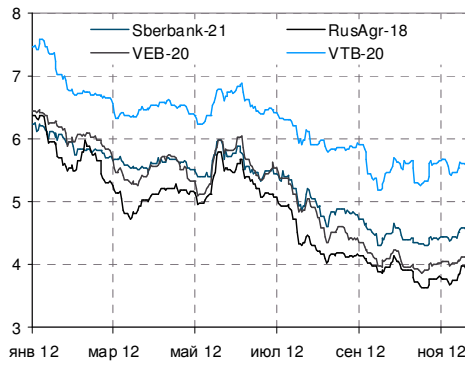


РОССИЙСКИЕ ЕВРООБЛИГАЦИИ

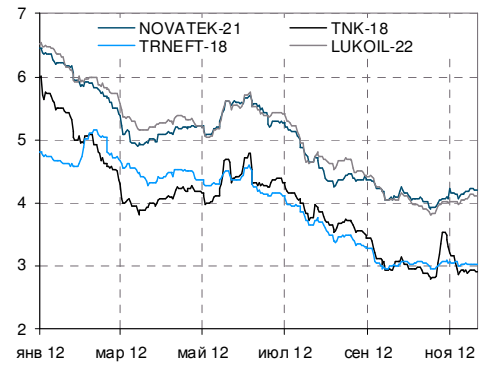
Еврооблигации Газпрома



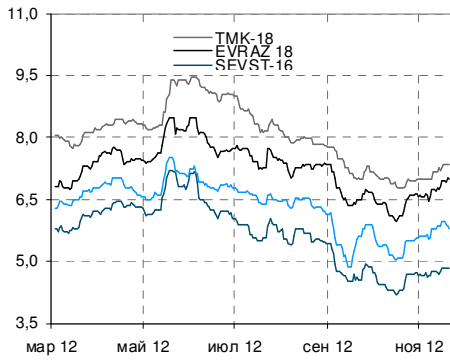
Евробонды госбанков



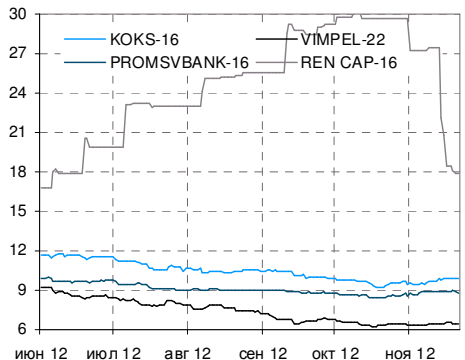
Еврооблигации нефтегазового сектора



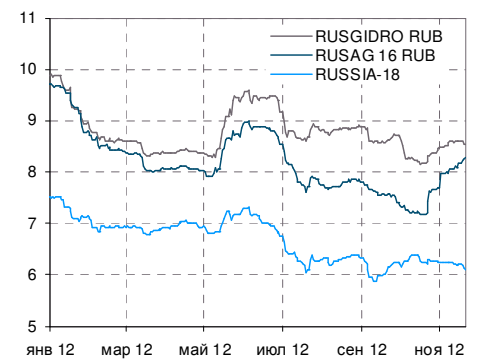
Еврооблигации металлургического сектора



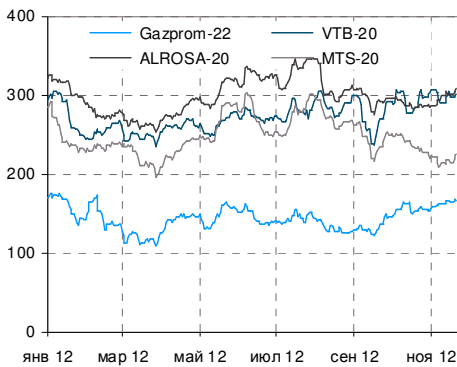
Еврооблигации с текущей доходностью выше 8%



Еврооблигации, номинированные в рублях



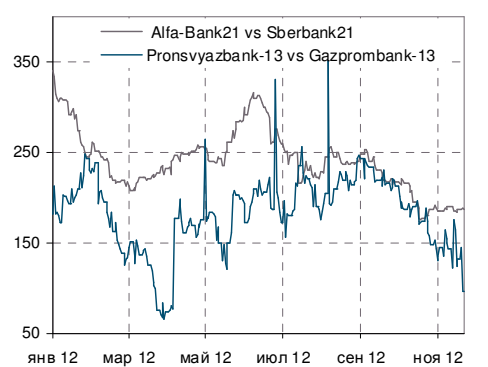
Спрэд к Russia-20



Спрэды в нефтегазовом секторе

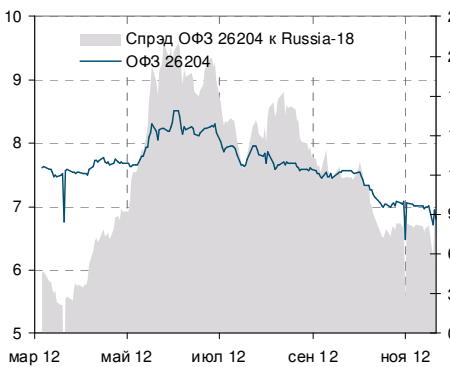


Спрэды в банковском секторе

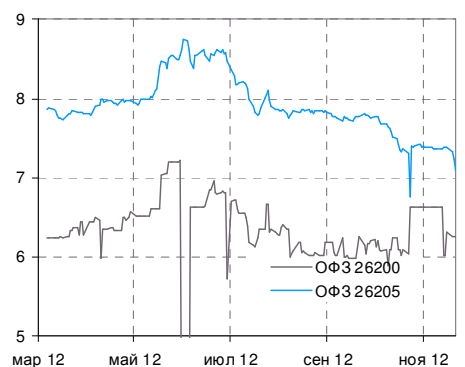


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК

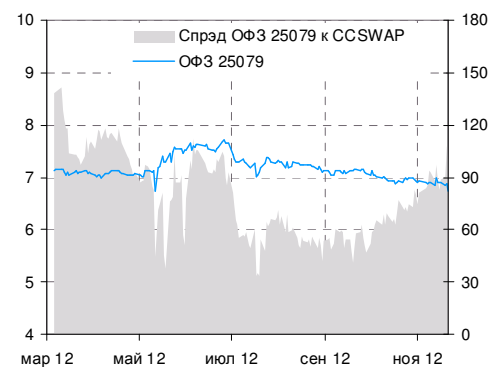
ОФЗ 26204 и спрэд к Russia-18



ОФЗ 26200 и 26205

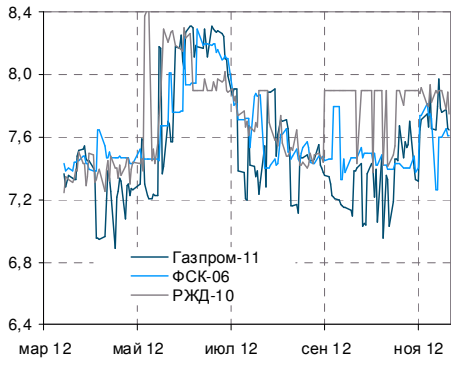


ОФЗ 25079 и спрэд к Cross Currency SWAP

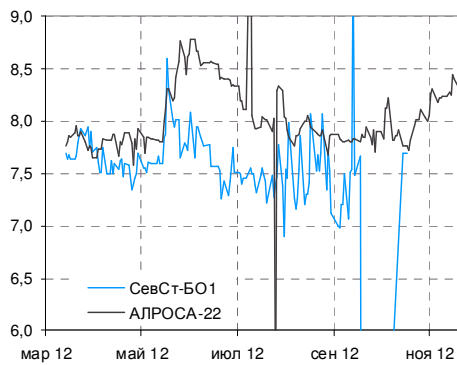


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК (ПРОДОЛЖЕНИЕ)

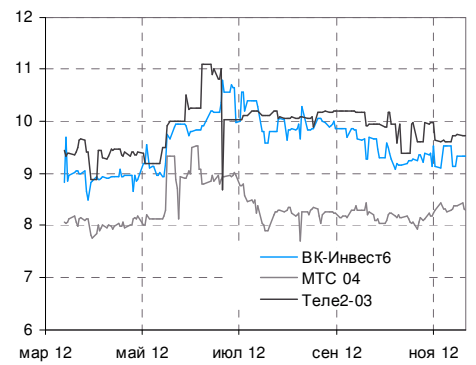
Доходности российских монополий



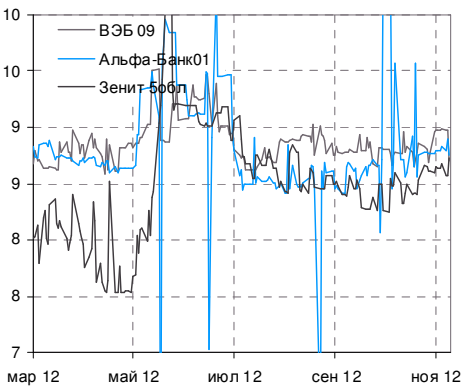
Доходности "Металлургия и добывающий сектор"



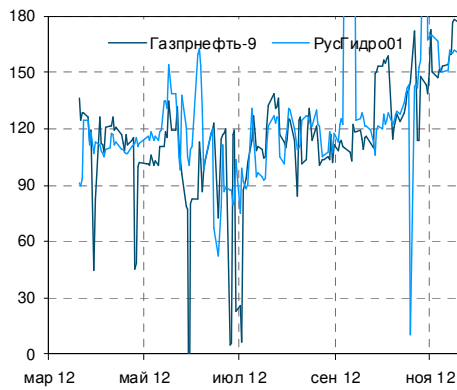
Доходности "Телекоммуникации"



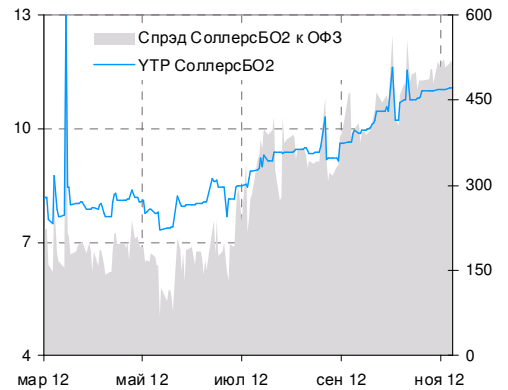
Доходности "Банковский сектор"



Спрэды к ОФЗ

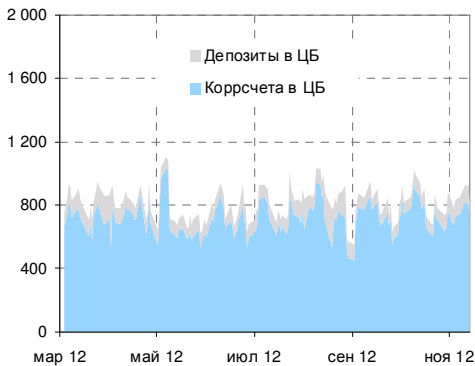


Облигации с текущей доходностью выше 10%

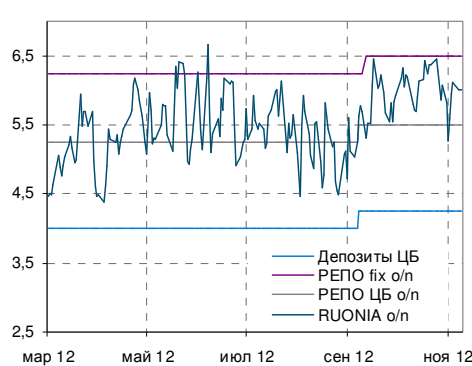


ДИНАМИКА ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

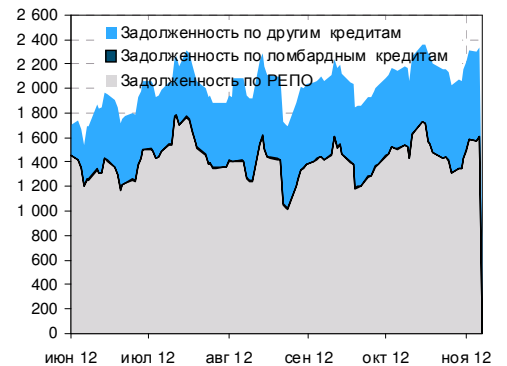
Динамика депозитов и остатков на корсчетах



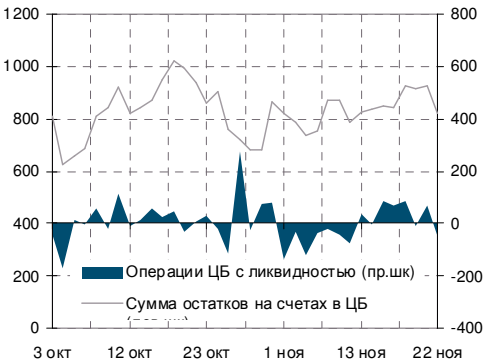
Динамика ставок денежного рынка



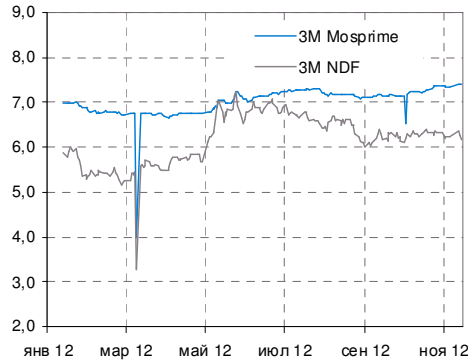
Задолженность кредитных организаций перед ЦБ



Влияние ЦБ на объем банковской ликвидности



3M Mosprime и ставка NDF



Динамика валютного курса



Аналитический департамент

Тел. (495) 797-32-48

Факс. (495) 797-52-48

research@nomos.ru

Директор департамента

Кирилл Тремасов

Tremasov_KV@nomos.ru

Нефть и газ

Денис Борисов

Borisov_DV@nomos.ru

Металлургия

Юрий Воллов, CFA

Volov_YM@nomos.ru

Электроэнергетика

Михаил Лямин

Lyamin_MY@nomos.ru

Стратегия

Кирилл Тремасов

Tremasov_KV@nomos.ru

Игорь Нуждин

Nuzhdin_IA@nomos.ru

Макроэкономика

Кирилл Тремасов

Tremasov_KV@nomos.ru

Ольга Ефремова

Efremova_OV@nomos.ru

Банки

Андрей Михайлов, FCCA

Mikhajlov_AS@nomos.ru

Долговой рынок

Ольга Ефремова

Efremova_OV@nomos.ru

Кредитный анализ

Игорь Голубев

IGolubev@nomos.ru

Алексей Егоров

Egorov_AVi@nomos.ru

Александр 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.