

Конъюнктура рынков

Внешние рынки

Отразившие продолжение снижения доходностей аукционы по итальянским госбумагам стали сигналом к тому, что спрос все же сохраняется, хотя нет окончательного понимания, насколько серьезен вклад ЕЦБ в этот успех. Вероятно, именно неопределенность по данному вопросу остается одним из наиболее значимых факторов, поддерживающих стабильность спроса на «защитные активы».

Рублевые облигации

Для сегмента рублевого долга вчерашний день не принес чего-то позитивного. Динамика торгов оставалась смешанной, отражая попытки обеспечить положительную переоценку, но общая конъюнктура этому по-прежнему способствует мало.

FX/Rates

Минимизация рисков накануне новогодних каникул.

Наши ожидания

Финальная торговая сессия 2011 года, как мы ожидаем, в достаточной мере отразит неоднородность настроений, преобладающую в течение всего года. С одной стороны, участники постараются по возможности завершить год без серьезных ценовых просадок. С другой – после того, как отдельные опасения не оправдались либо к их проявлениям участники уже адаптировались, начинает формироваться «новая волна». Так, инвесторы довольно осторожно настроены в отношении макроданных по сектору Европы, которые будут опубликованы на первой январской неделе.

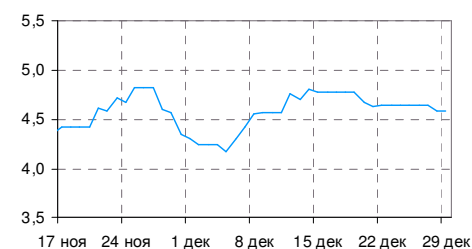
На денежном рынке от сегодняшнего дня мы не ждем серьезных потрясений как в части валютных торгов, так и в рынках МБК.

Вы можете подписаться на рассылку наших обзоров по электронной почте. Для этого Вам достаточно прислать заявку с указанием адреса электронной почты, на который Вы хотели бы получать аналитические материалы, на адрес research@nomos.ru

Россия - основные индикаторы

	значение	изм, б.п
Russia-30	4,58	-1
CDS России	276	1
MOSPRIME o/n	5,63	-61
NDF 3M	5,94	-13
	значение	изм
Остатки на счетах в ЦБ, млрд руб.	1 147,4	-6
Остатки на депозитах, млрд руб.	208,7	-44
Доллар / рубль (ЦБ), руб	32,11	0,32
Корзина (ЦБ), руб	36,37	0,38

Динамика доходности Russia-30



Глобальные рынки

	значение	изм, б.п
LIBOR 3M	0,58	0
ERIBOR 3M	1,37	-2
EUR/USD	1,29	
UST-10	1,90	-2
Германия-10	1,84	-5
EFSF-10	3,22	-3
Италия - 10	6,99	4
Испания - 10	5,13	2
CDS 5Y Ирландия	724	7
CDS 5Y Португалия	1092	4
CDS 5Y Италия	482	2
CDS 5Y Испания	379	-13
CDS 5Y Греция	8450	166

Индикаторы отношения к риску

	значение	изм
iTRAXX Crossover 5Y	763,5	7
iTRAXX CEEMEA 5Y	351,0	3
iTRAXX SOVX WE 5Y	357,7	1

Рублевые облигации

	доходность	изм, б.п
ОФЗ 26205	8,64	12
ОФЗ 26200	7,32	72
Газпром-11	7,94	-7
РЖД-10	7,89	-2
ФСК-6	7,91	0
РусГидро-1	9,02	26
МТС-04	8,97	12
Вк-Инвест6	9,81	9
Северсталь-БО1	8,07	-15
ВЭБ-09	9,25	-25
Альфа-Банк01	9,50	49

Российские еврооблигации

	доходность	изм, б.п
Russia-18 RUB	7,51	0
Gazprom-37	6,99	0
Sberbank-21	6,28	2
AlfaBank-21	9,65	1
Evraz-18	9,05	-4
Vimpel-22	9,95	0
TNK-BP-18	6,35	0

Рыночная конъюнктура

Внешние рынки

Отразившие продолжение снижения доходностей аукционы по итальянским госбумагам стали сигналом к тому, что спрос все же сохраняется, хотя нет окончательного понимания, насколько серьезен вклад ЕЦБ в этот успех. Вероятно, именно неопределенность по данному вопросу остается одним из наиболее значимых факторов, поддерживающих стабильность спроса на «защитные активы».

В целом, результаты вчерашнего размещения итальянских госбумаг с погашением в 2014, 2018, 2021 и 2022 годах можно считать успешными, поскольку доходности сформировались ощутимо ниже, чем на предыдущих аналогичных аукционах. Например, по 3-летним на уровне 5,62% против ноябрьских 7,89%, а по 11-летим – 6,98% против 7,56%. При этом фактический объем размещения составил несколько меньше, чем планировалось: немногим более 7 млрд евро при плановом уровне в 8,5 млрд евро. Сформировавшиеся доходности стали сигналом к тому, чтобы по всей кривой произошла положительная переоценка – в среднем доходности на вторичном рынке снизились в пределах 15 б.п. Однако подобная «эйфория» продлилась совсем недолго - непонимание того, насколько активен в покупках итальянских бумаг ЕЦБ, стало причиной довольно активной фиксации, и позитив первой половины дня во многом рассеялся. Так, доходности итальянских бумаг двинулись во второй половине дня вверх и в финале дня оказались даже выше предыдущего закрытия. Они же «потянули» за собой и другие европейские бонды. Так, только немецкие госбумаги оставались, как «защитный инструмент», в противофазе – их доходность по итогам дня снизилась (по 10-летним на 5 б.п. до 1,84% годовых).

В сегменте американского госдолга торговая сессия сложилась «в пользу» UST, поскольку макроотчеты оказались несколько слабее ожиданий. Так, недельные данные по безработице нарушили тренд последних недель, отразив возобновившийся рост количества новых обращений за пособиями. Данные по рынку недвижимости несколько «подправили» ситуацию, но спрос на UST, поддерживающий стабильность их доходностей, остался, несмотря на положительную динамику фондовых индексов.

Международный валютный рынок продолжает тестировать новые уровни по паре EUR/USD, которая снижалась до уровня 1,2888х. Таким образом, соотношение между евро и долларом достигало уровня начала текущего года. Ожидаемые рынком данные о проведенном аукционе по размещению обязательств Италии не сильно воодушевили инвесторов. Однако по итогам дня европейской валюте все же удалось отыграть дневное снижение, и к концу торгов пара EUR/USD снова находилась на уровне 1,294х. По всей видимости, в ближайшее время следует ожидать очередного снижения евро, находящегося под давлением долговых проблем региона

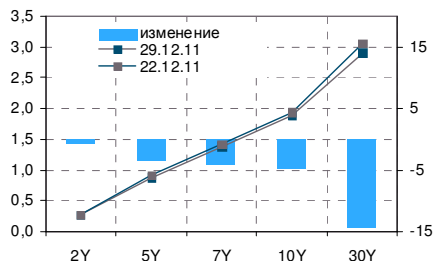
*Ольга Ефремова
Алексей Егоров*

Рублевые облигации

Для сегмента рублевого долга вчерашний день не принес чего-то позитивного. Динамика торгов оставалась смешанной, отражая попытки обеспечить положительную переоценку, но общая конъюнктура этому по-прежнему способствует мало.

В ОФЗ торговая активность оставалась крайне низкой. Основное внимание по-прежнему сконцентрировано на сегменте сделок РЕПО, где инвесторы сосредоточены на переводе позиций уже в следующий год. Из биржевых оборотов обратим внимание на самые значительные - в выпусках 26206 и 26204, где участники постарались «вытянуть» котировки последних сделок

Кривая доходности гособлигаций США



в область положительных переоценок на уровне порядка 15 б.п., что обеспечило доходность на уровне 8,3% и 8,37% соответственно.

В корпоративном секторе динамика торгов сохраняется «с прицелом» на установление наиболее комфортных ценовых уровней для формирования портфелей на 2012 год, то есть имеющие место переоценки несут исключительно «технический» оттенок. На общем фоне более значительными оборотами выделяются выпуски Система-2, ГазпромКап03, ФСК-15, ФСК-18, ФК Открытие-1, РЖД-15, при этом итогом дня для обозначенных бумаг стали отрицательные переоценки в пределах 15 б.п.

Ольга Ефремова

Forex/Rates

Минимизация рисков накануне новогодних каникул.

Инвесторы на локальном валютном рынке, вслед за мировыми площадками, стараются минимизировать риски. Уже третий день подряд рубль продолжает сдавать свои позиции против мировых валют. По итогам торгов бивалютная корзина вновь достигла уровня 36,43 руб.

Ситуация с ликвидностью на фоне уменьшения предложения ЦБ изменилась незначительно. Сумма остатков на счетах в Банке России снизилась на 50,1 млрд руб. до 1356,1 млрд руб. При этом на аукционах прямого РЕПО кредитные организации привлекли на 233 млрд руб. меньше, чем днем ранее. Снижение спроса на ликвидность накануне новогодних праздников отражается и на ставках МБК. Так, MosPrime o/n составила 5,63% против 6,24% днем ранее.

Алексей Егоров

Наши ожидания

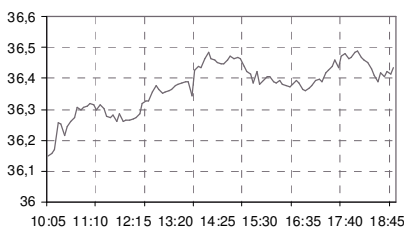
Финальная торговая сессия 2011 года, как мы ожидаем, в достаточной мере отразит неоднородность настроений, преобладающую в течение всего года. С одной стороны, участники постараются по возможности завершить год без серьезных ценовых просадок. С другой – после того, как отдельные опасения не оправдались либо к их проявлениям участники уже адаптировались, начинает формироваться «новая волна». Так, инвесторы довольно осторожно настроены в отношении макроданных по сектору Европы, которые будут опубликованы на первой январской неделе.

На денежном рынке от сегодняшнего дня мы не ждем серьезных потрясений как в части валютных торгов, так и в рынках МБК.

Ольга Ефремова

Алексей Егоров

Динамика бивалютной корзины



Новости коротко

Макроновости

- Минфин сохраняет **прогноз по профициту бюджета РФ** на 2011 год на уровне 0,8-0,9% ВВП, однако, согласно заявлению А. Силуанова, не исключает его корректировки в сторону увеличения в зависимости от исполнения расходов за оставшиеся дни декабря. А.Силуанов отметил, что расходы Минфина на последнюю неделю декабря запланированы в объеме 1,050 трлн руб. Министр финансов не исключил, что профицит бюджета может оказаться выше ожидаемого, но не превысит 1% от ВВП.
- Согласно данным ЦБ, **объем денежной базы в узком определении** на 26 декабря 2011 года составил 6810,0 млрд руб. против 6684,1 млрд руб. на 19 декабря 2011 года.

Корпоративные новости

- Доля Внешэкономбанка в «Верхнекамской калийной компании» (проекте **Акрона** по разработке Талицкого участка Верхнекамского месторождения калийно-магниевых солей) составит 48%. ВЭБ намерен предоставлять компании кредитные ресурсы и не исключает своего содействия в поисках иностранных инвесторов. Так, Наблюдательный совет ВЭБа принял решение выделить 33 млрд руб. на реализацию проекта в качестве кредита. Ранее предполагалось, что ВЭБ может направить 6,7 млрд руб. в капитал компании, получив 20% минус одну акцию. /Интерфакс/
- Совет директоров **ММК** одобрил заключение кредитного договора на привлечение кредитной линии с лимитом 80 млн долл. у «Нордеа Банка». Срок кредитной линии составит до 36 месяцев. /Интерфакс/
- **ОАО «Аэрофлот - российские авиалинии»** завершило сделку по продаже частным инвесторам 51% акций ОАО «Саратовские авиалинии». «Уровень и структура бизнеса ОАО «Саратовские авиалинии» не вписываются в планы ОАО «Аэрофлот» по становлению глобальным игроком рынка авиаперевозок». /Finambonds/
- **Группа ВТБ** приобрела 20% акций **ХК «Металлоинвест»**. Госбанк позитивно оценивает перспективы Металлоинвеста на мировом рынке железорудного сырья. Благодаря контролю над себестоимостью продукции, а также увеличению объемов производства и диверсификации клиентской базы компания демонстрирует устойчивый рост основных финансовых показателей. О том, что В.Анисимов изучает возможность продажи своей 20% доли в «Металлоинвесте», стало известно осенью 2010 года. В конце марта 2011 года появилась неофициальная информация, что его пакет может выкупить Сбербанк за 2,5 млрд долл. После этого, по информации источников, В.Анисимов смог бы вернуть кредит ВТБ и освободить заложенную там половину своего пакета (10%), сами же акции якобы могли бы быть проданы основному бенефициару «Металлоинвеста» - Алишеру Усманову. Однако весной 2011 года А.Усманов заявлял, что он лично не заинтересован в покупке пакета. /Finambonds, Интерфакс/
- По словам главы **ВЭБа** В.Дмитриева, Внешэкономбанк, получающий 10,2% акций **Газпромбанка** в рамках конвертации субординированного кредита в ценные бумаги, не будет выходить из капитала этого банка по крайней мере в течение 4 лет. /Интерфакс/
- Чистая прибыль **Внешэкономбанка** в 2011 году составит 20 млрд руб. Ранее ВЭБ прогнозировал чистую прибыль в 2011 году на уровне 30 млрд руб. В.Дмитриев отметил, что чистая прибыль в 2012 году ожидается на уровне 20-30 млрд руб. Чистая прибыль ВЭБа в 2010 году по РСБУ составила 28,9 млрд руб., по МСФО - 28,2 млрд руб. В кредитном портфеле госкорпорации в основном находятся низкомаржинальные проекты: если у коммерческих банков процентная маржа составляет 5-7%, то у ВЭБа она не превышает 2%. /Интерфакс/
- Совет директоров **ОАО «ГМК «Норильский никель»** принял основные параметры бюджета компании на 2012 год. Документом предусмотрена масштабная инвестиционная программа в размере более 3 млрд долл., направленная на развитие обогатительного и металлургического производства, модернизацию основных фондов и развитие объектов инфраструктуры. Так Компания планирует инвестировать в геологоразведку более 100 млн долл., также предусмотрены средства, которые планируется направить на приобретение прав пользования недрами на новых площадях. В соответствии с графиками строительства компания продолжит реализацию новых проектов. В частности, в 2012 году запланировано израсходовать

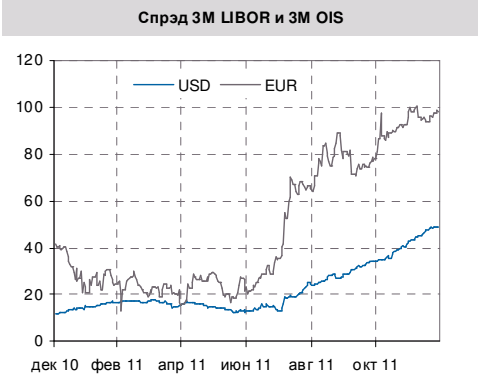
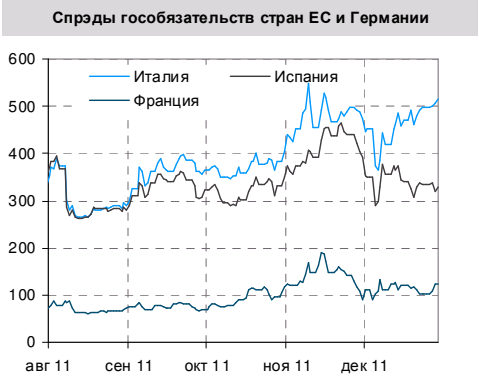
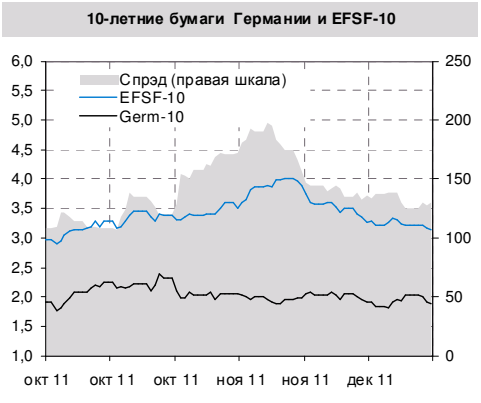
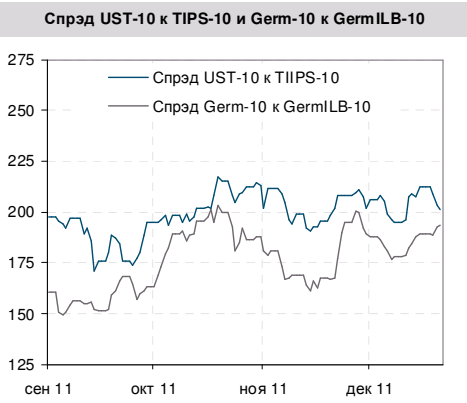
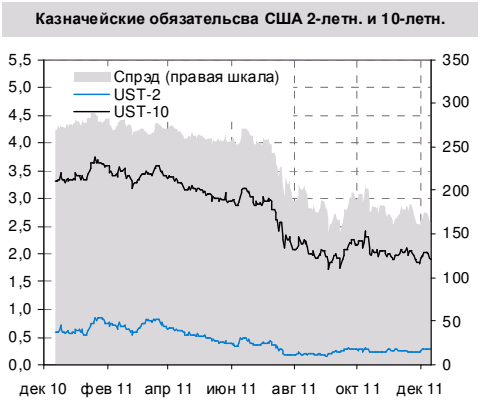
7,5 млрд руб. на развитие Читинского проекта, в том числе 2,7 млрд. руб. на проектирование и строительство объектов инфраструктуры Быстринского ГОКа. /Finambonds/

- В 2011 году за счет банковских кредитов и размещения облигаций **Газпром нефть** привлекла 2,6 млрд долл., которые были направлены на рефинансирование текущего долга и инвестиции. В 2011 году средневзвешенная процентная ставка по займам и кредитам была снижена с 3,96% до 3,34%, а средний срок полученных заимствований увеличен с 2,1 до 2,75 лет. Доля долгосрочных заимствований в портфеле достигла 84%. По итогам 2011 года соотношение консолидированного чистого долга к консолидированной EBITDA снизилось и составило 0,89x. /Интерфакс/

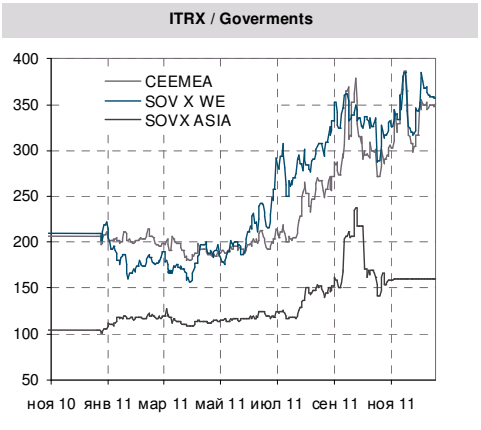
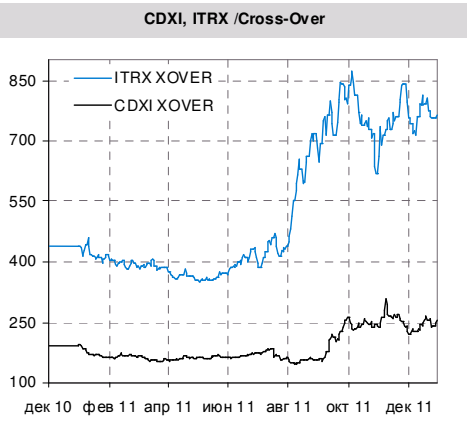
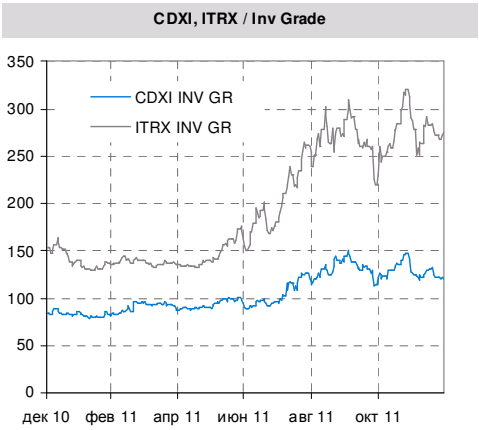
Долговые рынки

- Ставка 1 купона по облигациям **УК «Заречная»** серии 01 общим объемом 3 млрд руб. установлена на уровне 10,8% годовых. Срок обращения бумаг - 7 лет, выставлена 3-летняя оферта. Согласно проспекту эмиссии, средства, полученные в результате размещения облигаций, эмитент планирует направить на модернизацию и расширение производственных мощностей, предусмотренных инвестиционной программой, реструктуризацию кредитного портфеля, а также финансирование оборотного капитала. Выпуск обеспечен поручительством со стороны ОАО «Шахта «ЗАРЕЧНАЯ».
- **ООО «АиФ – МедиаПресса – финанс»** исполнило обязательство по приобретению облигаций серии 02 объемом 1 млрд руб. по требованию их владельцев после 4 купонного периода. В рамках оферты эмитент приобрел 24% выпуска.
- Дирекция ФБ ММВБ 29 декабря 2011 года допустила к торгам в процессе размещения биржевые облигации **ОАО «Челябинский трубопрокатный завод»** серий БО-02 - БО-05 объемом по 5 млрд. руб. Срок обращения каждого выпуска составит 3 года.

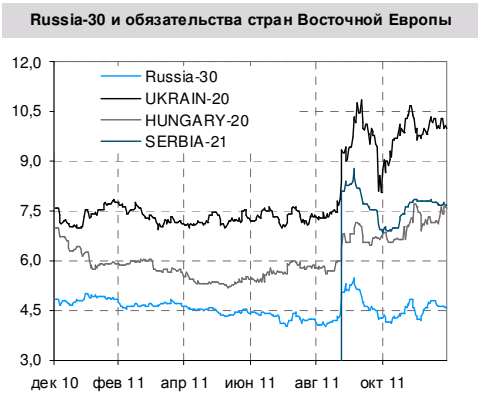
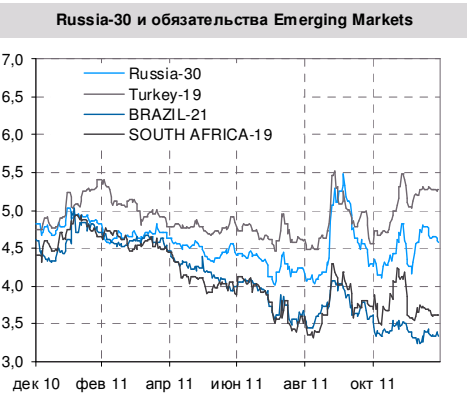
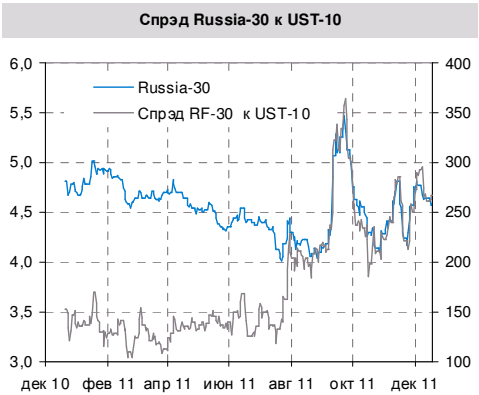
ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ



ИНДИКАТОРЫ ИНДЕКСОВ CDS

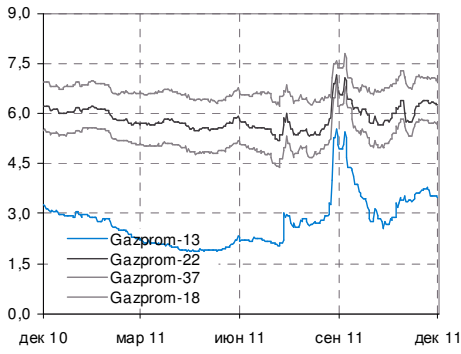


РОССИЯ НА ДОЛГОВЫХ РЫНКАХ

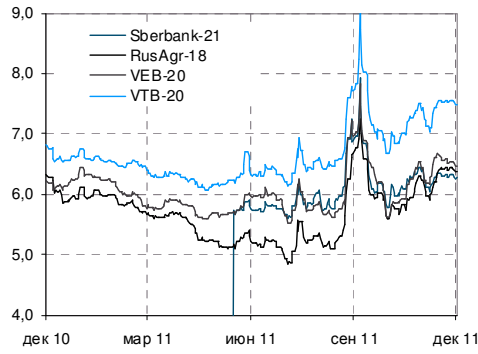


РОССИЙСКИЕ ЕВРООБЛИГАЦИИ

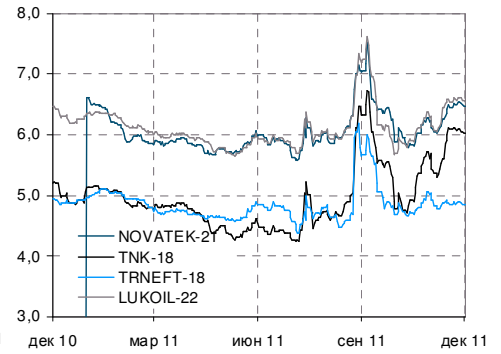
Еврооблигации Газпрома



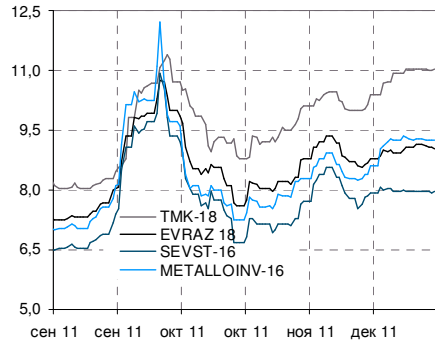
Евробонды госбанков



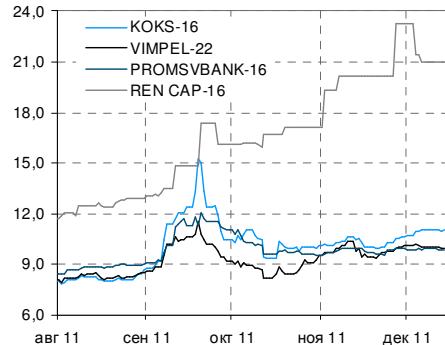
Еврооблигации нефтегазового сектора



Еврооблигации металлургического сектора



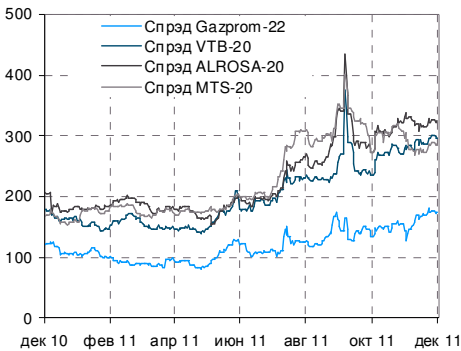
Еврооблигации с текущей доходностью выше 8%



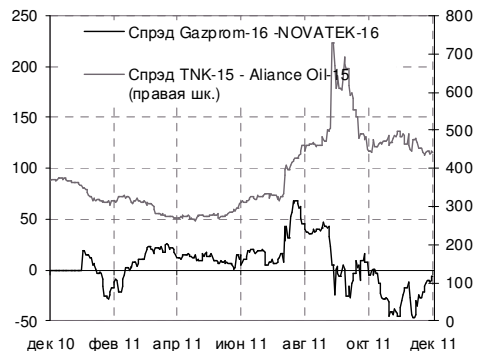
Еврооблигации, номинированные в рублях



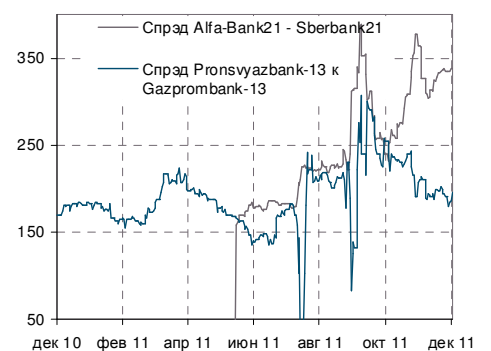
Спрэд к Russia-20



Спрэды в нефтегазовом секторе

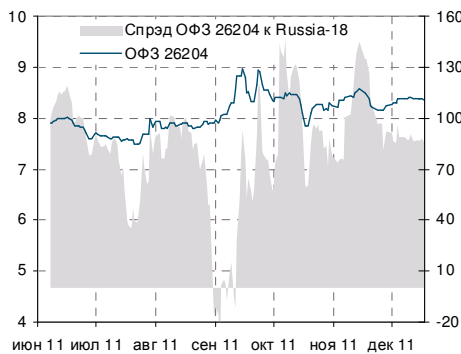


Спрэды в банковском секторе

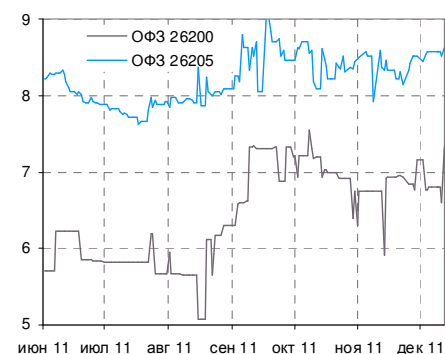


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК

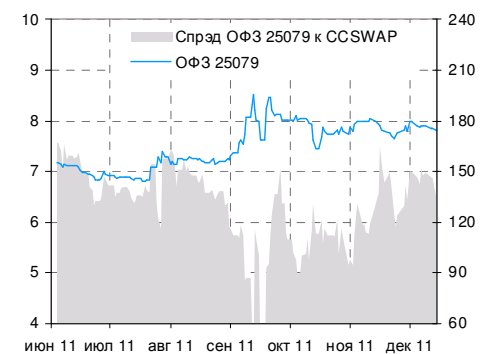
ОФЗ 26204 и спрэд к Russia-18



ОФЗ 26200 и 26205

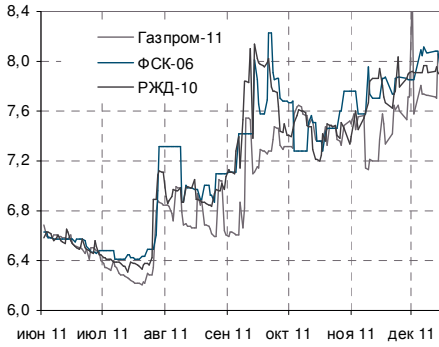


ОФЗ 25079 и спрэд к Cross Currency SWAP

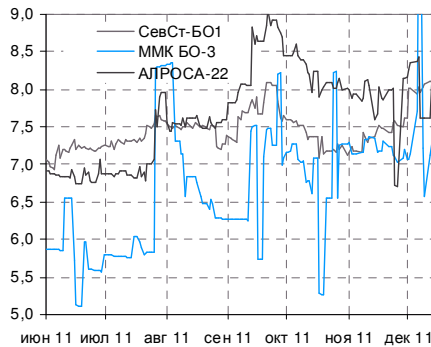


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК (ПРОДОЛЖЕНИЕ)

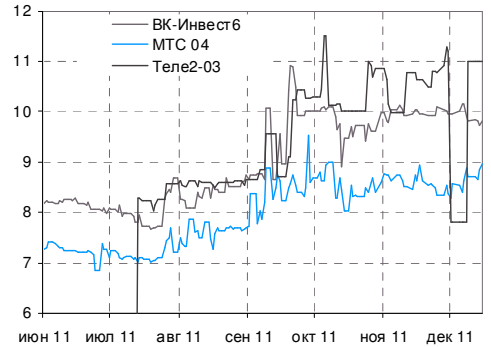
Доходности российских монополий



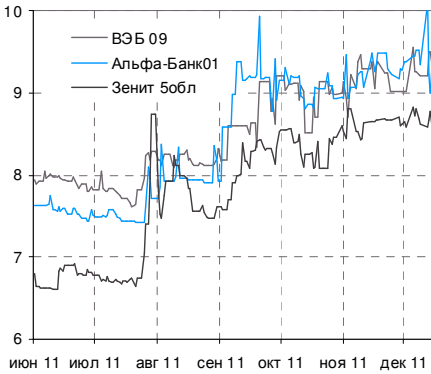
Доходности "Металлургия и добывающий сектор"



Доходности "Телекоммуникации"



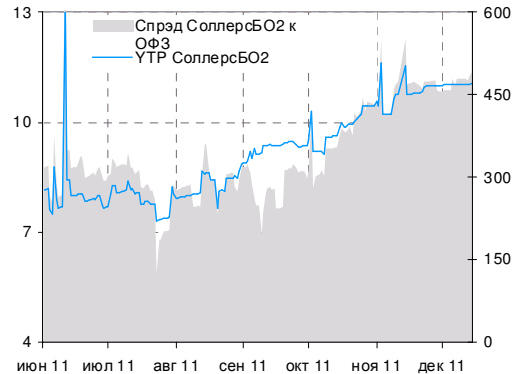
Доходности "Банковский сектор"



Спрэды к ОФЗ

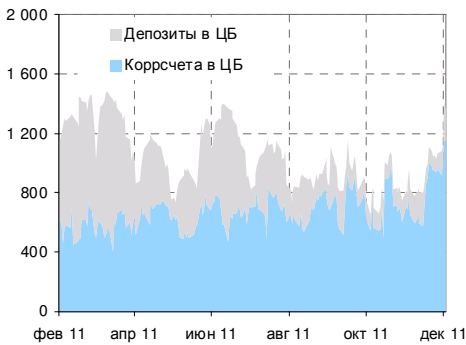


Облигации с текущей доходностью выше 10%

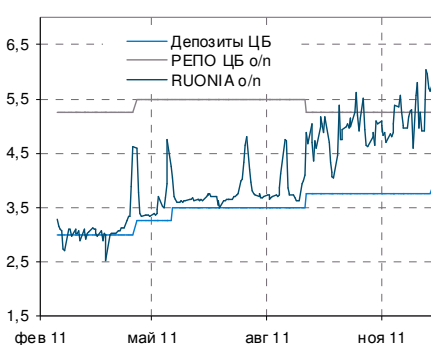


ДИНАМИКА ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

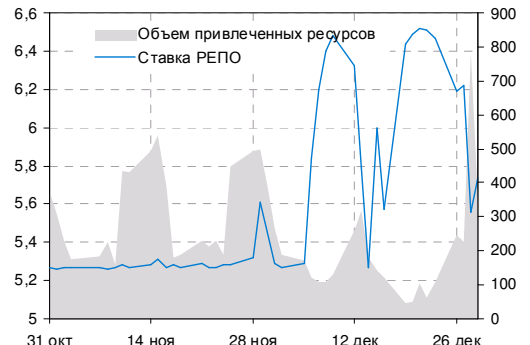
Динамика депозитов и остатков на кор. счетах



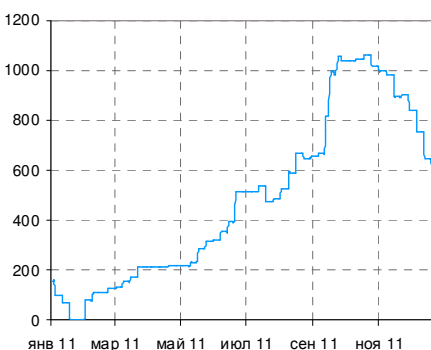
Динамика ставок денежного рынка



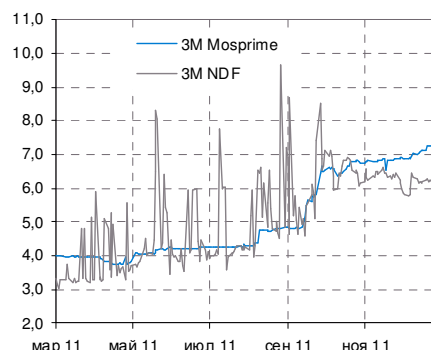
Динамика объемов и ставок РЕПО (о/п)



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 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

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 рассматривает в качестве достоверных. Однако НОМОС-БАНК, его 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 исключительно на заключениях аналитиков Банка в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций.

НОМОС-БАНК, его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. НОМОС-БАНК, его руководство и сотрудники также не несут ответственности за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. НОМОС-БАНК не берет на себя обязательств регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящем документе, или исправлять возможные неточности. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем документе, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. На стоимость, цену или величину дохода по ценным бумагам или производным инструментам, упомянутым в настоящем документе, могут оказывать неблагоприятное воздействие колебания обменных курсов валют. Инвестирование в российские ценные бумаги несет значительный риск, в связи с чем клиенту необходимо проводить собственный анализ рынка и исследование надежности российских эмитентов до совершения сделок.

Настоящий документ не может быть воспроизведен полностью или частично, с него нельзя делать копии, выдержки из него не могут использоваться для каких-либо публикаций без предварительного письменного разрешения НОМОС-БАНКа. НОМОС-БАНК не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего документа или любой его части.