

Долговые и денежные рынки
23 апреля 2012 г.

Конъюнктура рынков

Внешние рынки

Настроения глобальных площадок в значительной мере определяли ожидания итогов встреч и МВФ, и G-20. В то же время для европейских площадок более значимым для установления рыночного позитива стала макростатистика по Германии, оказавшаяся лучше прогнозов.

Российские еврооблигации

В целом, российские еврооблигации закончили неделю при смешанных настроениях. Вместе с тем, новые выпуски с началом торгов по ним демонстрируют положительную ценовую динамику.

Рублевые облигации

Рублевый сегмент в пятницу не стал нарушать традиции «минимум сделок в день расчетов по налогам». В то же время обращает на себя внимание «солидарность» ОФЗ в намерениях удержаться «в плюсе». В корпоративном секторе в лидерах ценового роста бумаги Башнефти.

FX/Rates

Относительно стабильная ситуация на внешних площадках, а также гибкая оперативная монетарная политика ЦБ позволяют национальной валюте переживать налоговые выплаты без резких колебаний.

Наши ожидания

Инвесторам на внешних площадках сегодня утром настроения отчасти испортили макроданные из Китая: предварительный отчет от HSBC по апрельскому PMI, который оказался лучше мартовского, но хуже февральского.. Однако основные беспокойства снова будет «генерировать» Европа, в частности, Франция, где завершился первый раунд президентских выборов, отразивший поражение действующего президента Н. Саркози. Кроме того, формируется негативный новостной поток вокруг Нидерландов, что укрепляет опасения не только роста доходностей национальных госбумаг, но и возможных рейтинговых действий. Из макроданных обращаем внимание на индексы, характеризующие уровень деловой активности в Германии и по ЕС в целом.

Для российских еврооблигаций неопределенность внешнего фона может стать поводом для укрепления желания зафиксировать прибыль после роста на прошлой неделе.

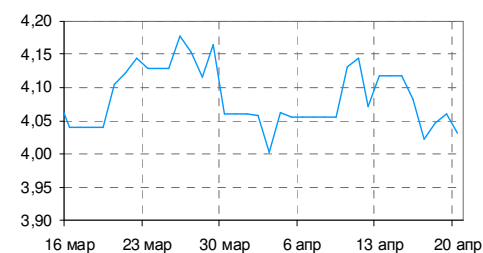
В рублевых выпусках возможности для продолжения ценового роста ограничены.

На локальном валютном рынке сегодня, на наш взгляд, не следует рассчитывать на сильное изменение ситуации: курс рубля продолжит демонстрировать плавное укрепление. Ставки денежного рынка также сохранятся на прежних уровнях.

Россия - основные индикаторы

	значение	изм, б.п
Russia-30	4,03	-3
CDS России	201	3
MOSPRIME o/n	5,77	21
NDF 3M	5,74	-2
	значение	изм
Остатки на счетах в ЦБ, млрд руб.	764,0	-7
Остатки на депозитах, млрд руб.	67,9	-15
Доллар / рубль (ЦБ), руб	29,45	-0,08
Корзина (ЦБ), руб	33,71	0,03

Динамика доходности Russia-30



Глобальные рынки

	значение	изм, б.п
LIBOR 3M	0,47	0,0
ERIBOR 3M	0,73	-0,3
EUR/USD	1,32	
UST-10	1,96	0
Германия-10	1,71	2
EFSF-10	2,94	5
Италия - 10	5,65	5
Испания - 10	5,94	4
Португалия-10	11,42	-46
CDS 5Y Ирландия	588	4
CDS 5Y Португалия	1067	-56
CDS 5Y Италия	463	7
CDS 5Y Испания	502	5

Индикаторы отношения к риску

	значение	изм
iTRAXX Crossover 5Y	672,4	-12
iTRAXX CEEMEA 5Y	291,8	1
iTRAXX SOVX WE 5Y	282,7	3

Рублевые облигации

	доходность	изм, б.п
ОФЗ 25075	7,06	1
ОФЗ 26205	7,92	-2
ОФЗ 26207	8,24	1
Газпром-11	7,08	-24
РЖД-10	7,36	-6
ФСК-6	7,47	0
РусГидро-1	8,36	0
МТС-04	7,95	-13
Вк-Инвест6	8,96	3
Северсталь-БО1	7,59	13
ВЭБ-09	8,82	-8
Альфа-Банк01	8,66	-6

Российские еврооблигации

	доходность	изм, б.п
Russia-18 RUB	7,01	-1
Gazprom-37	6,22	-2
Sberbank-21	5,62	1
AlfaBank-21	8,15	2
Evraz-18	7,41	1
Vimpel-22	8,16	-1
TNK-BP-18	4,70	-10

Главные новости

Экономика в марте: ненормальная волатильность данных Росстата не позволяет делать корректные выводы.

Лишний день в феврале резко повысил волатильность данных Росстата. Разброс отдельных показателей за февраль и март столь велик, что мы считаем некорректным делать какие-либо выводы о динамике экономики в прошедшем месяце. Мы ожидаем, что в апреле основные макроиндикаторы вернуться к своим трендам, тогда и можно будет говорить об ускорении/замедлении отдельных секторов и экономики в целом. Пока же, опираясь на результаты первого квартала, мы не видим никаких причин для пересмотра нашего годового прогноза роста ВВП на уровне 4,0 %.

ФСК: новый 4-летний бонд.

Новый выпуск на нижней границе индикативного диапазона доходности не предлагает премии к кривой бумаг компании. Рекомендуем участвовать в размещении с доходностью от 8,5%.

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

Настроения глобальных площадок в значительной мере определяли ожидания итогов встреч и МВФ, и G-20. В то же время для европейских площадок более значимым для установления рыночного позитива стала макростатистика Германии, оказавшаяся лучше прогнозов.

В пятницу на европейских площадках преобладали позитивные настроения. В значительной мере этому способствовала достаточно позитивная немецкая статистика – оказавшийся сильнее прогнозов индекс настроений в деловых кругах (109,9x при ожидании 109,6x).

Кроме того, активная дискуссия относительно возможного увеличения активов МВФ и вероятной поддержки международной финансовой организацией европейских стран по части преодоления имеющихся долговых проблем также имела определенный позитивный резонанс. И хотя по итогам пятницы не наблюдалось продолжения в части снижения доходностей по европейским госбумагам, в целом общий сентимент характеризовался достаточно явным спросом на рискованные активы. В наибольшей степени это отражала динамика фондовых индексов, при этом по части итальянских и испанских долговых бумаг по итогам дня доходности прибавляли. Доходность 10-летних итальянских бумаг прибавила 5 б.п. – до 5,65%, испанских – 4 б.п. – до 5,94% годовых. На общем фоне своей динамикой выделялись бумаги Португалии, где доходность продолжает снижаться – по итогам пятницы по 10-летним бондам она уменьшилась до 11,42% («-46 б.п.»). Помимо этого Португальский CDS также активно сокращается в последнее время – к пятнице он сузился до 1067 б.п. с 1112 б.п. в понедельник.

В части «защитных» инструментов спрос был умеренный – это отражают как доходности немецких бумаг, где по 10-летним «прибавка» составила 2 б.п. до 1,71% годовых, так и доходности UST, где, несмотря на изменения внутри дня, к закрытию доходность 10-летних treasuries осталась на уровне четверга – 1,96% годовых.

В пятницу ситуация на международном валютном рынке складывалась в пользу евро. Следует отметить, что в данном сегменте определяющими были те же идеи: опубликованные макроданные в Германии и ожидания связанные с увеличением активов МВФ. Ввиду того, что два этих события были сильно разнесены во времени, это позволило евро, воспользовавшись моментом, продемонстрировать укрепление в рамках европейской сессии, а затем, после появления в СМИ информации о промежуточных результатах конференции МВФ, продолжить движение по восходящей. По итогам недели пара EUR/USD достигла уровня 1,322x, что является максимальным значением с начала месяца. Сегодня внимание инвесторов будет сконцентрировано на предстоящей публикации данных об индексах PMI в ЕС. Вместе с тем, поддержку европейской валюте, возможно окажет решение об увеличении активов МВФ на 430 млрд долл., которые, вопреки заявлениям, сделанным представителями фонда, все же могут быть направлены на локализацию долгового кризиса в Европе.

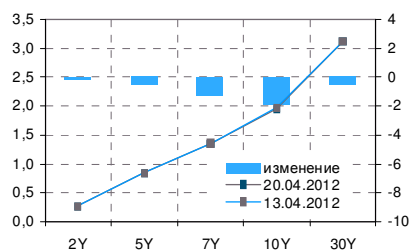
*Ольга Ефремова
Алексей Егоров*

Российские еврооблигации

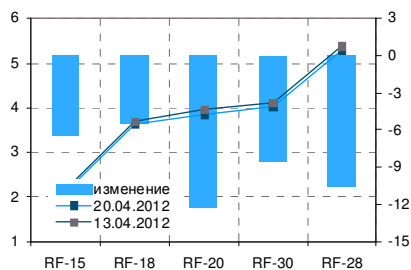
В целом, российские еврооблигации закончили неделю при смешанных настроениях. Вместе с тем, новые выпуски с началом торгов по ним демонстрируют положительную ценовую динамику.

В конце недели динамика торгов в российских евробондах сохранялась смешанной. В суверенных выпусках котировки большую часть пятничных торгов отражали стабильность в достаточно узких ценовых диапазонах,

Кривая доходности гособлигаций США



Кривая доходности гособлигаций России



близких к закрытию четверга. Вместе с тем, с проявлениями покупательских инициатив на внешних площадках спрос стал более выразительным и в отношении российских рисков. Так, по бумагам Russia-30 к закрытию был зафиксирован рост котировок до 119,875% (YTM 4%) от утреннего диапазона 119,5% - 119,625% (YTM 4,07% - 4,05%). По Russia-42 котировки выросли до 104% (YTM 5,36%).

В негосударственном секторе основная активность была сосредоточена в новых бумагах, появившихся на рынке. При этом можно отметить преобладание в них положительной ценовой динамики. Выпуск Evraz-17 подорожал до 100,5% (+0,25%), новый субординированный фонд НОМОС-БАНКа прибавлял 0,25%. Бумаги Распадской завершения аллокации также дорожали до 100,25%.

В остальном по сегменту из наиболее заметных движений можно отметить интерес покупателей к выпускам VEB-20 и VEB-25, обеспечивший рост их котировок на 0,25% - 0,375%, Transneft-18 – также «+0,375%». Среди бумаг, оказавшихся объектом продаж, выделялся выпуск AlfaBank-21, подешевевший в пределах 0,375%/

Ольга Ефремова

Рублевые облигации

Рублевый сегмент в пятницу не стал нарушать традиции «минимум сделок в день расчетов по налогам». В то же время обращает на себя внимание «солидарность» ОФЗ в намерениях удержаться «в плюсе». В корпоративном секторе в лидерах ценового роста бумаги Башнефти. Для локального долгового рынка пятница накладывала на ход торгов уже достаточно привычный отпечаток «налоговых выплат», выступающий серьезным ограничителем для торговой активности. Однако это не помешало ОФЗ предпринять попытку оставаться «в плюсе» - средневзвешенные котировки прибавили в среднем от 15 до 30 б.п. по выпускам серий с 26202 по 26208.

В корпоративных бумагах в лидерах ценового роста оставались бумаги Башнефти, продолжающие отыгрывать новости о присвоении компании весьма достойного рейтинга. Причем переоценки в выпусках нефтяного актива АФК Системы «потянули» за собой и другие отраслевые выпуски – бумаги Газпром нефти также демонстрировали положительные переоценки, правда, при весьма незначительных оборотах.

На позитивной волне опять же при достаточно умеренных оборотах завершали неделю бумаги: ВК-Инвест3, ФСК-19, ФСК-15, оба выпуска Сибметинвеста, ВТБ-5, ВТБ-БО2, ТКС Банк-БО2, а также все находящиеся в обращении выпуски МКБ.

Ольга Ефремова

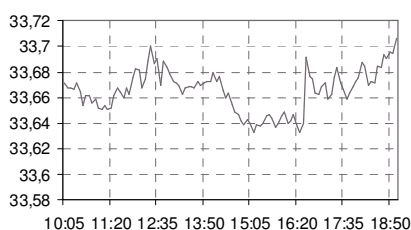
Forex/Rates

Относительно стабильная ситуация на внешних площадках, а также гибкая оперативная монетарная политика ЦБ позволяют национальной валюте переживать налоговые выплаты без резких колебаний.

В пятницу ситуация на локальном валютном рынке не сильно отличалась от предыдущих дней: рубль демонстрировал плавное укрепление. Налоговый период, являющийся одним из основных драйверов для повышения спроса на национальную валюту, в очередной раз лишь подтвердил это. Курс доллара в течение торгов снизился с 29,52 руб. до 29,44 руб., стоимость бивалютной корзины продемонстрировала более скромные результаты, опустившись с 33,71 руб. до 33,69 руб. Прежде всего, это было обусловлено усилением позиций европейской валюты на международных площадках.

Несмотря на то, что кредитные организации в пятницу перечислили в бюджет треть НДС, это не спровоцировало резкого роста спроса на рублевую ликвидность, причиной позволившей избежать сильных

Динамика бивалютной корзины



скачков в стоимости национальной валюты, стало изменение ЦБ объемов предоставляемых ресурсов на однодневном аукционе прямого РЕПО. На наш взгляд, в условиях, в которых сейчас находится банковская система, а именно: когда основным источником ресурсов является Банк России, изменение его оперативной монетарной политики позволяет удерживать курс рубля на довольно стабильном уровне.

Сумма остатков на счетах в ЦБ по итогам пятницы уменьшились на 21,9 млрд руб. до 831,9 млрд руб. Ставки денежного рынка немного увеличились. Так, MosPrime o/n составила 5,77%, против 5,56% в четверг.

Сегодня ЦБ предложит банкам 120 млрд руб. на однодневном РЕПО, подобное сокращение лимита на 30 млрд руб., на наш взгляд, не должно сильно повлиять на общую ситуацию денежного рынка. Кроме того, подспорьем для кредитных организаций могут стать ресурсы от завтрашнего депозитного аукциона Минфина в объеме 50 млрд руб., что на фоне предыдущих 10 млрд руб. выглядит довольно щедрым предложением.

Алексей Егоров

Наши ожидания

Инвесторам на внешних площадках сегодня утром настроения отчасти испортили макроданные из Китая: предварительный отчет от HSBC по апрельскому PMI, который оказался лучше мартовского, но хуже февральского.. Однако основные беспокойства снова будет «генерировать» Европа, в частности, Франция, где завершился первый раунд президентских выборов, отразивший поражение действующего президента Н. Саркози. Кроме того, формируется негативный новостной поток вокруг Нидерландов, что укрепляет опасения не только роста доходностей национальных госбумаг, но и возможных рейтинговых действий. Из макроданных обращаем внимание на индексы, характеризующие уровень деловой активности в Германии и по ЕС в целом.

Для российских еврооблигаций неопределенность внешнего фона может стать поводом для укрепления желаний зафиксировать прибыль после роста на прошлой неделе.

В рублевых выпусках возможности для продолжения ценового роста ограничены.

На локальном валютном рынке сегодня, на наш взгляд, не следует рассчитывать на сильное изменение ситуации: курс рубля продолжит демонстрировать плавное укрепление. Ставки денежного рынка также сохранятся на прежних уровнях.

Ольга Ефремова
Алексей Егоров

Календарь событий

Долговой рынок

- 24 апреля Размещение: ПО УОМЗ, 04
Размещение: Ленэнерго, 04
- 25 апреля Размещение: ОФЗ нового 5-летнего выпуска, первый транш в объеме 35 млрд руб..
Размещение: Связь-Банк, 04
Размещение: ЮТэйр-Финанс, БО-06, БО-07
Размещение: Лизинговая компания УРАЛСИБ, БО-07
- 26 апреля Размещение: СУ-155 Капитал, 04
- 27 апреля Размещение: Московский Кредитный банк, БО-03
Размещение: ФСК ЕЭС, 12
Размещение: КБ Кольцо Урала, 01
Размещение: Азиатско-Тихоокеанский Банк, 01

Внешний долговой рынок

- 23 апреля Размещение векселей Германии на 3 млрд евро на 12 месяцев
Размещение векселей Франции на 4 млрд евро на 84 дня, на 1,8 млрд евро на 161 день, на 1,8 млрд евро на 343 дня.
- 24 апреля Размещение гособлигаций Нидерландов на 2,5 млрд евро с погашением в 2014 году.
Размещение гособлигаций Нидерландов на 2,5 млрд евро с погашением в 2037 году.
Размещение векселей Испании сроком на 3 и 6 месяцев.
Размещение гособлигаций Италии, бескупонных и I/L.
Размещение UST-2 в объеме 35 млрд долл.
- 25 апреля Доразмещение 30-летних гособлигаций Германии на 3 млрд евро.
Размещение UST-5 в объеме 35 млрд долл.
- 26 апреля Размещение госбумаг Италии, векселей и облигаций с плавающей ставкой.
Размещение UST-7 в объеме 29 млрд долл.
- 27 апреля Размещение гособлигаций Испании с погашением в 2014 и 2022 годах.
- 30 апреля Размещение гособлигаций Франции.

Макроэкономические события

- 23 апреля PMI по Германии, Франции, ЕС / прогноз апрель.
- 24 апреля Объем промышленных заказов по ЕС в
Индекс опережающих экономических индикаторов Китая
Индекс потребительского доверия в США в апреле
Статистика продаж новых домов в США за март
- 25 апреля Статистика заказов на товары длительного пользования за март
Заседание FOMC, решение по учетной ставке, анонс экономических прогнозов от FOMC.
- 26 апреля Индексы потребительского доверия по ЕС по секторам: промышленность, сфера услуг.

	Прогнозный CPI В Германии в апреле.
	Незавершенные продаж на рынке недвижимости в США за март
27 апреля	Пресс-конференция главы Банка Японии. Мартовские отчеты по безработице, промпроизводству, розничным продажам, инфляции в Японии.
	Индекс потребительского доверия в Германии.
	ВВП США за 1 квартал 2012 года.
	Индекс потребительского доверия в США от Мичиганского университета / прогноз за апрель.
30 апреля	CPI по ЕС / прогноз апрель.
	Статистика персональных доходов и расходов в США в марте.

Корпоративные события

23 апреля	Магнит, МСФО, 1 кв 12 г
	Башнефть, финотчет, 11 г
26 апреля	Газпром, МСФО, 11 г
	АФК Система, финотчет, 11 г
27 апреля	Ростелеком, МСФО, 11 г

Денежный рынок

20 апреля	Уплата трети НДС за I кв 2012 года.
25 апреля	Депозитный аукцион Минфина объемом 50 млрд руб.
25 апреля	Возврат Минфину 10 млрд руб с депозитов (14 фев под 7,05%).
28 апреля	Уплата налога на прибыль.

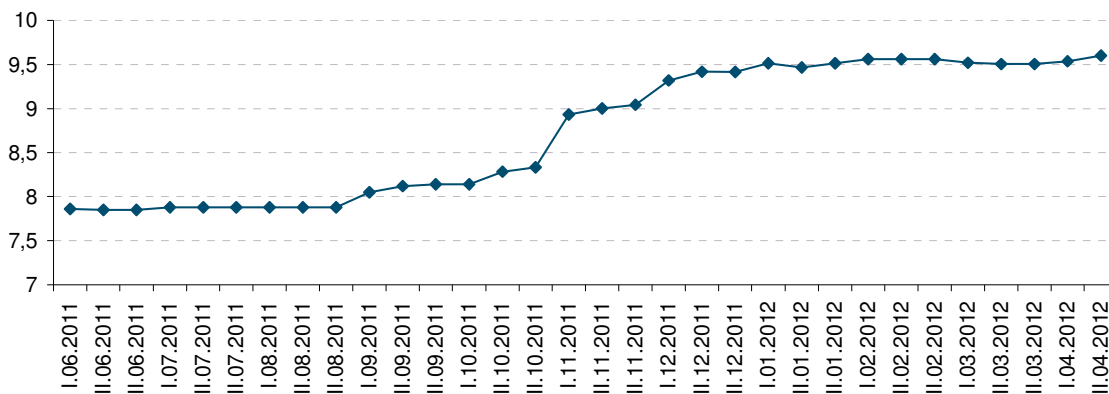
Источники: REUTERS, Bloomberg, Аналитический департамент НОМОС-БАНКа

Новости коротко

Макроновости

- **Максимальная процентная ставка по вкладам** в российских рублях десяти банков, привлекающих наибольший объем депозитов физических лиц, во II декаде апреля выросла до 9,602%, говорится в материалах Банка России. В I декаде апреля максимальная ставка составляла 9,538%. Напомним, самое низкое значение прошлого года по ставке отмечалось в июне – 7,85% годовых. Во II декаде апреля 2011 года она была на уровне 8,3% годовых.

Динамика максимальной процентной ставки по вкладам в российских рублях в десяти крупнейших банках



Источник: ЦБ РФ, оценки Аналитического департамента НОМОС-БАНКа

- Минфин РФ 24 апреля 2012 года проведет **аукцион по размещению средств федерального бюджета на банковские депозиты**. Максимальный объем размещаемых средств составляет 50 млрд руб. Минимальная процентная ставка размещения установлена на уровне 6,05% годовых. Дата внесения депозитов - 25 апреля 2012 года, дата возврата депозитов - 30 мая 2012 года.

Корпоративные новости

- В 2011 году **Россельхозбанком** выполнены все ключевые показатели бизнес-плана: кредитный портфель вырос на 30% и составил 950 млрд руб., объем привлеченных средств клиентов – на 55% до 877 млрд руб. На этот год стоит задача увеличить кредитный портфель на 15% до 1,1 трлн руб. При этом особое внимание будет уделено развитию региональной сети: банк будет повышать качество обслуживания клиентов и увеличивать количество точек продаж. К 2015 году планируется приблизиться к 100% покрытию территории страны. /Finambonds/

Долговые рынки

- Ставка 5 купона по облигациям **ОАО «БИНБАНК»** серии 02 объемом 1 млрд руб. установлена на уровне 8,85% годовых.
- **Внешэкономбанк** в ходе размещения выпуска облигаций ОАО АКБ «Связь-Банк» серии 05 приобрел 80% указанного займа на сумму 4 млрд руб. Ставка 1 купона была определена по результатам сбора заявок на уровне 9,5% годовых. Срок обращения займа составит 10 лет, предусмотрена 3-летняя оферта.
- Биржевые облигации **ОАО «СКБ-банк»** серии БО-02 объемом 3 млрд руб. исключены из котировального списка «В» ФБ ММВБ.
- **ООО «Каркаде»** 20 апреля на ФБ ММВБ разместило облигации серии 02 общим объемом 1,5 млрд руб. Ставка 1 купона установлена по результатам сбора заявок на уровне 13% годовых. Всего по выпуску предусмотрено 12 квартальных купонов. Ставка 2-12 купонов устанавливается равной ставке 1 купона.
- С 23 апреля, в разделе «Перечень внесписочных ценных бумаг» ФБ ММВБ начинаются торги облигациями **ОАО «ХК «МЕТАЛЛОИНВЕСТ»** серий 01, 05 и 06. Выпуски общим номинальным объемом 25 млрд руб. были размещены в марте 2012 года сроком на 10 лет каждый, при этом по каждому из выпусков предусмотрена оферта через 3 года (в марте 2015 года).

- Облигации ООО «ЕвразХолдинг Финанс» серий 05 и 07 включены в котировальный список «Б» ФБ ММВБ. Выпуски общим номинальным объемом 20 млрд руб. были размещены в июне 2011 года сроком на 10 лет каждый, с офертой в июне 2016 года. До настоящего времени облигации указанных займов торговались на ФБ ММВБ в котировальном списке «В».

Главные новости

Экономика в марте: ненормальная волатильность данных Росстата не позволяет делать корректные выводы.

Лишний день в феврале резко повысил волатильность данных Росстата. Разброс отдельных показателей за февраль и март столь велик, что мы считаем некорректным делать какие-либо выводы о динамике экономики в прошедшем месяце. Мы ожидаем, что в апреле основные макроиндикаторы вернуться к своим трендам, тогда и можно будет говорить об ускорении/замедлении отдельных секторов и экономики в целом. Пока же, опираясь на результаты первого квартала, мы не видим никаких причин для пересмотра нашего годового прогноза роста ВВП на уровне 4.0 %.

Событие. Росстат опубликовал блок основной макростатистики за март.

Основные макроиндикаторы, % год к году

	Янв.12	Фев.12	Мар.12	2011	1 кв. 12	2012 П
Пром. производство	3.8	6.5	2.0	4.7	4.0	3.6
Инвестиции	15.6	15.1	4.9	8.3	11.2	11.5
Строительство	11.7	6.8	-0.7	5.1	5.2	8.5
Розничная торговля	7.3	7.8	7.3	7.0	7.5	6.5
Номинальная зарплата	15.1	16.3	16.8	13.0	16.0	12.0
Реальная зарплата	10.5	12.1	12.6	4.2	11.7	5.5
Сельское хозяйство	2.5	3.9	4.9	22.1	4.0	3.0

Источники: Росстат, Аналитический департамент НОМОС-БАНКа

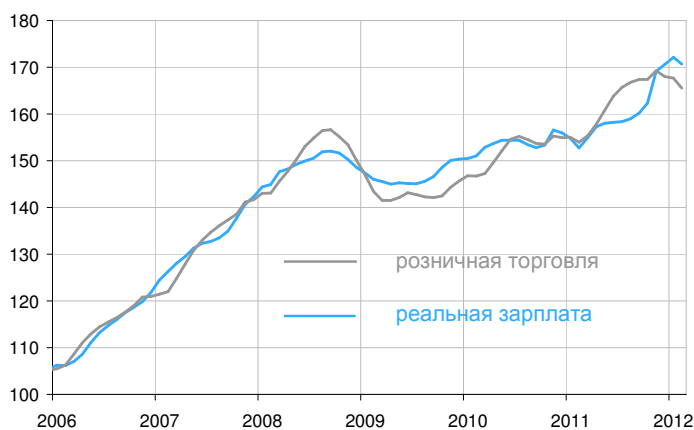
Комментарий. Мартовская статистика выглядит достаточно противоречивой. В первую очередь, удивляет резкий провал капитальных инвестиций и объемов строительства. Мы полагаем, что, как и в случае с промышленным производством, высокая волатильность этих данных объясняется «лишним» днем в феврале, влияние которого не в полной мере устранено используемыми методиками. Мы считаем, что делать выводы об инвестиционном спаде на основании этих данных некорректно; на наш взгляд, в апреле статистические ряды по инвестициям и строительству вернуться к нормальным трендам.

В отношении доходов населения и потребительского спроса картина более ясная. Рост номинальных зарплат ускорился в результате предвыборного повышения зарплат отдельным группам бюджетников. Низкая инфляция обеспечила существенный рост зарплат в реальном выражении. В результате рост реальной зарплаты в марте на 12.6% год к году оказался максимальным с июля 2008 г. Сектор розничной торговли, чья динамика на длительных интервалах совпадает с динамикой реальных зарплат (см. график ниже) не продемонстрировал в последние месяцы заметного ускорения, более того, сезонно-сглаженный индекс розничной торговли в 1-м квартале даже несколько снизился по сравнению с пиком, достигнутым в конце 2011 г. Мы не видим предпосылок к такой динамике – скорее всего, рост возобновится в самое ближайшее время.

Безработица в марте незначительно выросла, но в целом ситуация на рынке труда не внушает никаких опасений – сезонно-сглаженный показатель безработицы остается на уровне около 6 %, что близко к историческим минимумам.

По нашим оценкам, российская экономика в 1-м квартале могла вырасти более чем на 4% год к году (4.8% в 4-м квартале 2011 г и 5.0% в 3-м квартале). Наш годовой прогноз роста ВВП остается неизменным на уровне 4.0 %.

Розничная торговля и реальная зарплата*



Реальная и номинальная зарплата, % год к году

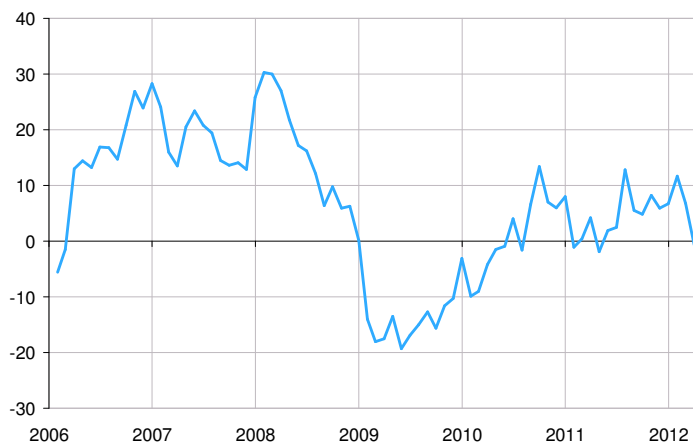


* - индекс с устранением сезонности сглаж. по 3 мес. За 100 взят среднемесячный уровень 2005 г.

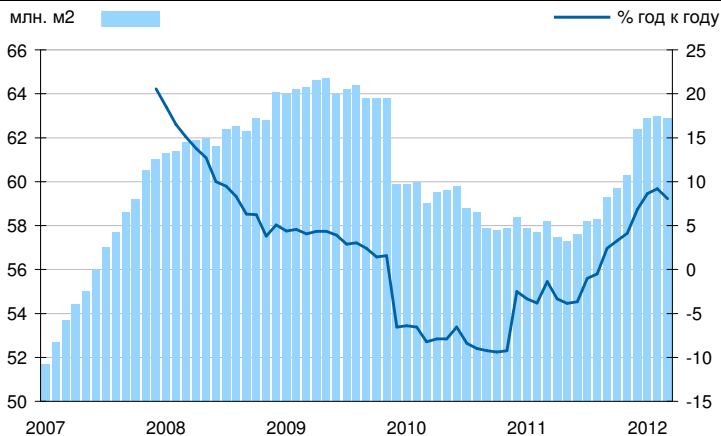
Инвестиции, % год к году



Строительство, % год к году



Ввод нового жилья, накопленным итогом за последние 12 мес.



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



Источники: Росстат, Аналитический департамент НОМОС-БАНКа
Кирилл Тремасов

ФСК: новый 4-летний бонд.

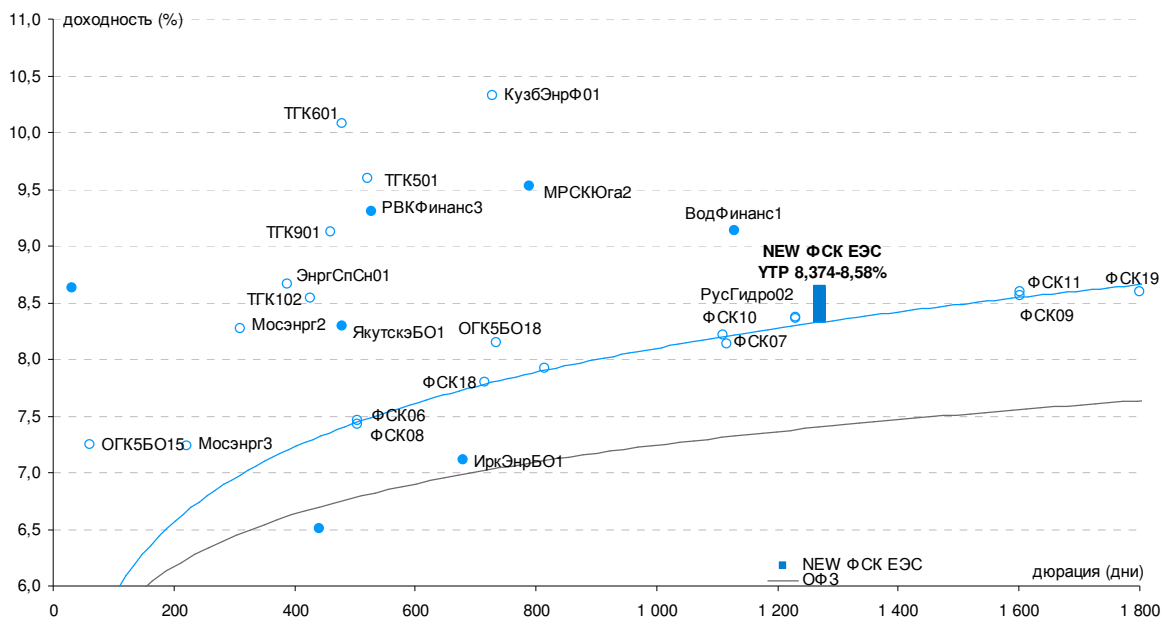
Новый выпуск на нижней границе индикативного диапазона доходности не предлагает премии к кривой бумаг компании. Рекомендуем участвовать в размещении с доходностью от 8,5%.

Событие. Федеральная сетевая компания сегодня начинает сбор заявок на облигации серии 12 объемом 10 млрд руб., сроком обращения в 7 лет и офертой через 4 года. Индикативная ставка купона обозначена диапазоном 8,20-8,40%, что формирует доходность 8,37-8,58%.

Комментарий.

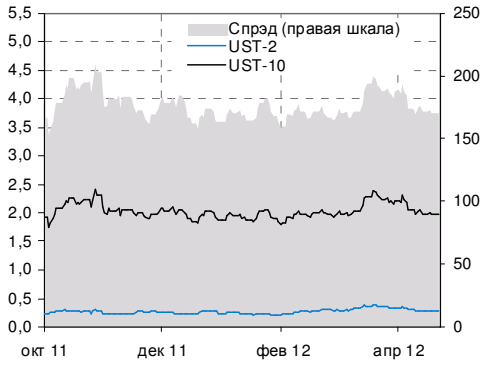
Напомним, что бумаги ФСК наиболее ликвидный инструмент в сегменте электроэнергетики. Дюрация нового выпуска закрывает отрезок кривой компании между бумагами с погашением/офертой в 2015, 2017 гг. Доходность нового бонда на нижнем отрезке не дает премии к кривой компании. Учитывая это, на данном уровне вряд ли стоит ждать самостоятельного апсайда. Мы рекомендуем участвовать в размещении с доходностью от уровня в 8,5%. Вместе с тем, с большей вероятностью можно сказать, что и на нижнем отрезке диапазона бумаги найдут спрос инвесторов, как удобный инструмент управления ликвидностью, в том числе вследствие низкого дисконта в ЦБ.

График доходности бумаг электроэнергетического сектора

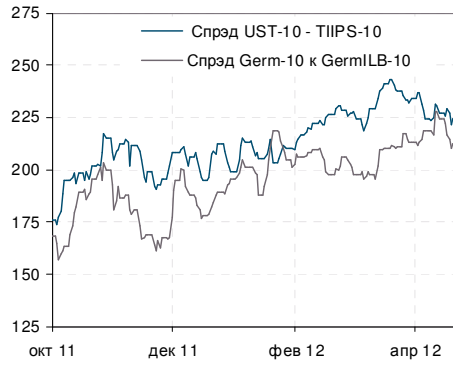
*Игорь Голубев*

ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ

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



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



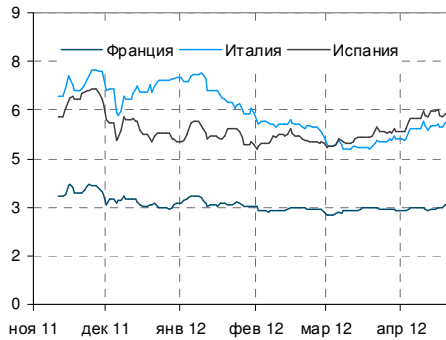
10-летние бумаги Германии и EFSF-10



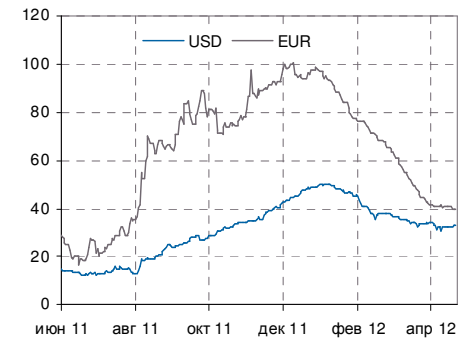
Спрэды гособязательств стран ЕС и Германии



Доходности гособязательств ЕС

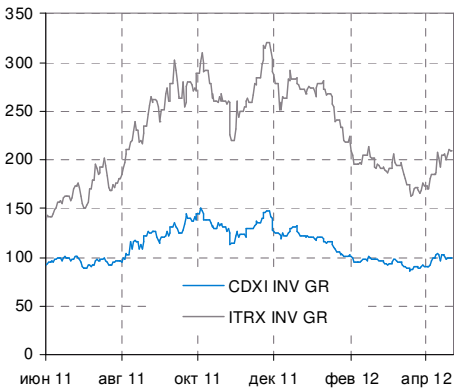


Спрэд 3М LIBOR и 3М OIS

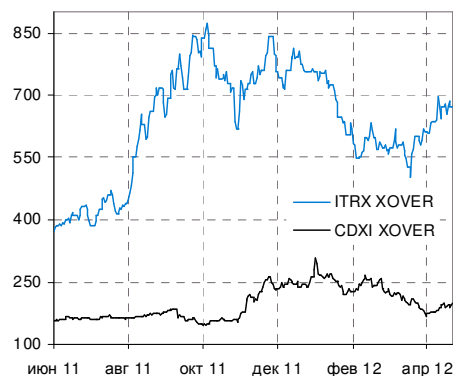


ИНДИКАТОРЫ ИНДЕКСОВ CDS

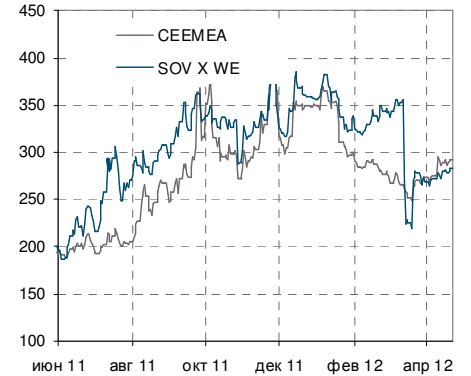
CDXI, ITRX / Inv Grade



CDXI, ITRX /Cross-Over

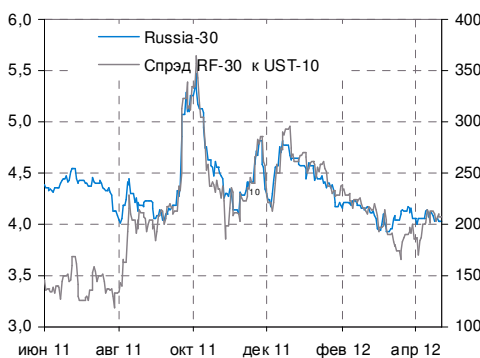


ITRX / Governments

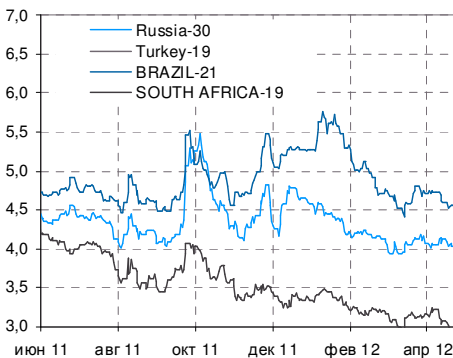


РОССИЯ НА ДОЛГОВЫХ РЫНКАХ

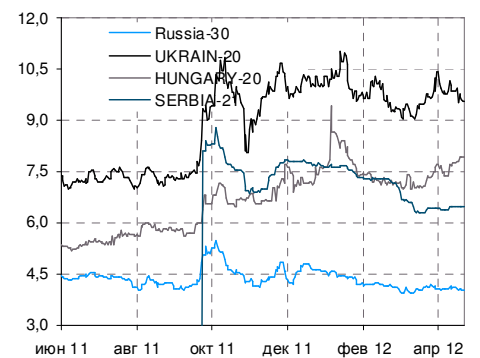
Спрэд Russia-30 к UST-10



Russia-30 и обязательства Emerging Markets

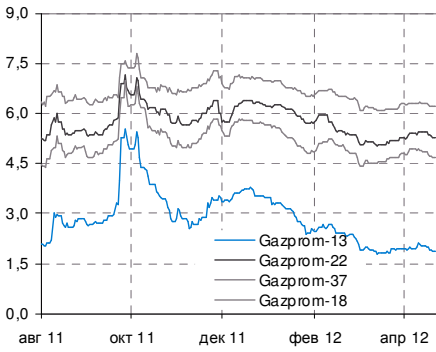


Russia-30 и обязательства стран Восточной Европы

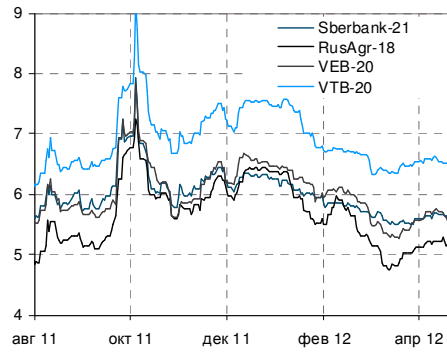


РОССИЙСКИЕ ЕВРООБЛИГАЦИИ

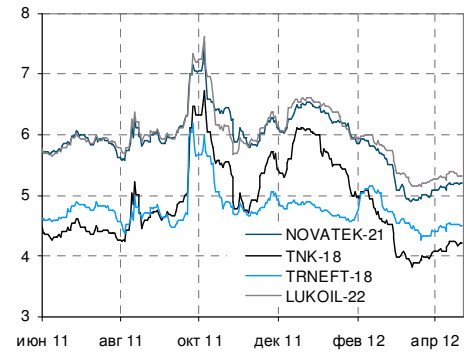
Еврооблигации Газпрома



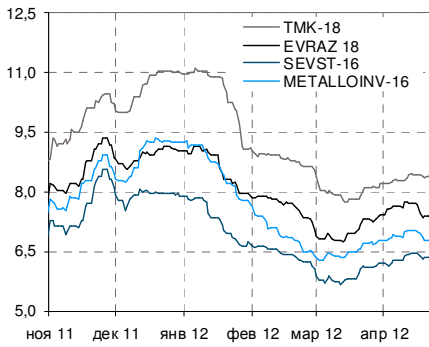
Евробонды госбанков



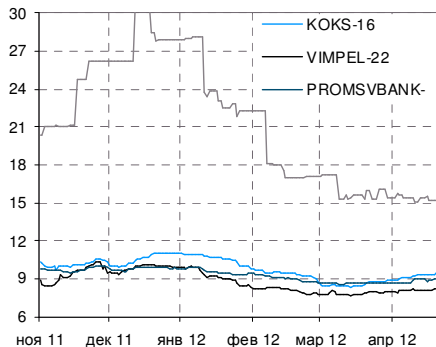
Еврооблигации нефтегазового сектора



Еврооблигации металлургического сектора



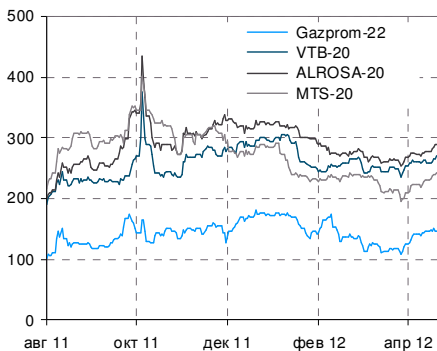
Еврооблигации с текущей доходностью выше 8%



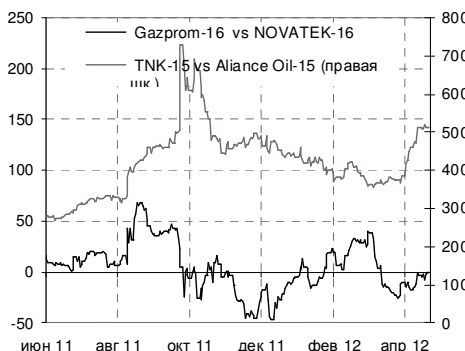
Еврооблигации, номинированные в рублях



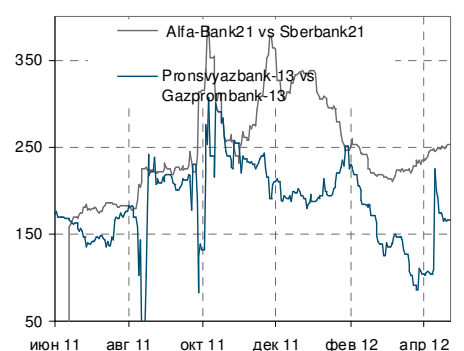
Спрэд к Russia-20



Спрэды в нефтегазовом секторе

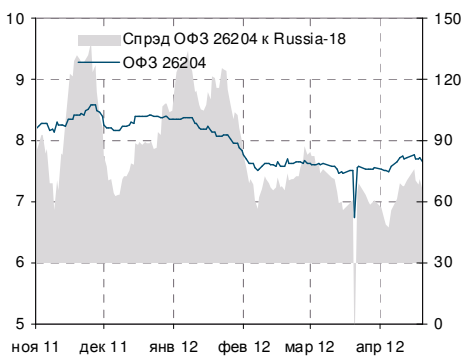


Спрэды в банковском секторе

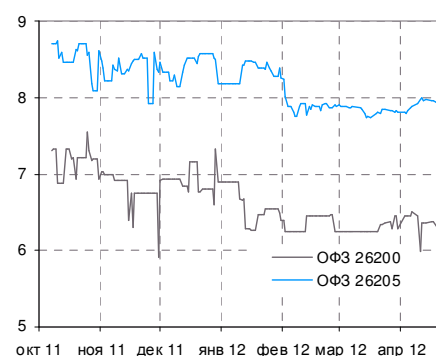


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК

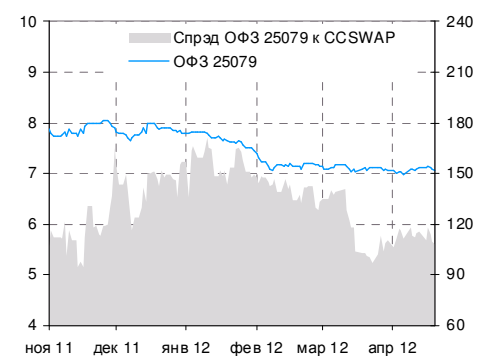
ОФЗ 26204 и спрэд к Russia-18



ОФЗ 26200 и 26205

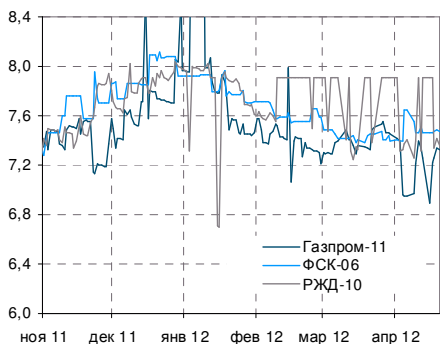


ОФЗ 25079 и спрэд к Cross Currency SWAP

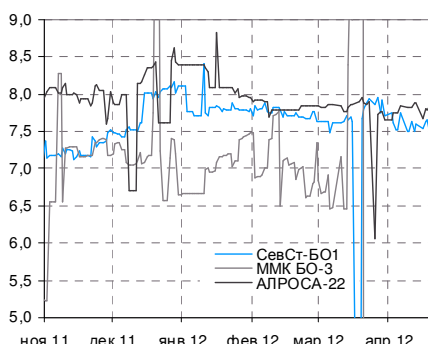


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК (ПРОДОЛЖЕНИЕ)

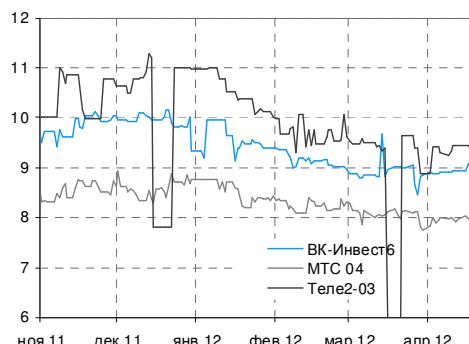
Доходности российских монополий



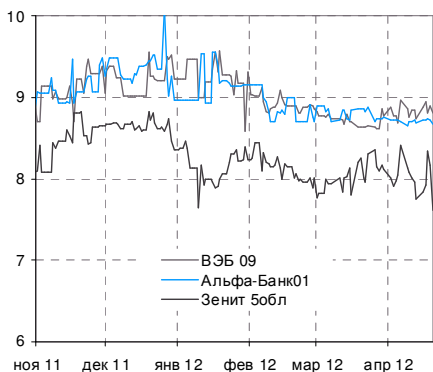
Доходности "Металлургия и добывающий сектор"



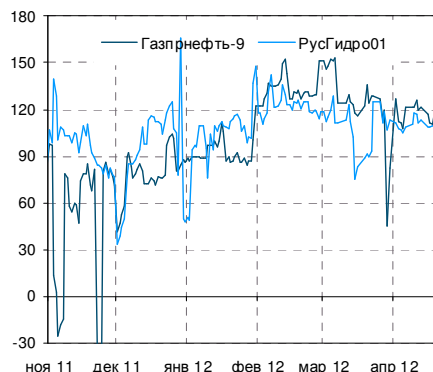
Доходности "Телекоммуникации"



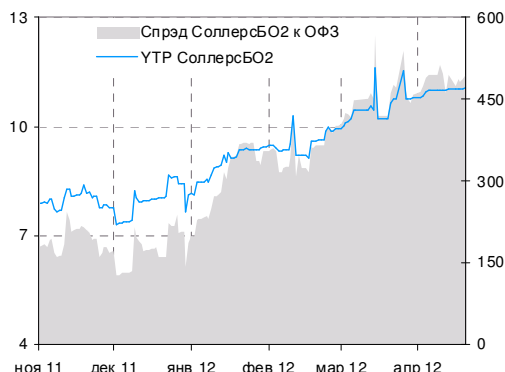
Доходности "Банковский сектор"



Спрэды к ОФЗ

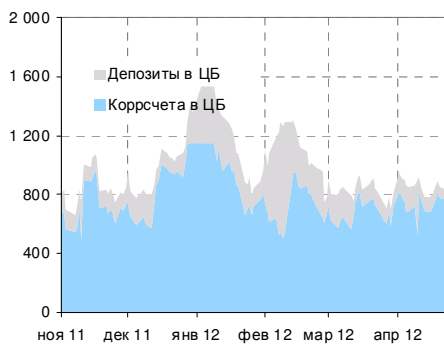


Облигации с текущей доходностью выше 10%

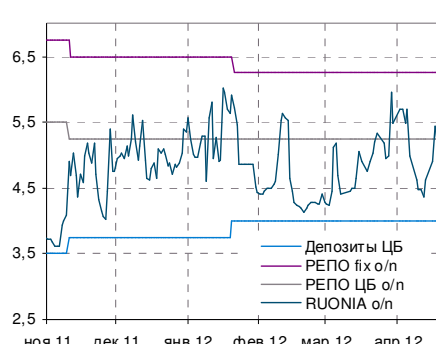


ДИНАМИКА ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

Динамика депозитов и остатков на корсчетах



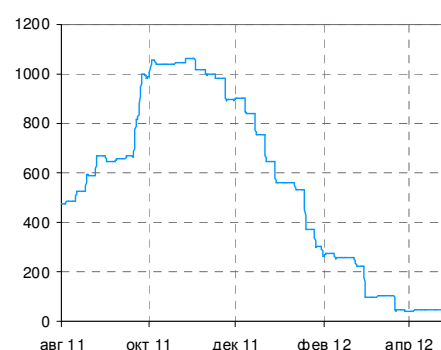
Динамика ставок денежного рынка



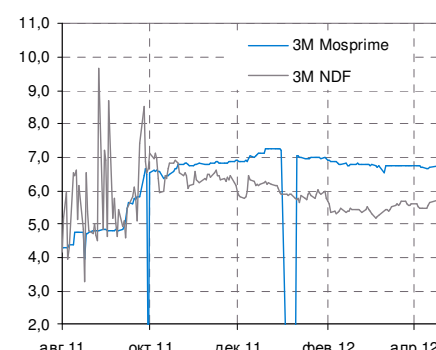
Задолженность кредитных организаций перед ЦБ



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 Волов, CFA

Volov_YM@nomos.ru

Электроэнергетика

Михаил Лямин

Lyamin_MY@nomos.ru

Стратегия

Кирилл Тремасов

Tremasov_KV@nomos.ru

Игорь Нуждин

Nuzhdin_IA@nomos.ru

Макроэкономика

Кирилл Тремасов

Tremasov_KV@nomos.ru

Ольга Ефремова

Efremova_OV@nomos.ru

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.