

Долговые и денежные рынки
23 июля 2012 г.

Конъюнктура рынков

Внешние рынки

Глобальные площадки вновь выглядят неуверенно, отражая массивированный переток спроса в «защитные» инструменты. «Оживление» проблем европейского долгового кризиса произошло не без помощи новостей из Испании, заявившей о потенциальных региональных дефолтах, если они не получат поддержку национального Центрального Банка.

Российские еврооблигации

В пятницу спрос на российские еврооблигации сохранялся, хотя к концу дня негативные настроения внешних площадок все же стали поводом для фиксации прибыли. Сохраняющийся интерес к российским рискам поддерживает приток первичного предложения: РСХБ довольно оперативно доразместил рублевых облигаций на 10 млрд руб.

Рублевые облигации

Для рублевых облигаций, несмотря на кажущуюся надежной поддержку рубля, в пятницу было проблематично удерживать позитивные переоценки. И хотя торговые обороты были весьма ограниченными – снижение котировок получило довольно широкое распространение, причем не только в долгосрочных ОФЗ, но и в корпоративном секторе.

FX/Rates

Рубль успел завершить прошлую неделю на позитивной ноте, однако при открытии торгов в понедельник на локальном рынке началась коррекция стоимости национальной валюты.

Наши ожидания

Предстоящая неделя обещает быть довольно напряженной для глобальных площадок – весьма некомфортный для рискованных активов старт может «вылиться» в продолжение коррекции. Так, уже сегодня с открытием доходность испанских госбумаг продолжает расти. При этом отсутствие факторов, которые могли бы стать препятствием для формирования негативного тренда пока не наблюдается. При этом спрос на «защитные» активы обещает довольно комфортнее проведение сегодняшних европейских аукционов (по немецким и французским векселям), а также по новым UST (начиная со вторника, будут размещаться 2-, 5- и 7-летние бумаги). Наиболее значимые макрособытия, в частности публикация данных по ВВП США за 2 кв. 2012 года, приходится только на четверг.

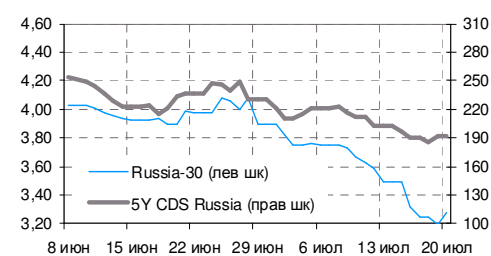
Инвесторы в российские еврооблигации, вероятно, на усиление негатива на внешних площадках будут реагировать, продолжая по возможности фиксировать прибыль.

Потенциал рублевого сегмента к преодолению негативного

Россия - основные индикаторы

	значение	изм, б.п
Russia-30	3,28	8
CDS России	192	6
MOSPRIME o/n	5,76	-3
NDF 3M	6,68	3
Остатки на счетах в ЦБ, млрд руб.		
	601,6	-90
Остатки на депозитах, млрд руб.		
	84,0	-3
Доллар / рубль (ЦБ), руб		
	32,05	0,22
Корзина (ЦБ), руб		
	35,17	0,00

Динамика доходности Russia-30 и CDS России



Глобальные рынки

	значение	изм, б.п
LIBOR 3M	0,45	-0,1
ERIBOR 3M	0,45	-0,7
EUR/USD	1,22	
UST-10	1,46	-5
Германия-10	1,17	-5
EFSF-10	2,16	-6
Италия - 10	6,15	16
Испания - 10	7,23	26
Португалия-10	10,31	-1
CDS 5Y Ирландия	570	20
CDS 5Y Португалия	831	1
CDS 5Y Италия	526	21
CDS 5Y Испания	605	25

Индикаторы отношения к риску

	значение	изм
iTRAXX Crossover 5Y	662,3	20
iTRAXX CEEMEA 5Y	262,5	7
iTRAXX SOVX WE 5Y	269,8	9

Рублевые облигации

	доходность	изм, б.п
ОФЗ 25075	7,16	4
ОФЗ 26205	7,88	7
ОФЗ 26207	8,31	3
Газпром-11	7,54	24
РЖД-10	7,66	9
ФСК-15	8,04	0
МТС-05	3,05	-146
ВымпелКом-4	9,65	8
Металлинвест-5	9,41	-3
Северсталь-БО1	7,23	-20
РусалБр-8	13,89	0
РСХБ-15	8,03	-13

Российские еврооблигации

	доходность	изм, б.п
Russia-18 RUB	6,09	6
Gazprom-37	5,51	0
Sberbank-21	4,94	8
AlfaBank-21	7,26	0
Evraz-18	7,28	3
Vimpel-22	7,89	11
TNK-BP-18	4,05	0

ценового тренда на предстоящей неделе также довольно слаб. С учетом этого, одним из наиболее интересующих вопросов будет: предложит ли Минфин какие-то новые ОФЗ взамен серии 25080, аукцион по которой был перенесен на начало месяца либо на этой неделе регулятор воздержится от размещений, ориентируясь на ухудшение внешней конъюнктуры.

Локальный валютный рынок сегодня находится под давлением негатива с сырьевых площадок. Неопределенность того, как долго будет продолжаться снижение стоимости нефти, провоцирует инвесторов формировать защитные позиции, что не лучшим образом будет отражаться на курсе рубля.

Главные новости

ВТБ (Ваа1/ВВВ/ВВВ): первичные размещения на внутреннем и международном рынках.

Интерес участия в рублевых выпусках на 25 млрд руб. будет зависеть от наличия премии к кривой ВТБ. Размещение бессрочных еврооблигаций позитивно скажется на финансовой устойчивости эмитента и расширит набор используемых инструментов для привлечения средств с долговых рынков для российских эмитентов.

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

Глобальные площадки вновь выглядят неуверенно, отражая массиванный переток спроса в «защитные» инструменты. «Оживление» проблем европейского долгового кризиса произошло не без помощи новостей из Испании, заявившей о потенциальных региональных дефолтах, если они не получат поддержку национального Центрального Банка.

В пятницу глобальные площадки вновь проявили преобладающие опасения инвесторов в том, что проблема европейского долгового кризиса не преодолена и может проявиться с новой силой, фактически нивелируя те усилия европейских финансовых регуляторов, которые уже были предприняты и находятся в процессе утверждения. Серьезным потрясением для рынков стал резкий спад спроса на долговые бумаги Испании – доходность по 10-летним снова «перешагнула» отметку 7% годовых (по итогам пятницы 7,23%, «+26 б.п.») – после новостей о том, что за поддержкой к Банку Испании для предотвращения дефолта по имеющимся обязательствам перед кредиторами обратилась Валенсия, а в ближайшее время ее примеру могут последовать и другие автономии. В части обязательств других стран PIIGS также не было уверенности – инвесторы использовали любые возможности для сокращения позиций, что негативно отражалось на доходностях: по итальянским 10-летним бондам доходность выросла на 16 б.п. до 6,15% годовых. В то же время потребность в «защитных» инструментах снова возросла – доходность Bundes-10 снизилась на 5 б.п. до 1,17% годовых.

На американских площадках также спрос концентрировался на «защитных» инструментах: по UST-10 зафиксирован новый исторический минимум по доходности – 1,46% годовых («-5 б.п.» относительно закрытия в четверг).

Крайне волатильная неделя на международном валютном рынке завершилась не лучшим образом для евро. Новости из Испании стали поводом для сильной коррекции евро. Примечательно то, что еще неделю назад участники рынка демонстрировали противоположные настроения по отношению к европейским рискам. Понижение депозитной ставки регулятора до нуля мотивировало кредитные организации пересмотреть соотношение между компонентами корсчетов и депозитов в ЕЦБ. Увеличившийся объем «высвобожденных» ресурсов благотворно влиял на спрос на риск. В то же время очередная порция негатива и резкое снижение пары EUR/USD до 1,2119х отражают спекулятивный характер предыдущих движений. Кроме того, говорить о том, что на рынке в ближайшее время может произойти переломный момент, необоснованно. На наш взгляд, в ближайшее время следует рассчитывать на сохранение динамики по ослаблению позиций евро, которое по отношению к доллару, вполне возможно, достигнет уровня 1,2х.

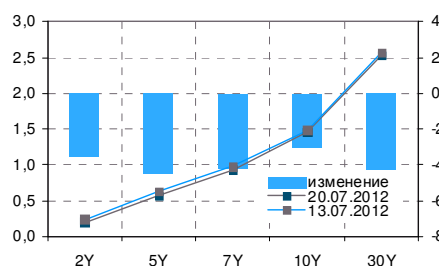
*Ольга Ефремова
Алексей Егоров*

Российские еврооблигации

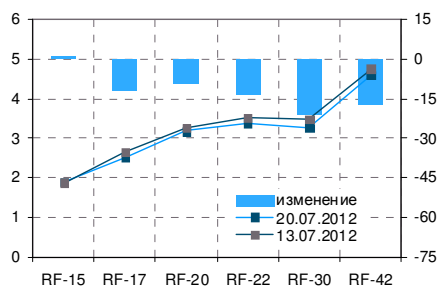
В пятницу спрос на российские еврооблигации сохранялся, хотя к концу дня негативные настроения внешних площадок все же стали поводом для фиксации прибыли. Сохраняющийся интерес к российским рискам поддерживает приток первичного предложения: РСХБ довольно оперативно доразместил рублевых облигаций на 10 млрд руб.

В сегменте российских еврооблигаций пятничные торги начинались на довольно позитивной волне – и в суверенных бумагах, и по корпоративному сектору удалось продвинуться либо к новым ценовым максимумам, либо вернуться к тем, которые были зафиксированы в начале недели. Вместе с тем, положительная динамика преобладала в

Кривая доходности гособлигаций США



Кривая доходности гособлигаций России



первой половине дня, во второй – поддавшись давлению негативных настроений с внешних площадок, в частности, очередной волне опасений относительно усугубления долговых проблем в Европе, участники приступили к фиксации прибыли. Пока «размах» продаж не внушает опасений – котировки снижаются довольно плавно, без признаков «массового бегства». Вместе с тем, если в ближайшие дни не появится каких-либо стимулов для возобновления покупок, а пока нет излишнего оптимизма по этому поводу, достаточно велики шансы для укрепления коррекции в сегменте.

В суверенных бумагах в пятницу можно было наблюдать рост котировок Russia-30 до 124,75% (YTM 3,16%) со 124,375% (YTM 3,22%) при открытии. Вечерние котировки бенчмарка были в диапазоне 123,875% - 124% (YTM 3,29% - 3,27%). Динамика Russia-42 была аналогичной: рост в первой половине торгов от 117,5% (YTM 4,55%) до максимума дня – 118,0% (YTM 4,52%) и последующая коррекция к закрытию до 116,875% (YTM 4,58).

В корпоративном секторе основной спрос концентрировался на бумагах, характеризующихся наименьшими рисками. В лидерах положительных переоценок были бонды Газпрома, ВЭБа, ТНК-ВР – утренний рост в отдельных случаях достигал 1,5% - 2%. Довольно комфортно было доразмещенным бумагам Сбербанка, которые пока торгуются «изолированно» от основного транша. Вместе с тем, сохранить до конца дня достигнутые «успехи» оказалось проблематично. Причем в более рискованных бумагах, как например, бондах ВымпелКома или Евраза, продажи не только нивелировали весь утренний рост, но и стали причиной отрицательного результата торгов по итогам дня – здесь на длинной дюрации котировки при закрытии были на 25-75 б.п. ниже закрытия четверга.

Отдельно отметим, что набирающее силу желание игроков фиксировать мощный рост сегмента за последние 2 недели не было препятствием для притока нового первичного предложения – доразмещения рублевых облигаций RSHB-17 в объеме 10 млрд руб., ориентированное на текущий момент тем, насколько уверенно пока выглядит рубль на фоне базовых валют. И хотя спрос при размещении сложно назвать ажиотажным, итоги можно считать достаточно комфортными, причем как для самого РСХБ, так и для инвесторов: при рыночной цене порядка 103,0% (YTM 7,98%) от номинала, новые бумаги оказались в рынке по 101% (YTM 8,53%) от номинала.

Ольга Ефремова

Рублевые облигации

Для рублевых облигаций, несмотря на кажущуюся надежной поддержку рубля, в пятницу было проблематично удерживать позитивные переоценки. И хотя торговые обороты были весьма ограниченными – снижение котировок получило довольно широкое распространение, причем не только в долгосрочных ОФЗ, но и в корпоративном секторе.

К концу недели покупательские инициативы в сегменте рублевых бумаг заметно ослабли, несмотря на сохраняющуюся поддержку локального валютного рынка, где рубль выглядел довольно уверенно относительно базовых валют. К тому же на сырьевых рынках нефтяные котировки продолжали расти, но и это не было стимулом для укрепления спроса на рублевые облигации.

В сегменте ОФЗ наиболее серьезно продажи затронули выпуски длинной дюрации: средневзвешенная цена серий 26204, 26205, 26206, 26207 и 26208 упала на 25-40 б.п. По более коротким бумагам снижение котировок было в пределах 20 б.п.

Среди негосударственных выпусков наименее защищенными инвесторами, желающими сохранить позиции, были бонды, дорожавшие в предыдущие дни: бумаги ВымпелКома, МТС, Красноярского края, РЖД. В

то же время важно подчеркнуть, что корпоративный сегмент в менее очевидной форме проявляет изменения конъюнктуры, чему препятствует многократно уступающая сегменту госубмаг ликвидность сектора, а также не претерпевшие изменения в лучшую сторону чрезвычайно широкие спреды между котировками «на покупку» и «на продажу».

Ольга Ефремова

Forex/Rates

Рубль успел завершить прошлую неделю на позитивной ноте, однако при открытии торгов в понедельник на локальном рынке началась коррекция стоимости национальной валюты.

Локальный валютный рынок, несмотря на сильную волатильность внешних площадок, на прошлой неделе продемонстрировал укрепление позиций рубля. Рост стоимости нефти марки Brent выше отметки 106 долл. за барр. оказал рублю сильнейшую поддержку. По итогам пятницы стоимость бивалютной корзины составила 35,16 руб., а курс доллара оказался немногим выше 32 руб. Вместе с тем, негативный момент, связанный с европейским регионом, описанный выше, на прошлой неделе не успел отразиться на ходе торгов, как валютных, так и сырьевых площадок. Сегодня в рамках азиатской сессии нефтяные котировки продемонстрировали резкое снижение, что сильно повлияло на позицию рубля. Рубль при открытии российских площадок «откатился» до значений середины прошлой недели, курс доллара при этом достиг 32,40 руб., а стоимость бивалютной корзины - 35,5 руб. На наш взгляд, в ближайшее время следует рассчитывать на непродолжительную коррекцию стоимости рубля.

Денежный рынок в пятницу продемонстрировал сжатие объемов ликвидности. Сумма остатков на корсчетах и депозитах в ЦБ сократилась на 93,2 млрд руб., до 685,6 млрд руб. Уплату в бюджет трети НДС за 2 квартал текущего года не удалось компенсировать за счет инструментов предоставления ресурсов от Банка России. Вместе с тем, кредитные организации, несмотря на сжатие ликвидности, не спешили увеличивать задолженность перед ЦБ. Так, из предложенных 340 млрд руб. на аукционах прямого РЕПО участники привлекли только 272,26 млрд руб., то есть на 43,3 млрд руб. больше, чем в четверг. При этом ставки денежного рынка практически не изменились, а MosPrime o/n снизилась до 5,76% против 5,79% накануне. Мы полагаем, что сегодня ситуация может измениться, и стоимость ресурсов начнет расти. Предстоящая на этой неделе уплата НДС и акцизов по объемам существеннее, чем НДС.

Алексей Егоров

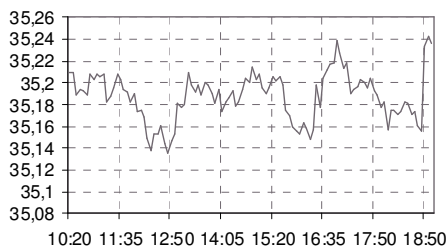
Наши ожидания

Предстоящая неделя обещает быть довольно напряженной для глобальных площадок – весьма некомфортный для рискованных активов старт может «вылиться» в продолжение коррекции. Так, уже сегодня с открытием доходность испанских госбумаг продолжает расти. При этом отсутствие факторов, которые могли бы стать препятствием для формирования негативного тренда пока не наблюдается. При этом спрос на «защитные» активы обещает довольно комфортнее проведение сегодняшних европейских аукционов (по немецким и французским векселям), а также по новым UST (начиная со вторника, будут размещаться 2-, 5- и 7-летние бумаги). Наиболее значимые макрособытия, в частности публикация данных по ВВП США за 2 кв. 2012 года, приходится только на четверг.

Инвесторы в российские еврооблигации, вероятно, на усиление негатива на внешних площадках будут реагировать, продолжая по возможности фиксировать прибыль.

Потенциал рублевого сегмента к преодолению негативного ценового тренда на предстоящей неделе также довольно слаб. С учетом этого,

Динамика бивалютной корзины



одним из наиболее интересующих вопросов будет: предложит ли Минфин какие-то новые ОФЗ взамен серии 25080, аукцион по которой был перенесен на начало месяца, либо на этой неделе регулятор воздержится от размещений, ориентируясь на ухудшение внешней конъюнктуры. Локальный валютный рынок сегодня находится под давлением негатива с сырьевых площадок. Неопределенность того, как долго будет продолжаться снижение стоимости нефти, провоцирует инвесторов формировать защитные позиции, что не лучшим образом будет отражаться на курсе рубля.

Ольга Ефремова
Алексей Егоров

Календарь событий

Долговой рынок

- 26 июля Размещение: Промсвязьбанк, 14
Размещение: КБ Ренессанс Капитал, БО-02
- 27 июля Размещение: ВТБ БО-08 и БО-19

Внешний долговой рынок

- 23 июля Размещение векселей Германии сроком на 12 мес. – на 3 млрд евро.
Размещение векселей Франции сроком на 91 день – на 4 млрд евро, сроком на 154 дня – на 1,5 млрд евро, сроком на 364 дня – на 2 млрд евро.
Размещение векселей США сроком на 3 мес. – на 30 млрд долл., сроком на 6 мес – на 27 млрд долл.
- 24 июля Размещение 3- и 6- месячных векселей Испании.
Размещение UST-2 на сумму 35 млрд долл.
- 25 июля Доразмещение 30-летних облигаций Германии на 3 млрд евро.
Размещение UST-5 на сумму 35 млрд долл.
- 26 июля Размещение UST-7 на сумму 29 млрд долл.
- 27 июля Размещение векселей Италии.

Макроэкономические события

- 23 июля ЕС: прогнозный индекс потребительского доверия за июль.
США: PMI от Markit за июль.
- 24 июля Китай: индекс опережающих экономических индикаторов, PMI от HSBC.
ЕС, Франция, Германия: июльские предварительные PMI.
США: продажи новых домов в июне.
- 25 июля Германия: индекс бизнес климата за июль GfK.
- 26 июля Германия: предварительный индекс потребительских цен за июль.
США: заказы на товары длительного пользования в июне, незавершенные вторичные продажи недвижимости.

Корпоративные события

- 27 июля Северсталь опубликует операционные результаты за 2 квартал 2012 года.
ТНК-ВР Int. опубликует финансовую отчетность за 2 кв. 2012 г по МСФО.

Денежный рынок

- 24 июля Казначейство проведет депозитный аукцион на 50 млрд руб. сроком на 20 дней.
- 25 июля Уплата акцизов, налога на добычу полезных ископаемых за июнь.

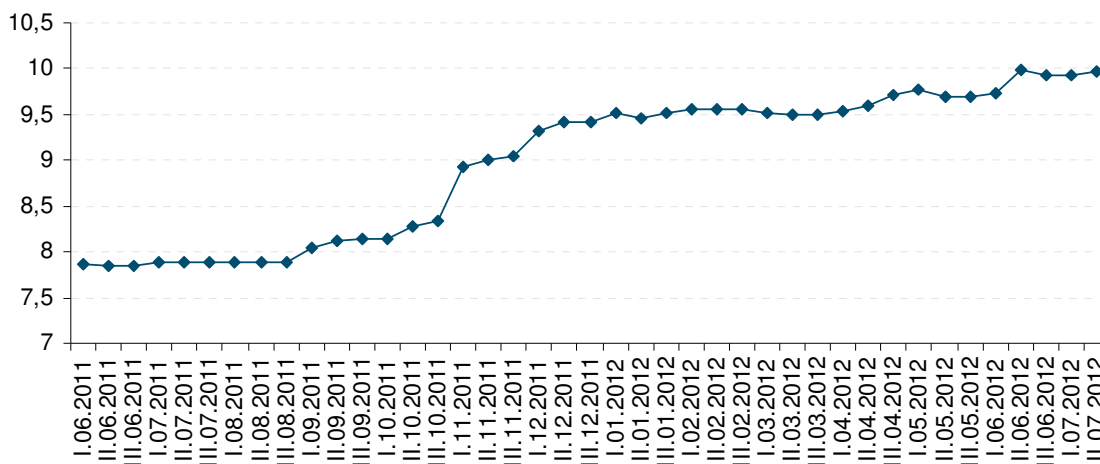
Источники: REUTERS, Bloomberg, Аналитический департамент НОМОС-БАНКа

Новости коротко

Макроновости

- Максимальная процентная ставка по вкладам в российских рублях десяти банков, привлекающих наибольший объем депозитов физических лиц, во 2 декаде июля составила 9,97%. В 1 декаде июля максимальная ставка составляла 9,94%.

Динамика максимальной процентной ставки (по вкладам в российских рублях) десяти кредитных организаций, привлекающих наибольший объем депозитов физических лиц



Источник: данные ЦБ

Корпоративные новости

- Чистая прибыль **Банка Санкт-Петербург** по РСБУ за 1 пол. 2012 г. сократилась в 21,7 раза к а.п.п.г. до 152,9 млн руб. «Существенное влияние оказало перечисление во 2 кв. 2012 г. авансовых платежей по налогу на прибыль, значительная часть которых должна быть возвращена во 2 пол. 2012 г.».

Чистые процентные доходы за 6 мес. 2012 г. составили 5,8 млрд руб. («-9,9%» к а.п.п.г.), чистые комиссионные доходы – 995 млн руб. («+8,4%»), чистые доходы от операций на финансовых рынках – 2,6 млрд руб. («+286,6%»).

По итогам 1 пол. 2012 г. активы банка составили 333,7 млрд руб., снизившись на 2,5% по сравнению с 1 кв. 2012 г. Объем кредитов клиентам вырос на 6,3% до 237,9 млрд руб. (корпоративным клиентам – на 6,1% до 216,1 млрд руб., розничным – на 7,9% до 21,8 млрд руб.). Резервы по кредитному портфелю составили 24,5 млрд руб., их отношение к кредитному портфелю – 10,3%. Уровень просроченной задолженности на 1 июля 2012 г. составил 3,89%, ее покрытие резервами – 264%.

На 1 июля 2012 г. объем привлеченных средств клиентов с учетом выпущенных долговых обязательств составил 237,4 млрд руб. («+1,2%» к 1 апреля 2012 г.): средства юридических лиц – 144,4 млрд руб. («-3,6%»), средства физических лиц – 92,9 млрд руб. («+9,7%»). Собственный капитал банка, рассчитанный в соответствии с методикой ЦБ РФ, на 1 июля 2012 г. составил 39,9 млрд руб. («+0,3%» к 1 апреля 2012 г.), норматив достаточности капитала банка (Н1) – 11,7% (min 10,0%).
/www.bspb.ru/

Отчетность по РСБУ в большей степени коррелирует с МСФО по балансовым показателям, поэтому при ее публикации за 1 пол. 2012 г. мы, скорее всего, увидим рост кредитного портфеля (как корпоративного, так и розничного), который практически отсутствовал в 1 кв. 2012 г., а также успехи в привлечении депозитов физлиц. Что касается показателей отчета о прибылях и убытках, то необходимо дождаться выхода МСФО, чтобы понять, как отразятся успехи от операций на финансовых рынках по РСБУ и формирование резервов в цифрах показателей прибыли по международным стандартам.

Долговые рынки

- **Альфа-Банк** в минувшую среду, 18 июля, разместил еврокоммерческие бумаги (ЕСР) объемом 100 млн долл. с доходностью 4% годовых. Бумаги размещены сроком на 12 месяцев. Банк проводил road show этого выпуска 16-18 июля.
- **РСХБ** доразмстил 5-летние еврооблигации в объеме 10 млрд руб., номинированные в рублях, по цене 101,0 (YTM 8,53%) при текущей цене на рынке около 103,0% (YTM 7,98%) от номинала.
- **Промсвязьбанк** 23-24 июля проведет сбор заявок на облигации серии 14 номинальным объемом 3 млрд руб. Техническое размещение займа на ФБ ММВБ намечено на 26 июля. Размещение осуществляется по закрытой подписке, приобретателями облигаций могут выступать только юридические лица. Срок обращения выпуска - 5,5 лет, оферта не предусмотрена.
- Газета «Ведомости» сообщает, что **Газпром** готовится выпустить еще один транш еврооблигаций, заняв до 1 млрд долл. Напомним, 11 июля 2012 года Газпром собрал заявки на два транша бумаг: ставка по 10-летнему выпуску на 1 млрд долл. составила 4,95% годовых, по 5-летнему на 750 млн евро – 3,755%. При этом спрос на долларовые бумаги в 15 раз превысил предложение.

Вероятно, высокий интерес инвесторов, проявленный к бумагам Газпрома, и комфортная для компании стоимость заимствований вкупе с несколько успокоившейся ситуацией на внешних торговых площадках дают, на наш взгляд, хороший шанс Газпрому воспользоваться возможностью и разместить дополнительный транш еврооблигаций.

См. наш комментарий к предыдущему размещению еврооблигаций Газпрома: http://www.nomos.ru/upload/iblock/faf/NOMOS_daily_debt_markets_11_07_2012.pdf

Рейтинги и прогнозы

- Агентство Fitch понизило рейтинг устойчивости (Viability Rating, VR) банка **ВТБ** до «bb-» с «bb» и VR **РСХБ** до «b» с «b+», а также подтвердило VR банка **ВТБ 24** на уровне «bb». Другие рейтинги этих трех госбанков, включая долгосрочный рейтинг дефолта эмитента (РДЭ) «BBB», не затрагивались этими рейтинговыми действиями и будут пересматриваться агентством отдельно.
 - Понижение VR банка ВТБ отражает умеренную капитализацию банка, усилившиеся опасения относительно аппетита/терпимости к риску и волатильности финпоказателей, а также высокий уровень рисков в портфеле кредитов и других активов банка. В то же время рейтинг учитывает широкую клиентскую базу, адекватную ликвидность и ограниченный риск рефинансирования в настоящее время, а также хорошие показатели дочернего розничного банка ВТБ 24.
 - Понижение VR Россельхозбанка отражает беспокойство агентства относительно продолжающегося и потенциального в будущем ухудшения качества активов банка. VR также принимает во внимание слабую прибыльность банка и высокую, хотя и снижающуюся, зависимость от оптового фондирования. В то же время рейтинг отражает стабильность депозитов и сохраняющийся доступ к рынку финансирования, что поддерживает ликвидность и обеспечивает гибкость в обнаружении и разрешении проблем, связанных с качеством активов.
- Агентство Fitch подтвердило долгосрочный рейтинг дефолта эмитента (РДЭ) в иностранной валюте «BB-», ранее присвоенный **Кредит Европа банку**. Прогноз рейтинга – «Стабильный».
- Агентство Fitch присвоило **Русфинанс Банку** (Россия) долгосрочные рейтинги дефолта эмитента в национальной и иностранной валюте на уровне «BBB+», прогноз «Стабильный», рейтинг устойчивости - на уровне «bb».
- Агентство Fitch подтвердило долгосрочные рейтинги дефолта эмитента в национальной и иностранной валюте **Росбанка** на уровне «BBB+», прогноз «Стабильный». Одновременно агентство повысило рейтинг устойчивости Банка с уровня «bb-» до «bb».

Главные новости

ВТБ (Ваа1/ВВВ/ВВВ): первичные размещения на внутреннем и международном рынках.

Интерес участия в рублевых выпусках на 25 млрд руб. будет зависеть от наличия премии к кривой ВТБ. Размещение бессрочных еврооблигаций позитивно скажется на финансовой устойчивости эмитента и расширит набор используемых инструментов для привлечения средств с долговых рынков для российских эмитентов.

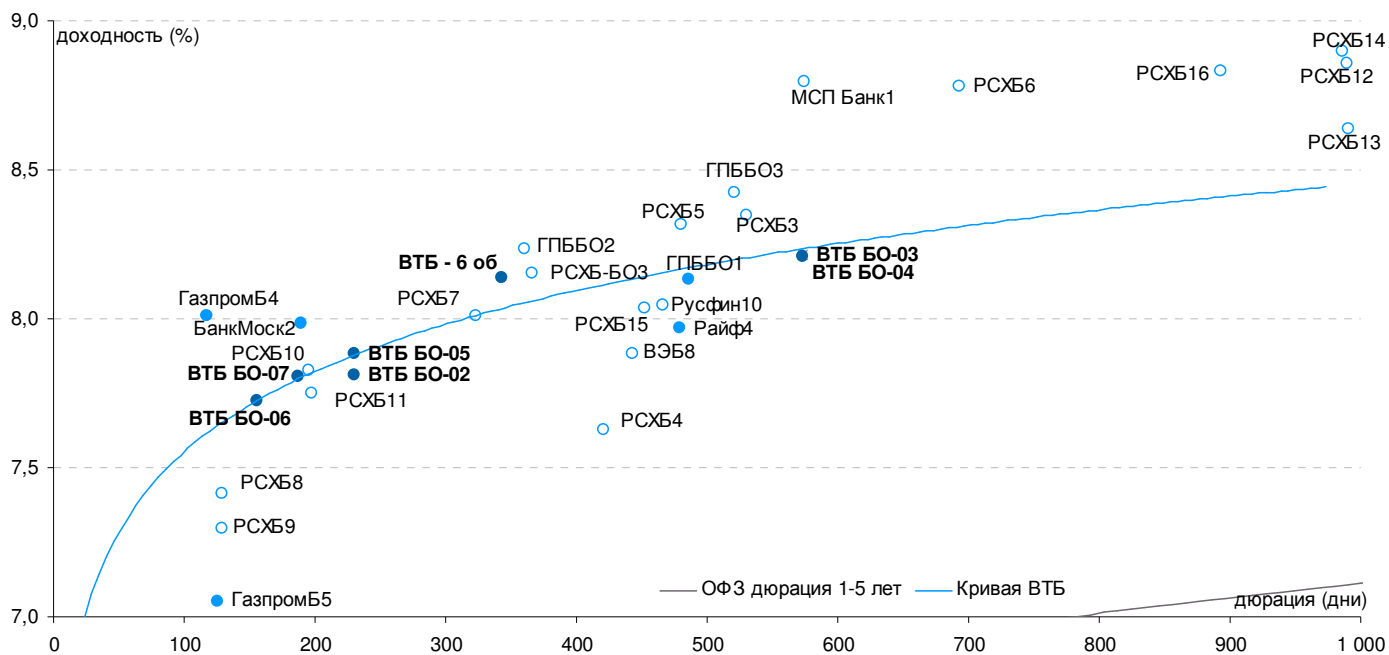
Событие. ВТБ планирует 23-25 июля провести сбор заявок инвесторов на приобретение биржевых облигаций серии БО-08 на 10 млрд руб. и БО-19 на 15 млрд руб. Техническое размещение бумаг по открытой подписке на ФБ ММВБ запланировано на 27 июля. Все выпуски - 3-летние.

Кроме того, ВТБ 23-25 июля начинает встречи с инвесторами в Европе, Азии и США и намерен разместить бессрочные субординированные еврооблигации, подтвердил представитель госбанка. Все разрешения от регулирующих органов получены, привлеченные средства позволят ВТБ нарастить капитал первого уровня как по российским стандартам, так и по международным. Порядок расчета ставки будет пересматриваться раз в 10 лет, первое десятилетие она будет фиксированной (размер пока не определен). Через 10 лет предусмотрен и первый досрочный выкуп облигаций.

Комментарий. Что касается рублевых облигаций, то кривая по бондам ВТБ вполне сформирована, и на отрезке 3 лет (напомним, облигации биржевые) вряд ли банк предложит премию к ней более 20-25 б.п. Если премия будет предоставлена, то участие в займе будет интересным, при ее отсутствии вероятность самостоятельного апсайда сводится к нулю, соответственно, бумаги можно будет рассматривать только лишь как инструмент управления ликвидностью.

Что касается предложения по бессрочным субординированным еврооблигациям, то сам факт его наличия позитивно скажется на расширении используемого набора инструментов заимствований среди российских эмитентов. Обращаясь непосредственно к ВТБ, то вливания в капитал, да еще и первого уровня, позитивно скажется на финансовой устойчивости кредитной организаций. Напомним, на конец 2 квартала текущего года Н1, контролируемый ЦБ, был на уровне 11,89% против 12,67% кварталом ранее. Напомним, что уровень достаточных собственных средств стал одной из причин понижения на прошлой неделе со стороны Fitch рейтинга устойчивости (VR) ВТБ до «bb-» с «bb». Интерес участия в займе будет определять предложенными уровнями доходности со стороны эмитента, ориентиры которых пока не озвучивались и, вероятно, сформируются по итогам road show.

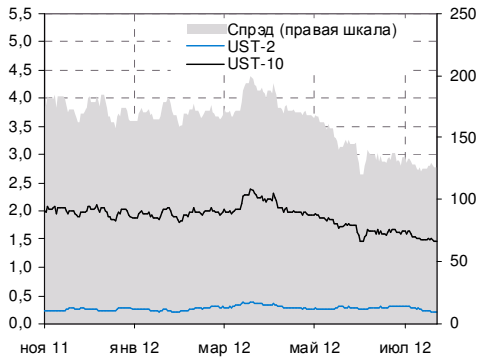
Доходности облигаций эмитентов финансового сектора



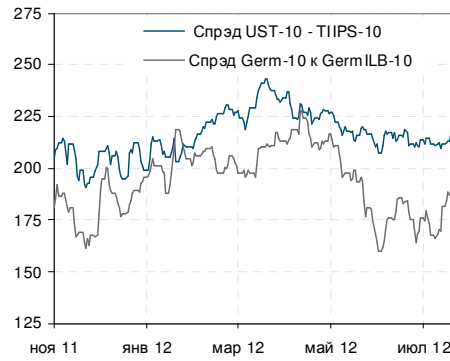
Елена Федоткова

ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ

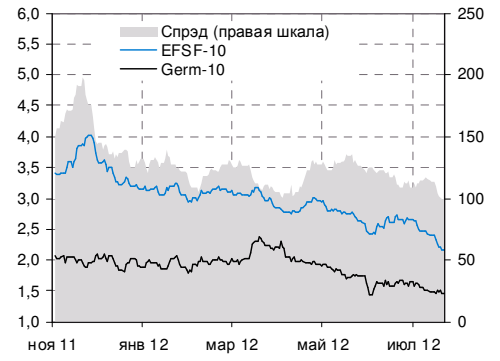
Казначейские обязательства США 2-летн. и 10-летн.



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



10-летние бумаги Германии и EFSF-10



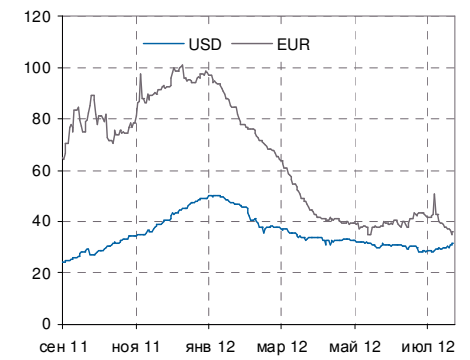
Спрэды гособязательств стран ЕС и Германии



Доходности гособязательств ЕС

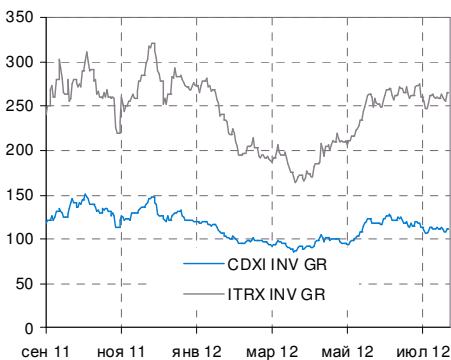


Спрэд 3М LIBOR и 3М OIS

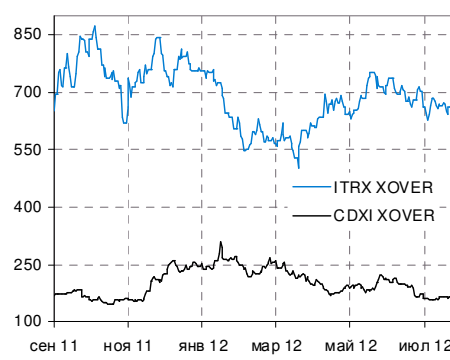


ИНДИКАТОРЫ ИНДЕКСОВ CDS

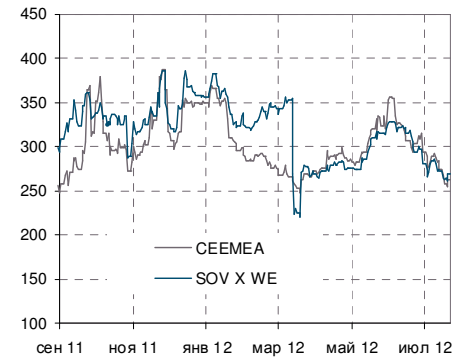
CDXI, ITRX / Inv Grade



CDXI, ITRX / Cross-Over

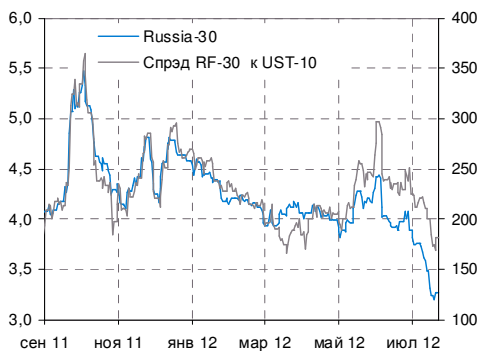


ITRX / Governments

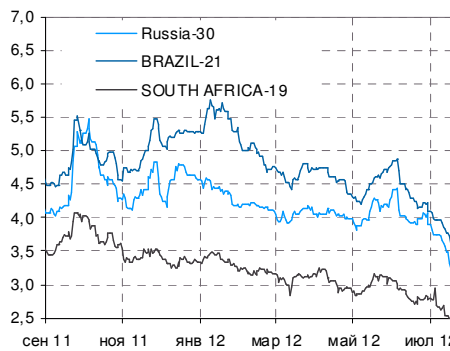


РОССИЯ НА ДОЛГОВЫХ РЫНКАХ

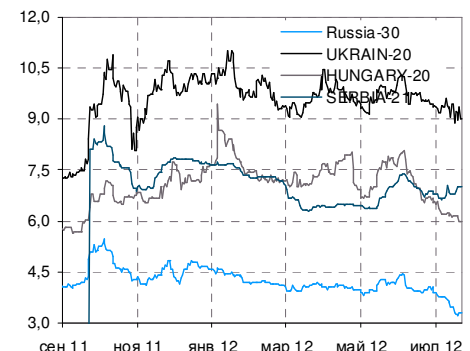
Спрэд Russia-30 к UST-10



Russia-30 и обязательства Emerging Markets

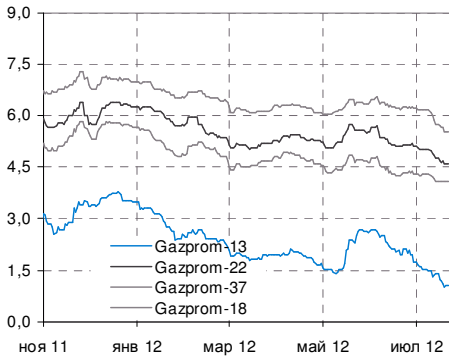


Russia-30 и обязательства стран Восточной Европы

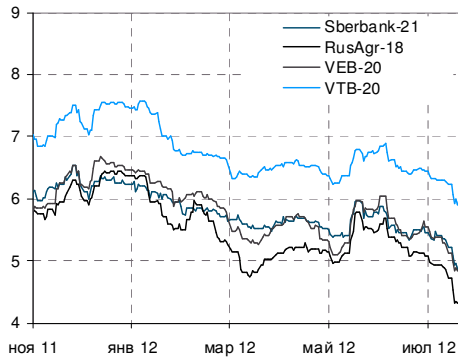


РОССИЙСКИЕ ЕВРООБЛИГАЦИИ

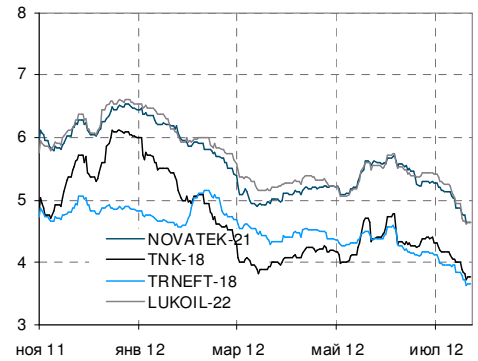
Еврооблигации Газпрома



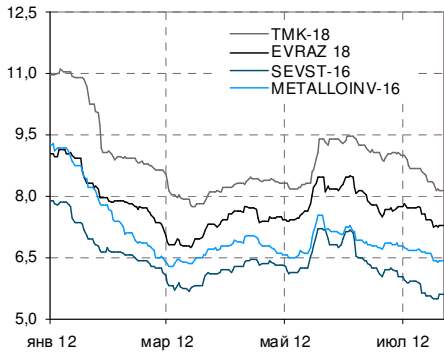
Евробонды госбанков



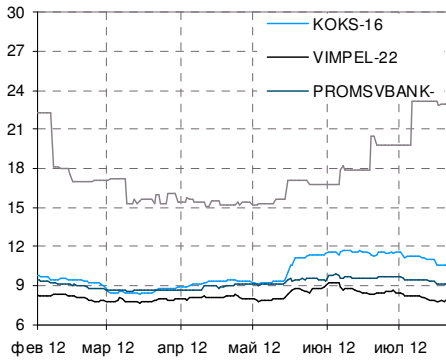
Еврооблигации нефтегазового сектора



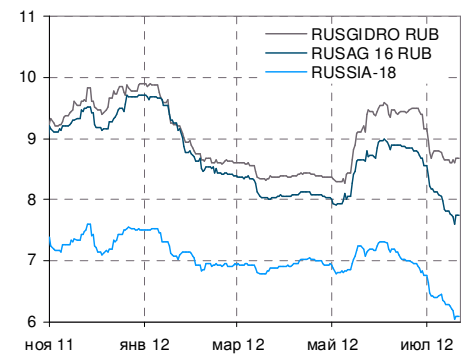
Еврооблигации металлургического сектора



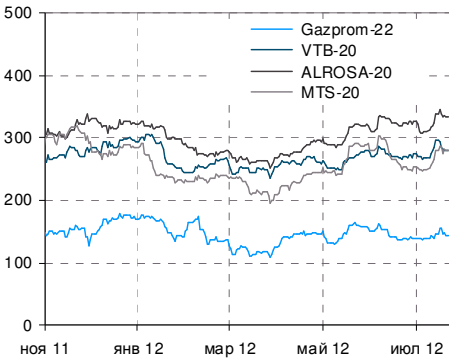
Еврооблигации с текущей доходностью выше 8%



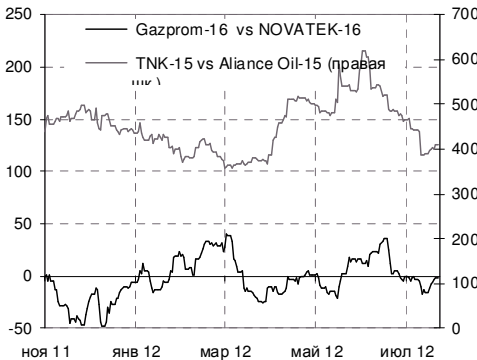
Еврооблигации, номинированные в рублях



Спрэд к Russia-20



Спрэды в нефтегазовом секторе

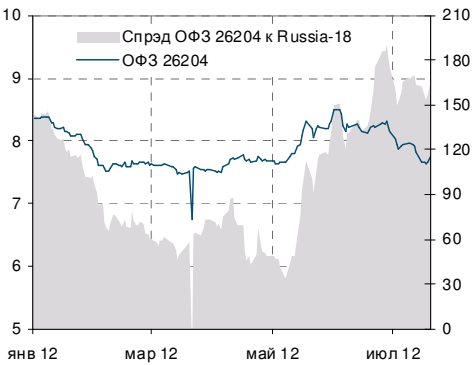


Спрэды в банковском секторе

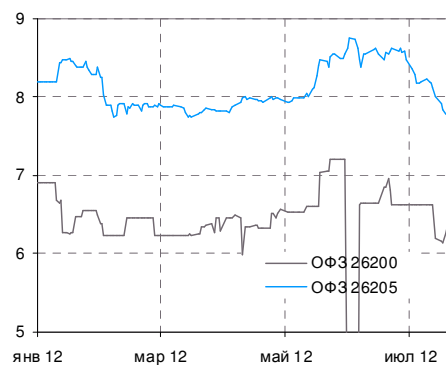


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК

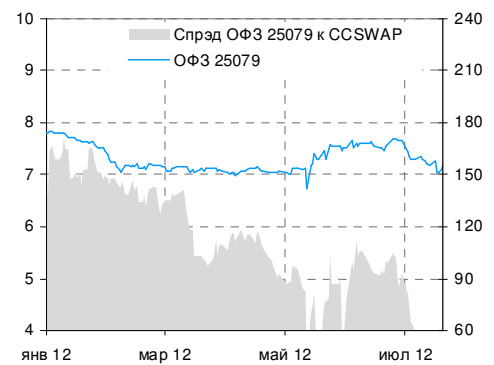
ОФЗ 26204 и спрэд к Russia-18



ОФЗ 26200 и 26205

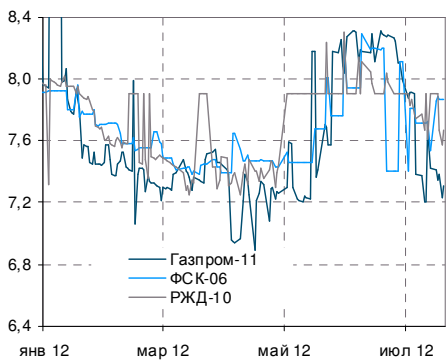


ОФЗ 25079 и спрэд к Cross Currency SWAP

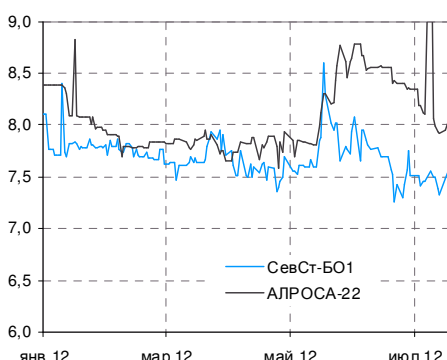


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК (ПРОДОЛЖЕНИЕ)

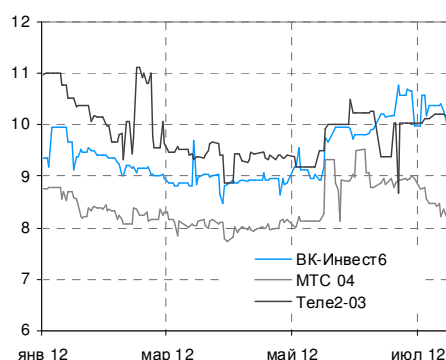
Доходности российских монополий



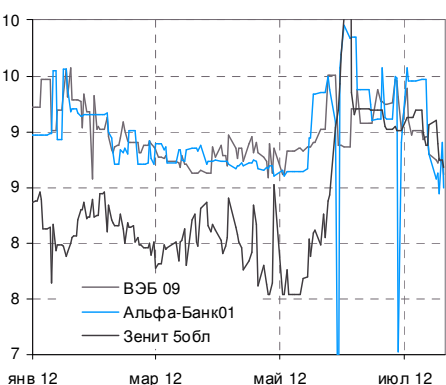
Доходности "Металлургия и добывающий сектор"



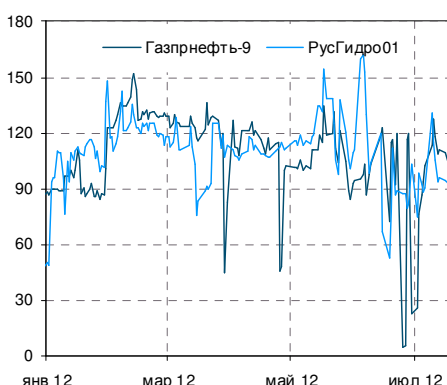
Доходности "Телекоммуникации"



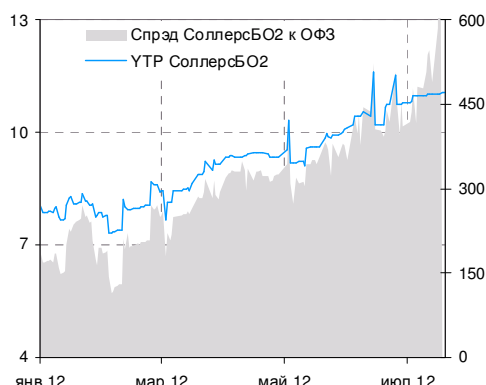
Доходности "Банковский сектор"



Спрэды к ОФЗ

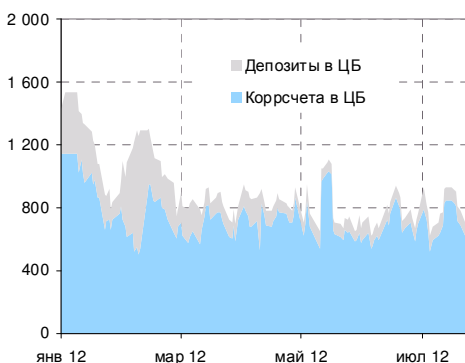


Облигации с текущей доходностью выше 10%

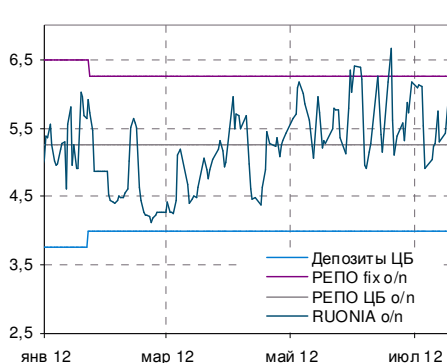


ДИНАМИКА ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

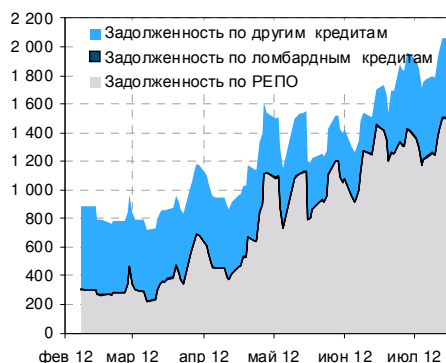
Динамика депозитов и остатков на корсчетах



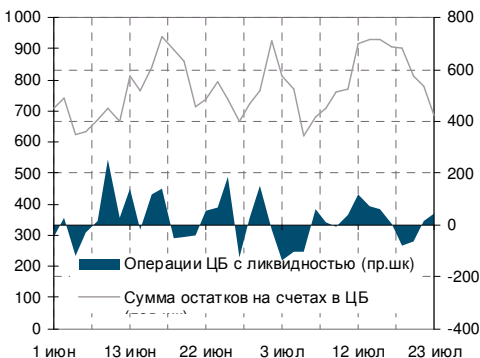
Динамика ставок денежного рынка



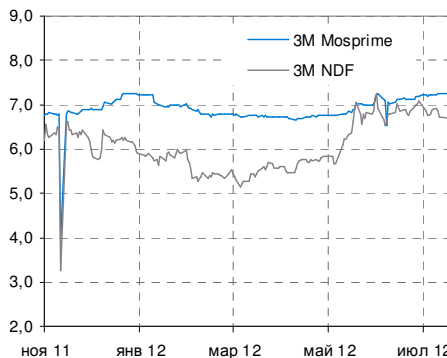
Задолженность кредитных организаций перед ЦБ



Влияние ЦБ на объем банковской ликвидности



ЗМ Mosprime и ставка NDF



Динамика валютного курса



Аналитический департамент

Тел. (495) 797-32-48

Факс. (495) 797-52-48

research@nomos.ru

Директор департамента

Кирилл Тремасов

Tremasov_KV@nomos.ru

Нефть и газ

Денис Борисов

Borisov_DV@nomos.ru

Металлургия

Юрий Волон, 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

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 Полютон

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.