

Конъюнктура рынков

Внешние рынки

Динамика глобальных площадок вчера была неоднородной. Вопреки негативному новостному потоку и слабой макростатистике, инвесторы поддержали позитивную динамику фондовых индексов, ориентируясь на довольно благоприятные корпоративные отчеты, а также ожидая новой порции стимулирующих мер от финансовых регуляторов.

Российские еврооблигации

Вчерашняя торговая сессия в сегменте российских еврооблигаций не внесла серьезных изменений в преобладающие настроения – снизить активность продавцам не позволяет сохраняющееся давление внешнего фона.

Рублевые облигации

Внутренний долговой рынок сохранил негативную динамику. Разочаровывающие итоги аукциона по ОФЗ 25080 выступают дополнительным подтверждением преобладающего пессимизма.

FX/Rates

Быстрая реакция ЕС, на возникшие проблемы Испании добавила позитива как международным, так и локальным рынкам. При этом рублю, продемонстрировавшему сильное ослабление в начале торгов, к концу дня удалось компенсировать потери.

Наши ожидания

Внешние рынки все еще остаются без четкого курса, формируя свою динамику и поддаваясь надеждам и ожиданиям поддерживающих мер, но быстро реагируя на негатив. Сегодня также будет довольно насыщено в части новостей: не исключаем, что М. Драги может «намекнуть» на возможные решения ЕЦБ на следующей неделе, вселяя новые надежды. В части макроданных основной поток приходится на США, где выходят отчеты по заказам на товары длительного пользования и вторичным продажам недвижимости.

В части первичного предложения сегодня вновь в центре внимания США, где размещаются 7-летние UST. В Европе основные аукционы – по долгосрочным итальянским госбумагам будут завтра.

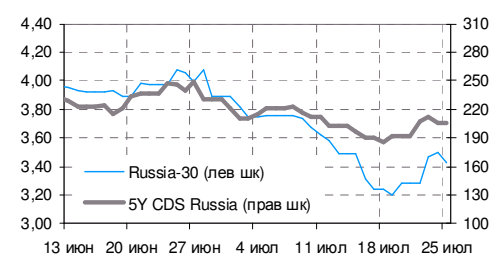
Инвесторы в российские евробонды будут следить за динамикой внешних рынков, стараясь не упускать возможность для покупок на позитиве.

В рублевом сегменте игроки остаются без каких-либо четких ориентиров – попытки укрепления рубля могут стать мотивом для осторожных покупок, однако общий настрой остается негативным.

Россия - основные индикаторы

	значение	изм, б.п
Russia-30	3,43	-7
CDS России	206	-6
MOSPRIME o/n	6,23	27
NDF 3M	6,75	-5
Остатки на счетах в ЦБ, млрд руб.	636,9	-35
Остатки на депозитах, млрд руб.	71,0	1
Доллар / рубль (ЦБ), руб	32,77	-0,22
Корзина (ЦБ), руб	35,91	-0,11

Динамика доходности Russia-30 и CDS России



Глобальные рынки

	значение	изм, б.п
LIBOR 3M	0,45	0,0
ERIBOR 3M	0,43	-0,8
EUR/USD	1,21	
UST-10	1,40	1
Германия-10	1,26	3
EFSF-10	2,27	4
Италия - 10	6,42	-15
Испания - 10	7,33	-24
Португалия-10	11,22	44
CDS 5Y Ирландия	572	-9
CDS 5Y Португалия	883	18
CDS 5Y Италия	556	-13
CDS 5Y Испания	625	-16

Индикаторы отношения к риску

	значение	изм
iTRAXX Crossover 5Y	684,5	-5
iTRAXX CEEMEA 5Y	276,5	-5
iTRAXX SOVX WE 5Y	280,8	-4

Рублевые облигации

	доходность	изм, б.п
ОФЗ 25075	7,57	22
ОФЗ 26205	8,11	7
ОФЗ 26207	8,43	10
Газпром-11	7,89	-1
РЖД-10	7,67	-1
ФСК-15	8,24	20
MTC-05	13,21	3018
ВымпелКом-4	9,97	-8
Металинвест-5	9,54	-4
Северсталь-BO1	7,40	13
РусалБр-8	14,40	0
PCXB-15	8,57	0

Российские еврооблигации

	доходность	изм, б.п
Russia-18 RUB	6,31	-6
Gazprom-37	5,68	-1
Sberbank-21	5,19	-4
AlfaBank-21	7,41	-7
Evraz-18	7,69	-3
Vimpel-22	8,16	-5
TNK-BP-18	4,25	0

Рубль сегодня при открытии торгов вновь укрепился на отметке 35,76 руб. по бивалютной корзине. И это дает основания полагать, что данный уровень выглядит вполне комфортным для участников рынка. На наш взгляд, в ближайшее время не следует рассчитывать на принципиальное изменение отношения инвесторов к национальной валюте.

Главные новости

ВТБ предложил диапазон по ставке купона по своим бессрочным еврооблигациям 9,5-9,75% годовых.

Предложенные уровни смотрятся довольно скромно при текущей конъюнктуре.

ГЛОБЭКСБАНК БО-04 и БО-06 (-/ВВ/ВВ) установил новый купон.

Предложение ГЛОБЭКСБАНКа из-за продолжительной срочности бумаг и отсутствия соответствующей премии смотрится довольно скромно. На рынке имеются альтернативы для инвестиций, в частности среди крупных частных банков

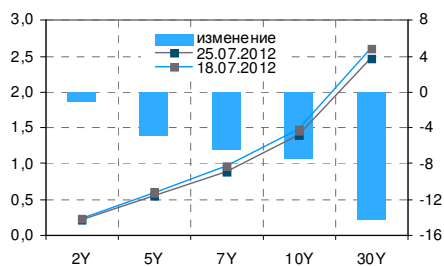
Вы можете подписаться на рассылку наших обзоров по электронной почте, либо на нашем сайте в интернете. Для этого Вам достаточно прислать заявку с указанием адреса электронной почты, на который Вы хотели бы получать аналитические материалы, на адрес research@nomos.ru или, пройдя по ссылке <http://nomos.ru/investment/special/>, заполнить форму подписки.

Рыночная конъюнктура

Внешние рынки

Динамика глобальных площадок вчера была неоднородной. Вопреки негативному новостному потоку и слабой макростатистике, инвесторы поддержали позитивную динамику фондовых индексов, ориентируясь на довольно благоприятные корпоративные отчеты, а также ожидая новой порции стимулирующих мер от финансовых регуляторов.

Кривая доходности гособлигаций США



Глобальные площадки продолжает «лихорадить»: инвесторам крайне сложно определиться с инвестиционными предпочтениями в силу того, что новостной поток сохраняется довольно насыщенным и противоречивым. В целом, относительно начала недели вчерашние торги складывались довольно благополучно – фондовым индексам удалось удержаться в положительной зоне. Здесь серьезный вклад был обеспечен достигнутым соглашением о том, что испанские банки все же получают 100 млрд евро для рекапитализации, о чем ранее неоднократно заявлялось. В то же время это было отчасти нивелировано новостью иного порядка: как стало известно из СМИ, по итогам телефонной конференции, проходившей во вторник, между министрами финансов Германии и Испании, Берлин предложил предоставить кредит в объеме 300 млрд евро, который бы позволил нейтрализовать последствия роста доходностей по государственным облигациям Мадрида при размещении новых долгов, а кроме того вообще отказаться от публичных заимствований. По условиям предоставления средств предусмотрена довольно низкая процентная ставка на уровне 2-2,6%. Пока сложно оценить влияние данного факта на рыночные настроения, однако, они, скорее, негативные: вчера доходность и по 2-летним гособлигациям Испании превысила отметку 7%, достигнув максимальной отметки в 7,147%. Доходность 10-летних испанских облигаций также практически достигла самой высокой отметки в начале вчерашних торгов – 7,751%. Вместе с тем, к концу дня доходность сложилась на уровне 7,33% годовых («-24 б.п.») относительно закрытия вторника. Не исключено, что движению доходностей вниз поспособствовали ожидания того, что ЕЦБ может вновь выйти на рынок, покупая за счет активов EFSF госбумаги Испании, с целью улучшения ситуации с доходностями бондов Мадрида, которые остаются на максимальных уровнях.

Отметим, что в части корпоративных отчетов, опубликованных вчера, не было каких-то серьезных разочарований. Основные негативные новости из области макроотчетов: стремительно продолжают падать индексы делового доверия Германии и Франции, достигая минимумов за последние 2-3 года, гораздо слабее ожиданий оказался отчет по ВВП Великобритании, который по предварительным оценкам снизился на 0,7% при ожидании спада на 0,2%.

Американская макростатистика также вчера была очень слабой, отразив серьезный спад продаж новых домов в июне на 8,4%, что является наиболее слабым показателем с января текущего года. При этом от массовой скупки «защитных» инструментов инвесторы удержали корпоративные отчеты, а также довольно оптимистичное выступление Т.Гайтнера, не разочаровавшее отрицанием каких-либо стимулирующих мер восстановления экономического роста.

Доходность UST-10 за вчерашний день не изменилась, оставшись на уровне 1,4% годовых. При этом на аукционе по 5-летним UST был высокий спрос: bid/cover 2,7x против 2,6x в июне, несмотря на то, что доходность размещения была 0,54% (в июне 0,7%), доля покупателей-нерезидентов возросла до 42,6% с 35,1%.

Международный валютный рынок в ходе вчерашних торгов продемонстрировал рост евро по отношению к доллару. Напомним, что с пятницу минувшей недели европейская валюта находилась под сильным

давлением негатива, связанного с развитием долгового кризиса в ЕС. Так, наряду с Грецией, в последнее время часто выступающей в роли «нюэ мейкера» для рынка, стало известно, что Испания в настоящий момент испытывает непростою финансовую ситуацию в регионах, которые начали обращаться за финансовой поддержкой к ЦБ. На фоне этого пара EUR/USD опустилась до минимального значения с середины июня 2010 года – 1,2042х. Вместе с тем, уверенности рынку в том, что процесс находится под контролем появилась вчера. Кроме того, дополнительную поддержку евро оказала информация о том, что ЕЦБ может начать закупку бондов Испании. По итогам дня пара EUR/USD достигла уровня 1,215х.

Ольга Ефремова

Алексей Егоров

Российские еврооблигации

Вчерашняя торговая сессия в сегменте российских еврооблигаций не внесла серьезных изменений в преобладающие настроения – снизить активность продавцам не позволяет сохраняющееся давление внешнего фона.

В среду в сегменте российских еврооблигаций сохранялись весьма неоднородные настроения. По-прежнему преимущественно негативным новостной поток с внешних площадок является довольно серьезным препятствием для восстановления спроса, вместе с тем, появление каких-либо более-менее позитивных новостей выступает стимулом для осторожных покупок пока только в суверенных бондах и наиболее качественных корпоративных рисках.

Так, в сегменте суверенных бумаг, несмотря на утренний «гэп» вниз, бенчмаркам удалось проявить способность к восстановлению котировок, правда, при достаточно скромных оборотах. Хотя к закрытию сохранился не весь сформировавшийся в течение дня ценовой рост, относительно вторника положительные переоценки выглядят довольно внушительно. В частности, по Russia-30 котировки выросли от утренних значений в районе 121,875% (YTM 3,59%) до максимума 123,125% (YTM 3,4%). При закрытии бонд котировался в диапазоне 122,75% - 122,875% (YTM 3,45% - 3,44%). Динамика бумаг Russia-42 была аналогичной: после открытия по 114,25% (YTM 4,73%) максимумом дня стал уровень 115,75% (YTM 4,64%), но к закрытию котировки снова вернулись в диапазон 115,0% - 115,25% (YTM 4,68% - 4,67%).

В негосударственных выпусках спрос не распространялся дальше отдельных бумаг госбанков. Так, покупателям были интересны выпуски Sberbank-19, Sberbank-22, VEB-20 и VEB-22, их котировки прибавляли в течение дня порядка 50 б.п., но к вечеру переоценка сократилась до 25 б.п. Также ценовым ростом в пределах 25 б.п. день закончился для бумаг Gazprom-20, Gazprom-22 и Novatek-21.

Из сегмента рискованных бумаг ценовым ростом отличились вчера выпуски ВымпелКома, которые прибавляли внутри дня порядка 1%, но к завершению торгов «удержали» не более 50 б.п.

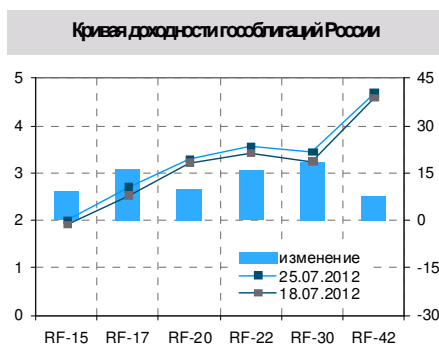
Из наиболее серьезных распродаж отметим динамику бумаг Лукойла, которые на длинном отрезке при инициативе весьма ограниченного количества участников рынка потеряли в цене порядка 50 б.п.

Ольга Ефремова

Рублевые облигации

Внутренний долговой рынок сохранил негативную динамику. Разочаровывающие итоги аукциона по ОФЗ 25080 выступают дополнительным подтверждением преобладающего пессимизма.

Вчерашняя торговая сессия сложилась для рублевых облигаций довольно некомфортно. Несмотря на то, что к вечеру давление продавцов несколько уменьшилось, преобладающий сентимент остается весьма негативным.



Ярким подтверждением отсутствия оптимизма участников относительно перспектив возможного снижения доходностей в сегменте, а также уверенности в том, что привлекательность инвестиций в рублевые активы будет расти на фоне укрепления национальной валюты, стали итоги вчерашнего размещения ОФЗ 25080, где явными были отсутствие спроса (при объеме эмиссии в 15 млрд руб. размещено бумаг только на 2,7 млрд руб.), а также неготовность открывать новые позиции без премии к рынку. В целом по сегменту ОФЗ также преобладала негативная динамика – котировки как на длинной, так и на короткой дюрации снижались в диапазоне 40-80 б.п.

В корпоративном секторе также не было заметно активных покупателей – даже на весьма скромных оборотах котировки продолжали снижаться на 10-50 б.п. Объектом продажи вчера были выпуски АФК «Система», Башнефти, ФСК, РЖД.

Обращает на себя внимание сокращающаяся торговая активность вторичного рынка корпоративных бумаг, кроме этого продолжает «сбавлять» темпы и, как казалось раньше, восстанавливающийся первичный сегмент – ВТБ анонсировал перенос размещения своих биржевых облигаций на 25 млрд руб., которые должны были появиться на рынке на этой неделе в пятницу на более поздний срок.

Ольга Ефремова

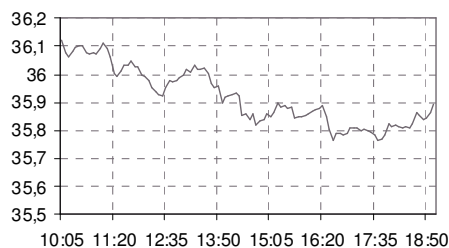
Forex/Rates

Быстрая реакция ЕС на возникшие проблемы Испании добавила позитива как международным, так и локальным рынкам. При этом рублю, продемонстрировавшему сильное ослабление в начале торгов, к концу дня удалось компенсировать потери.

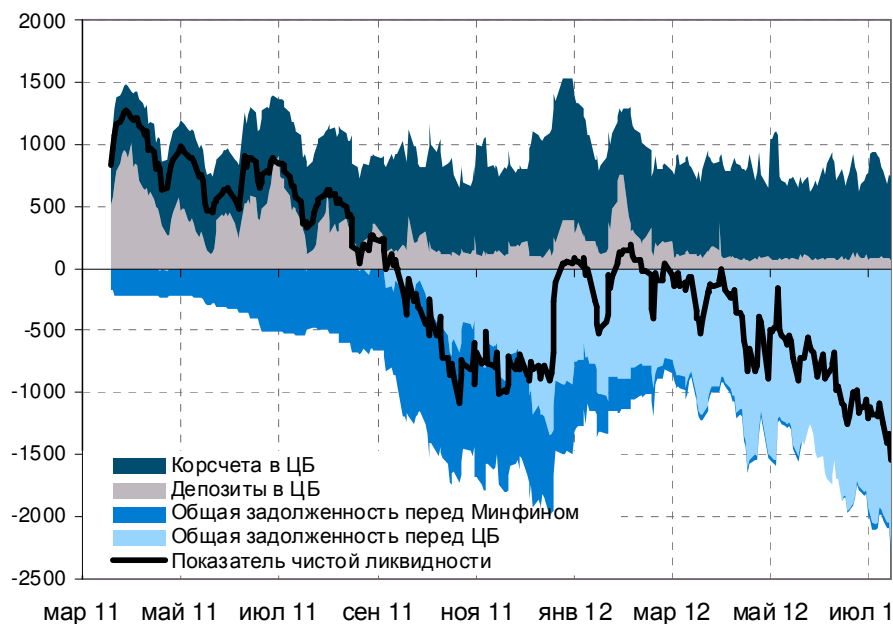
Торги на локальном валютном рынке вчера начались не лучшим образом для рубля. Информация о том, что ЦБ принял решение расширить границы валютного коридора на один рубль, а также сохраняющийся на внешних площадках негатив стали поводом для резкого ослабления курса национальной валюты. При этом курс доллара превысил отметку 33 руб., а стоимость бивалютной корзины достигала значения 36,1 руб. Вместе с тем, информация о готовности ЕС оказать незамедлительную поддержку Испании добавило оптимизма, как международным, так и локальным рынкам. По итогам дня рублю удалось вернуться на уровни закрытия вторника: доллар – 32,77 руб., бивалютная корзина – 35,89 руб. В то же время, не следует забывать о факторе налоговых выплат, который на этот раз был частично нивелирован внешним негативом, однако все же оказал небольшую поддержку рублю.

Денежный рынок, несмотря на все попытки ЦБ предотвратить образование дефицита ликвидности за счет увеличения лимитов на аукционах прямого РЕПО, все же испытал сокращение остатков на счетах в ЦБ. Так, согласно данным регулятора, сумма компоненты корсчетов и депозитов снизилась на 34 млрд руб. - до 707,9 млрд руб. Кроме того, вчера на рынке были установлены сразу два рекорда. Так, суммарная задолженность банковской системы перед монетарными властями превысила 2,2 трлн руб.

Динамика бивалютной корзины



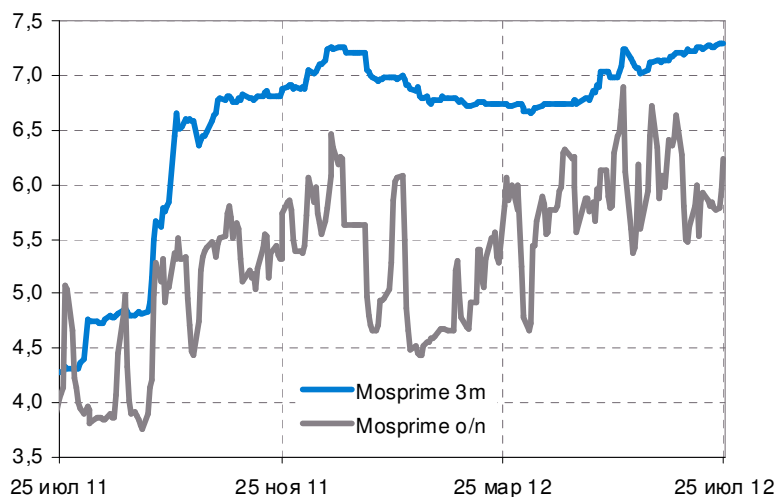
Изменение состояния ликвидности банковской системы



Источник: ЦБ РФ, оценки Аналитического департамента НОМОС-БАНКа

На что отреагировали и ставки денежного рынка. В частности, индикативные ставки MosPrime o/n и 3м продемонстрировали резкий рост, при этом более выделилась стоимость трехмесячных ресурсов, которая достигла максимума с конца 2009 года.

Ставки MosPrime o/n и 3м



Источник: ЦБ РФ

Алексей Егоров

Наши ожидания

Внешние рынки все еще остаются без четкого курса, формируя свою динамику и поддаваясь надеждам и ожиданиям поддерживающих мер, но быстро реагируя на негатив. Сегодня также будет довольно насыщено в части новостей: не исключаем, что М. Драги может «намекнуть» на возможные решения ЕЦБ на следующей неделе, вселяя новые надежды. В части макроданных основной поток приходится на США, где выходят отчеты по заказам на товары длительного пользования и вторичным

продажам недвижимости.

В части первичного предложения сегодня вновь в центре внимания США, где размещаются 7-летние UST. В Европе основные аукционы – по долгосрочным итальянским госбумагам будут завтра, при этом сегодня будут размещаться итальянские бонды с нулевым купоном на срок до 2014 года.

Инвесторы в российские евробонды будут следить за динамикой внешних рынков, стараясь не упускать возможность для покупок на позитиве.

В рублевом сегменте игроки остаются без каких-либо четких ориентиров – попытки укрепления рубля могут стать мотивом для осторожных покупок, однако общий настрой остается негативным.

Рубль сегодня при открытии торгов вновь укрепился на отметке 35,76 руб. по бивалютной корзине. И это дает основания полагать, что данный уровень выглядит вполне комфортным для участников рынка. На наш взгляд, в ближайшее время не следует рассчитывать на принципиальное изменение отношения инвесторов к национальной валюте.

Ольга Ефремова
Алексей Егоров

Календарь событий

Внешний долговой рынок

- 26 июля Размещение UST-7 на сумму 29 млрд долл.
27 июля Размещение векселей Италии.

Макроэкономические события

- 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-BP Int. опубликует финансовую отчетность за 2 кв. 2012 г по МСФО.

Источники: REUTERS, Bloomberg, Аналитический департамент НОМОС-БАНКа

Новости коротко

Макроновости

- По данным Росстата, **инфляция в РФ** за период с 17 по 23 июля составила 0,2%. С начала июля инфляция составила 1,2%, с начала года - 4,4% для сравнения: 0,1% и 5,1% соответственно в те же периоды прошлого года.
- Согласно данным Минэкономразвития, **совокупный объем государственного долга России** по состоянию на 1 июля 2012 года составил 5787,24 млрд руб. За июнь госдолг вырос на 70,36 млрд руб., или на 1,2%, а в целом за январь-июнь текущего года – на 444,03 млрд руб., или на 8,3%. В структуре государственного долга на 1 июля доля внешних обязательств составляла 23,56% (23,64% - на 1 июня и 21,57% - на 1 января), внутренних – 76,44% (76,36% и 78,43% соответственно).
- По данным Минфина, **государственный внешний долг РФ** (включая обязательства бывшего Союза ССР, принятые РФ) за июнь снизился на 99,2 млн долл. (0,24%) и на 1 июля составил 41,54 млрд долл., в том числе:

Вид обязательств	Объем на 01.07.12, млн долл.	Изменение за июль, млн долл.
Задолженность перед официальными кредиторами - членами Парижского клуба, не являющаяся предметом реструктуризации	428,8	- 14,0
Задолженность перед официальными кредиторами - не членами Парижского клуба	1 282	-34,9
Объем задолженности бывшим странам СЭВ	975,2	-8,9
Коммерческая задолженность бывшего СССР	55,4	+ 0,2
Задолженность перед международными финансовыми организациями	2 228,2	+38,4
Задолженность по еврооблигационным займам	35 546,9	не менялась
Задолженность по ОВГВЗ	11	не менялась
Задолженность по гарантиям РФ	1 012,6	-3,2

Источник: Минфин

Корпоративные новости

- **CARCADE Лизинг** подписала со Сбербанком генеральное соглашение об открытии рамочной кредитной линии лимитом 2 млрд руб. со сроком финансирования до 4 лет. Привлеченные инвестиции позволят лизинговой компании увеличить объемы финансирования приобретения автотранспорта. /Finambonds/

Долговые рынки

- На аукционе по размещению **ОФЗ 25080** при объеме предложения 15 млрд руб. спрос по верхней границе установленного диапазона доходности (7,87% - 7,92%) составил 13,08 млрд руб. (первоначально Минфин сообщал о 2,724 млрд руб.). Размещенный объем выпуска составил 2,724 млрд руб., выручка от размещения - 2,735 млрд руб. Цена отсечения по гособлигациям была установлена на уровне 98,5500% от номинала, средневзвешенная цена - 98,5667% от номинала, что определило доходность по цене отсечения на уровне 7,92% годовых. Доходность по средневзвешенной цене составила 7,91% годовых.
- Банк **ВТБ** перенес размещение биржевых облигаций серий БО-08 и БО-19 объемом 25 млрд руб. на неопределенный срок. Напомним, что сбор заявок на облигации осуществлялся в период с 23 по 25 июля, техническое размещение займа было запланировано на 27 июля текущего года.
- С 26 июля 2012 года биржевые облигации **Банка ЗЕНИТ** серии БО-07 объемом 5 млрд руб. начинают торговаться в котировальном списке «А» первого уровня ФБ ММВБ.
- **ЗАО «Ипотечный агент АИЖК 2012-1»** установило ставку 1 купона жилищных облигаций с ипотечным покрытием класса «А1» в размере 9% годовых, бондов класса «А2» - в размере 5,5% годовых. Как сообщалось, компания планирует 27 июля разместить 3 транша этих бондов общим объемом 13,2 млрд руб. Выпуски погашаются 22 января 2044 года.

Рейтинги и прогнозы

- Агентство S&P присвоило **ОАО «ХК «МЕТАЛЛОИНВЕСТ»** долгосрочный кредитный рейтинг на уровне «ВВ-» прогноз «Позитивный». Эксперты агентства отметили «сильную позицию Металлоинвеста на внутреннем рынке, высокую степень вертикальной интеграции и низкий уровень издержек, что подтверждается внушительными операционными результатами и рентабельностью компании».

Безусловно, получение кредитного рейтинга от третьего международного агентства – S&P – является хорошей новостью для Металлоинвеста, тем не менее, в связи с этим мы не ждем ярковыраженной реакции в котировках облигаций компании, поскольку кредитные оценки от Fitch («ВВ-»/«Стабильный») и Moody's («Вa3»/«Позитивный») были ранее присвоены эмитенту на том же уровне. Кроме того, на наш взгляд, выпуски Металлоинвеста серий 01, 05 и 06 (УТР 9,4-9,6%/853 дн.) в настоящее время вполне справедливо оценены рынком.

Главные новости

ВТБ предложил диапазон по ставке купона по своим бессрочным еврооблигациям 9,5-9,75% годовых.

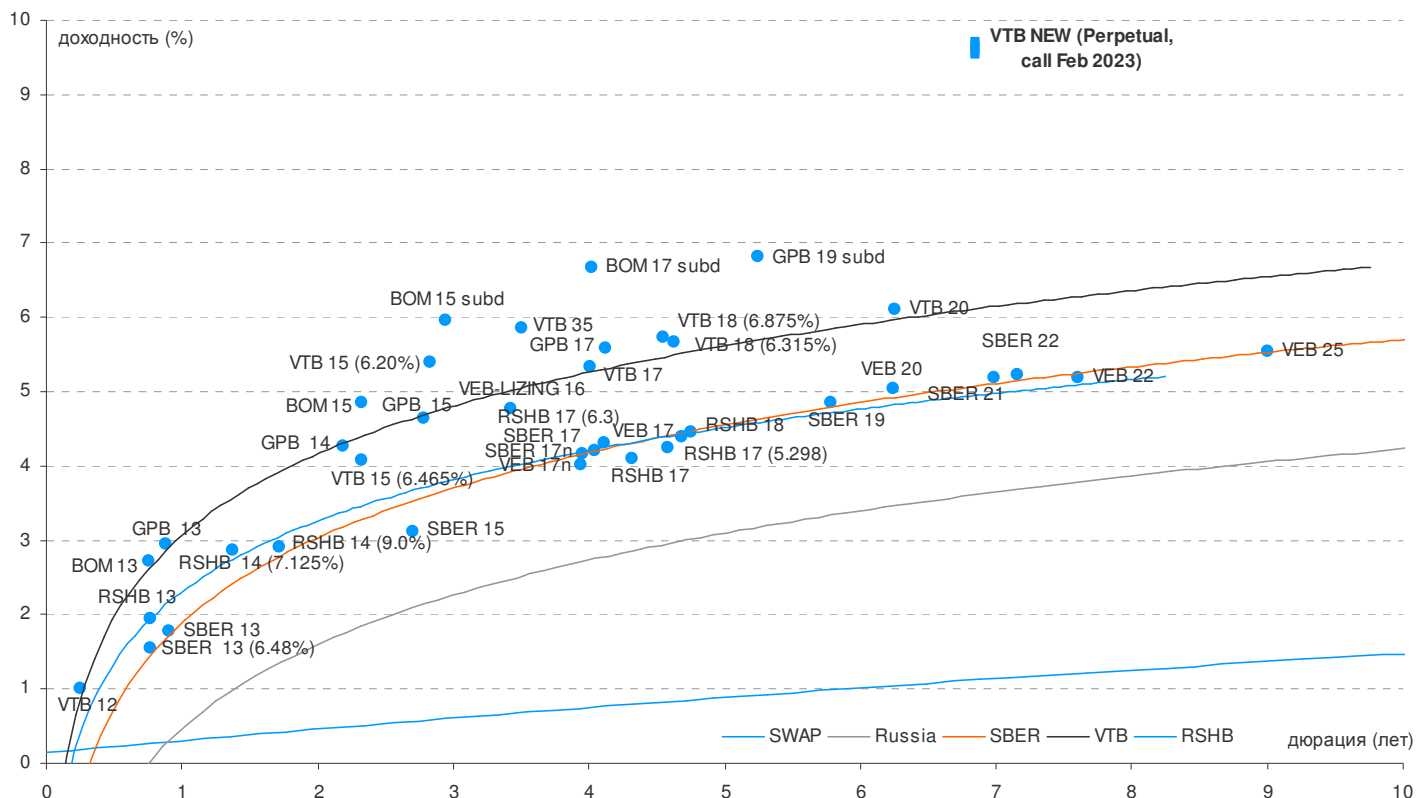
Предложенные уровни смотрятся довольно скромно при текущей конъюнктуре.

Событие. ВТБ установил первоначальный ориентир по доходности бессрочных еврооблигаций в диапазоне 9,5-9,75% годовых. Банк размещает LPN с первым call-опционом через 10,5 лет с начала обращения бумаг. Ставка купона бумаг будет зафиксирована до первого опциона, затем она будет пересматриваться каждые 10 лет. Размещение бессрочных бондов позволит банку внести данный заем в капитал первого уровня.

Комментарий. На международных рынках на опыте Banco do Brasil премия за «бессрочность» составляет около 390 б.п. (call-option – 15 апреля 2023 года). Напомним, бразильский банк принадлежит государству (доля более 75%) и обладает рейтингами на уровне суверенных – «Ваa2/BBB/BBB». Как мы видим, они

почти схожи с международными рейтингами ВТБ «Ваа1/BBB/BBB». В целом, предпосылки для проведения аналогии вполне объективные. ВТБ предлагает премию к своей кривой 330-350 б.п., что смотрится скромнее, особенно на фоне ухудшающейся конъюнктуры на международных площадках. С другой стороны, последние размещения/доразмещения еврооблигаций российских банков прошли довольно успешно, отражая спрос на российские риски. Но будет ли его достаточно для сужения спреда? Все же, на наш взгляд, верхняя граница предлагаемого диапазона больше соответствует сложившейся на рынке картине.

Доходности еврооблигаций российских банков (25.07.2012)



Елена Федоткова

ГЛОБЭКСБАНК БО-04 и БО-06 (-/ВВ/ВВ) установил новый купон.

Предложение ГЛОБЭКСБАНКа из-за продолжительной срочности бумаг и отсутствия соответствующей премии смотрится довольно скромно. На рынке имеются альтернативы для инвестиций, в частности среди крупных частных банков.

Событие. ГЛОБЭКСБАНК в преддверии оферт (03.08.2012 г.) по биржевым облигациям серий БО-04 и БО-06 общим объемом 5 млрд руб. установил ставку 3-6 купонов на уровне 9,25% годовых, что соответствует доходности 9,46% годовых к погашению через 2 года.

Комментарий. Самые длинные выпуски ГЛОБЭКСБАНКа в обращении – биржевые облигации серий БО-03 и БО-05, которые торгуются на одном и том же уровне - 9,19% годовых при дюрации 478 дн., но они неликвидные, поэтому вряд ли могут стать полноценным ориентиром, также как и более короткий выпуск банка БО-02 (9,07%/353 дн.).

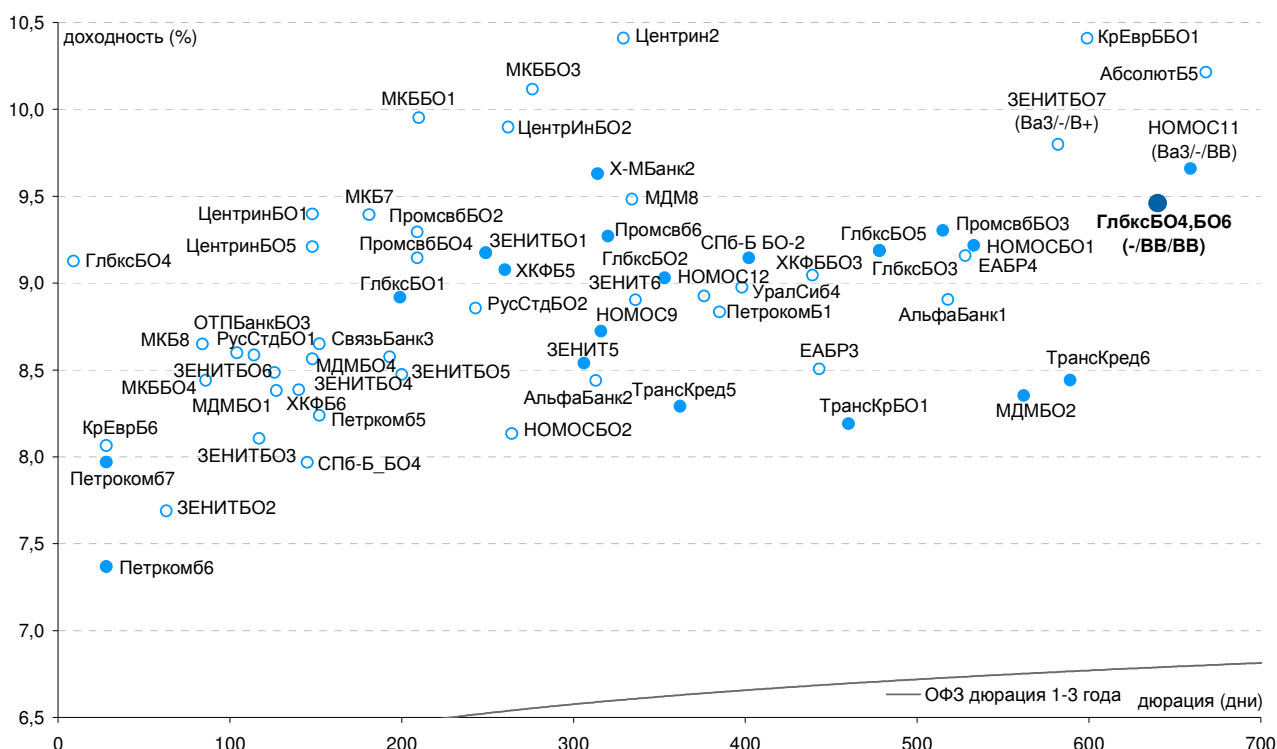
В то же время на рассматриваемом отрезке дюрации присутствуют бумаги частных банков сопоставимой рейтинговой категории «ВВ-/ВВ», чья ликвидность находится на неплохом уровне, при этом они дают премию к предложенной ГЛОБЭКСБАНКом доходности порядка 20-35 б.п., в частности, выпуски НОМОС-11 /Ва3/-/ВВ/ (УТМ 9,66%/659 дн.), ЗЕНИТ-БО7 /Ва3/-/В+/ (9,80%/579 дн.), что несколько непривычно. Напомним, что еще год назад при первичном размещении данных бумаг (серий БО-04 и БО-06) ГЛОБЭКСБАНК предоставил премию к выпускам крупных частных банков порядка 50-60 б.п. Безусловно, квазигосударственный статус и разница в

рейтингах на 1 степень может давать полное право банку рассчитывать на обозначенную премию. Тем не менее, несмотря на то, что ГЛОБЭКСБАНК «чувствует» себя достаточно комфортно «под крылом» ВЭБа, но вопрос его продажи остается актуальным, особенно, если учесть довольно длительную срочность рассматриваемых бумаг – 2 года.

В свою очередь, при обозначенных ГЛОБЭКСБАНКом уровнях доходности можно поискать и неплохие альтернативы среди банков с более высокой рейтинговой оценкой, несмотря на их несколько ограниченную ликвидность, например, ЕАБР-04 /А3/BBB/BBB/ (УТР 9,12%/526 дн.), ДельтаКредит-6 /Ваа3./-./- (9,46%/661 дн.), Русфинанс БанкБО-1 /Ва1./-/BBB+/ (9,02%/341 дн.) и др.

Мы считаем, что владельцы биржевых облигаций могут не принять предложением ГЛОБЭКСБАНКа прежде всего из-за отсутствия соответствующей премии и предпочтут воспользоваться офертой, в том числе на фоне общей нестабильности на торговых площадках.

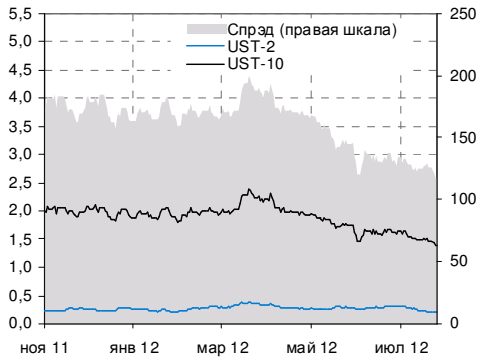
Доходности бумаг финансового сектора



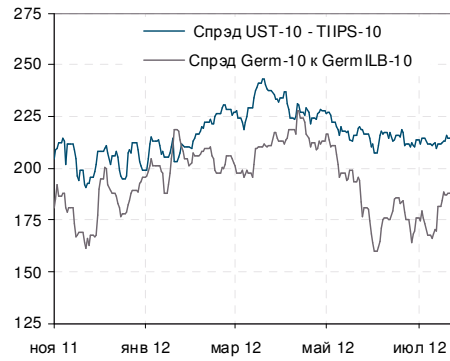
Александр Полютков

ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ

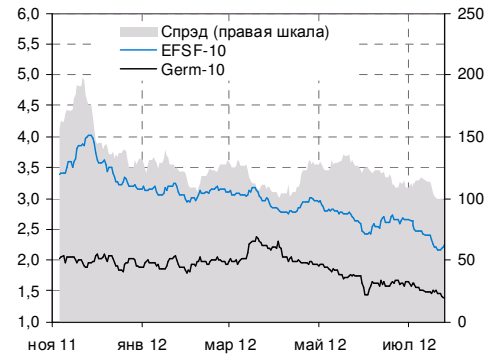
Казначейские обязательства США 2-летн. и 10-летн.



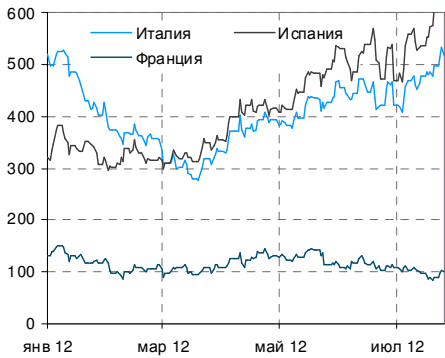
Спрэд UST-10 к TIPS-10 и Germ-10 к GermILB-10



10-летние бумаги Германии и EFSF-10



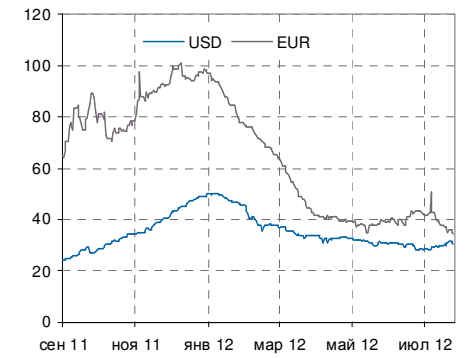
Спрэды гособязательств стран ЕС и Германии



Доходности гособязательств ЕС

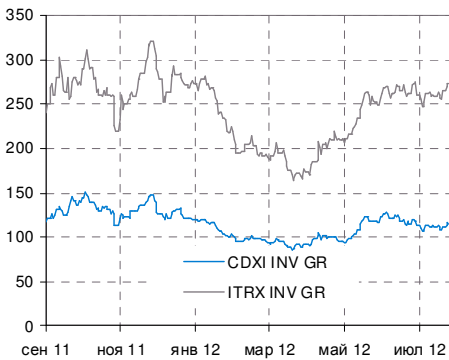


Спрэд 3М LIBOR и 3М OIS

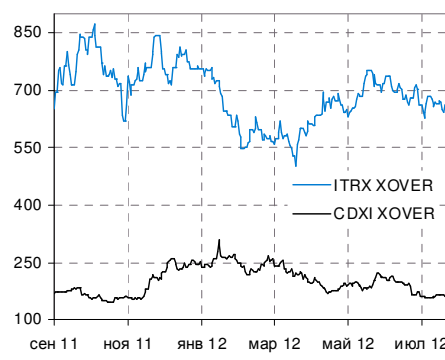


ИНДИКАТОРЫ ИНДЕКСОВ CDS

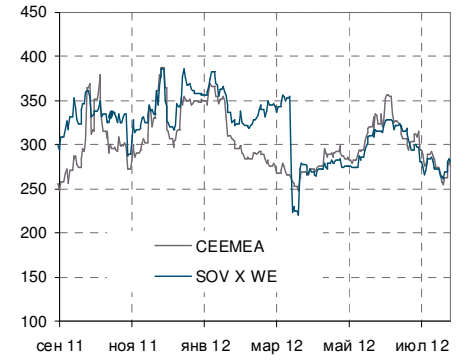
CDXI, ITRX / Inv Grade



CDXI, ITRX / Cross-Over

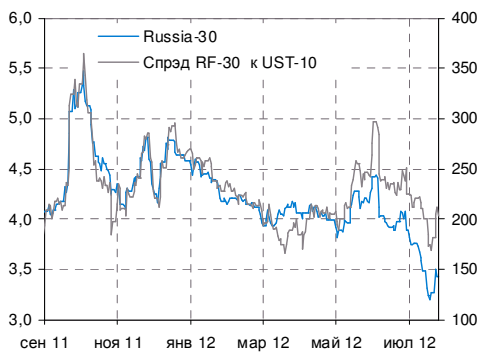


ITRX / Governments

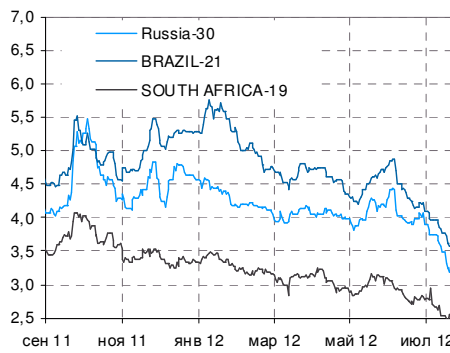


РОССИЯ НА ДОЛГОВЫХ РЫНКАХ

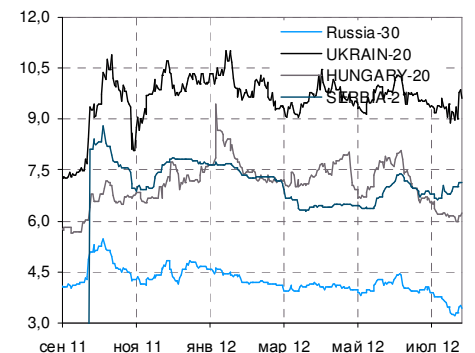
Спрэд Russia-30 к UST-10



Russia-30 и обязательства Emerging Markets

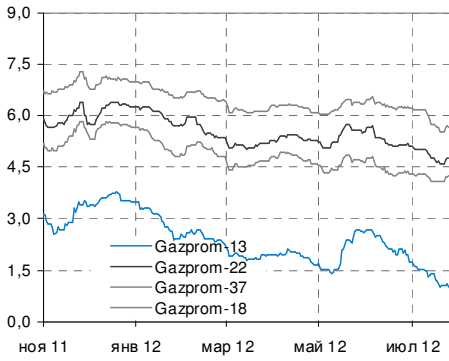


Russia-30 и обязательства стран Восточной Европы

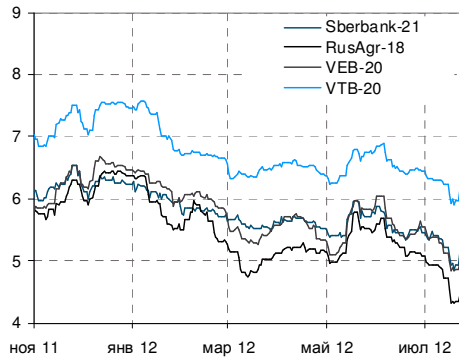


РОССИЙСКИЕ ЕВРООБЛИГАЦИИ

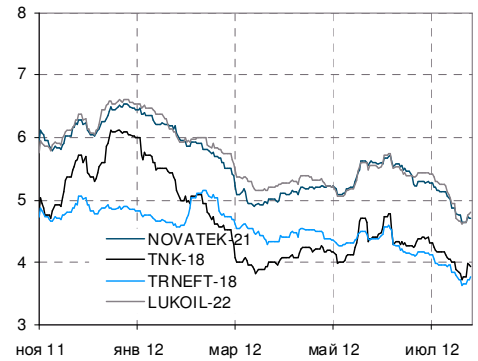
Еврооблигации Газпрома



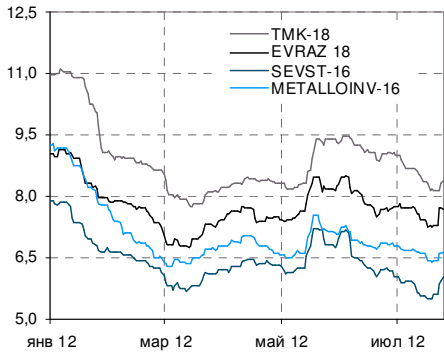
Евробонды госбанков



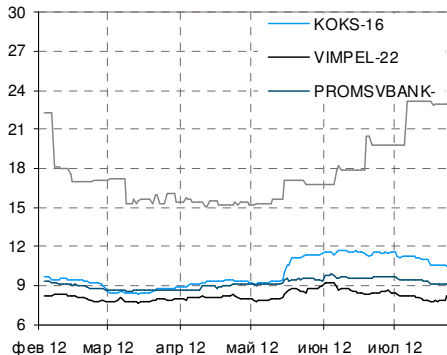
Еврооблигации нефтегазового сектора



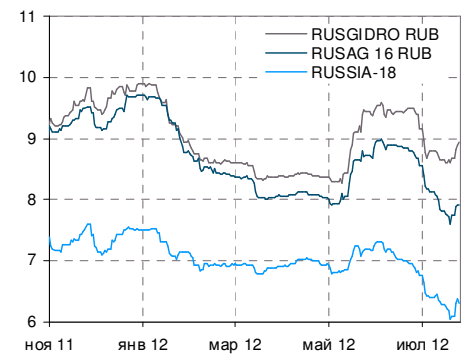
Еврооблигации металлургического сектора



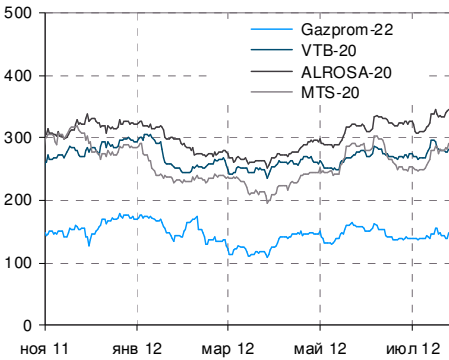
Еврооблигации с текущей доходностью выше 8%



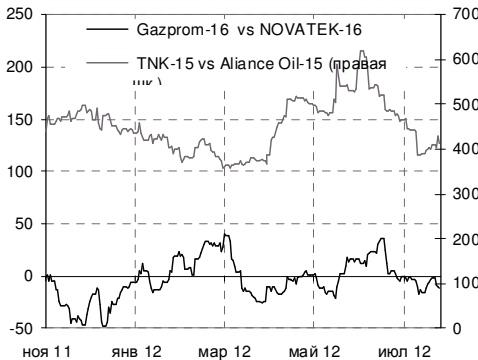
Еврооблигации, номинированные в рублях



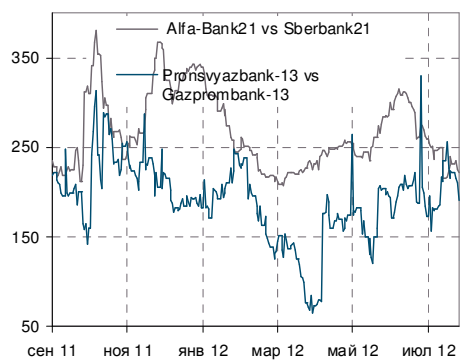
Спрэд к Russia-20



Спрэды в нефтегазовом секторе

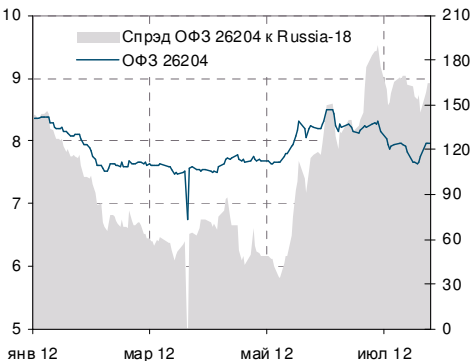


Спрэды в банковском секторе

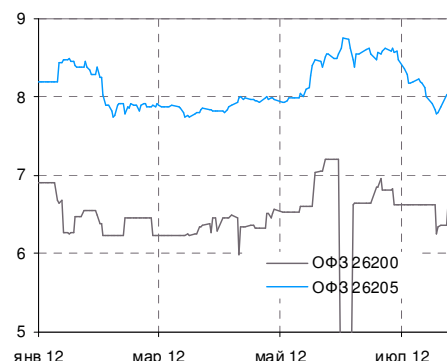


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК

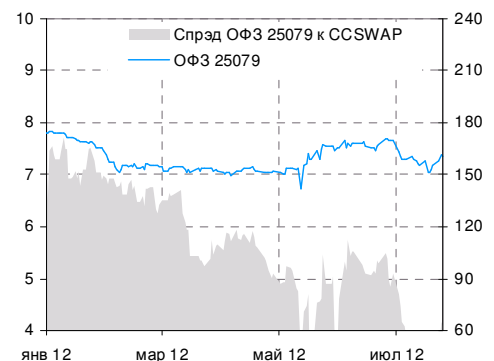
ОФЗ 26204 и спрэд к Russia-18



ОФЗ 26200 и 26205

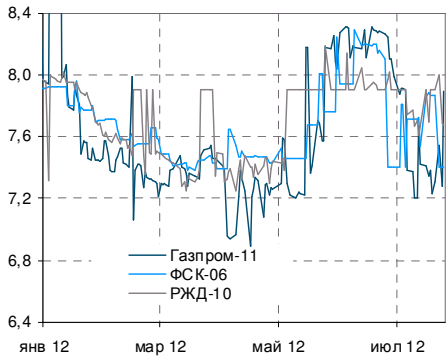


ОФЗ 25079 и спрэд к Cross Currency SWAP

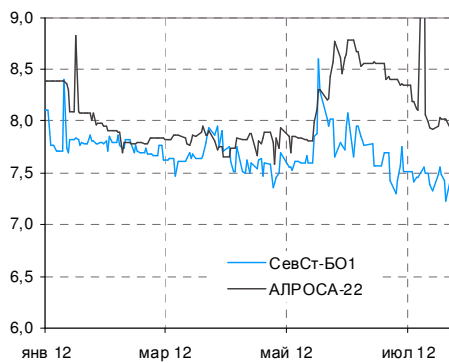


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК (ПРОДОЛЖЕНИЕ)

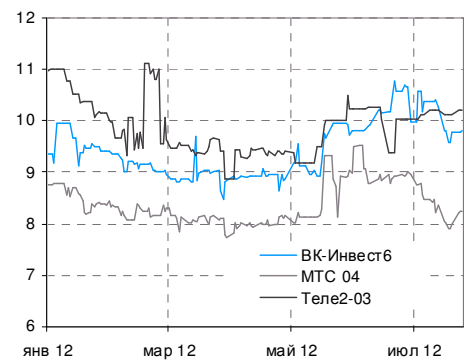
Доходности российских монополий



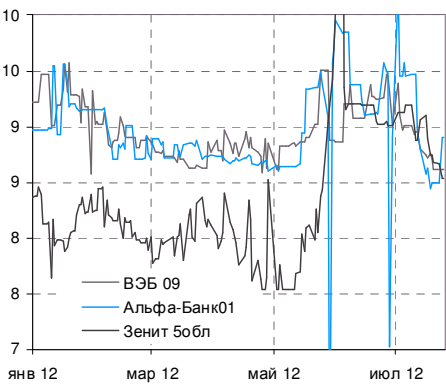
Доходности "Металлургия и добывающий сектор"



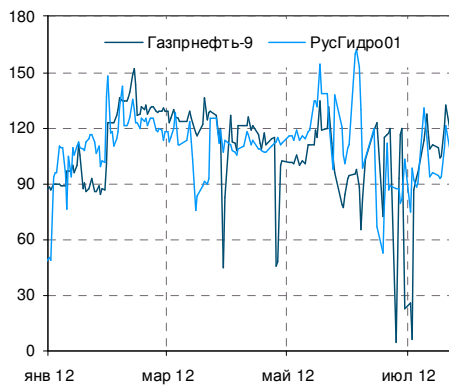
Доходности "Телекоммуникации"



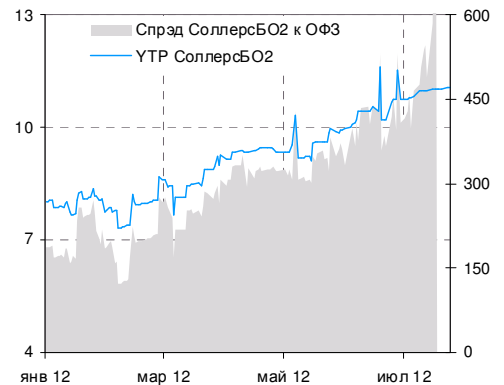
Доходности "Банковский сектор"



Спрэды к ОФЗ

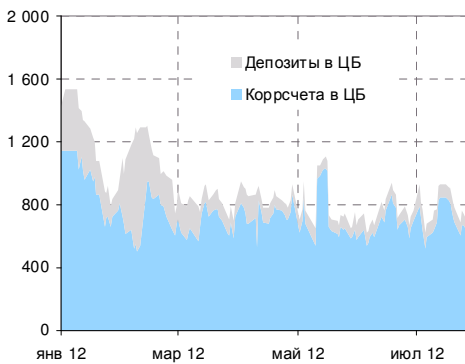


Облигации с текущей доходностью выше 10%

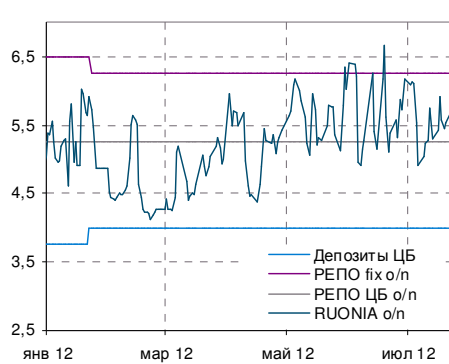


ДИНАМИКА ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

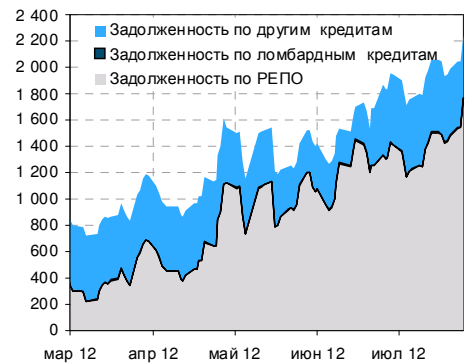
Динамика депозитов и остатков на корсчетах



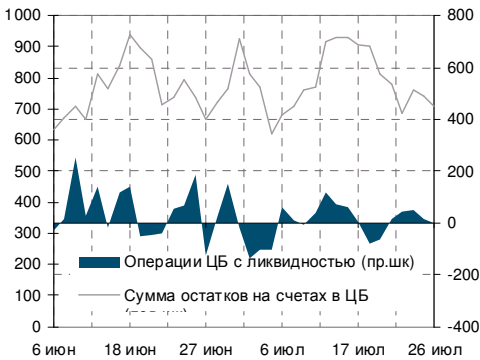
Динамика ставок денежного рынка



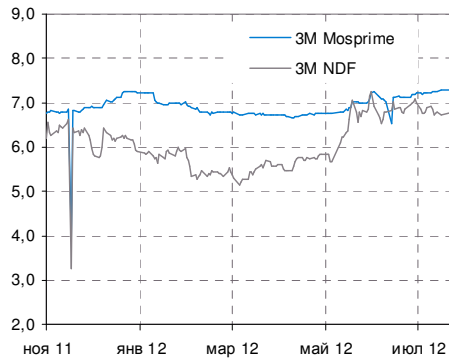
Задолженность кредитных организаций перед ЦБ



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.