

Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	YTM/УТР, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	74.64	-0.54	-0.72	Evraz' 13	103.15	2.80	7.81	-95
Нефть (Brent)	75.48	-0.43	-0.57	Банк Москвы' 13	101.00	-0.25	6.41	0
Золото	1104.00	-10.75	-0.96	UST 10	104.44	0.13	3.27	0
EUR/USD	1.4976	0.01	0.49	РОССИЯ 30	113.21	0.00	5.36	0
USD/RUB	28.807	-0.05	-0.16	Russia'30 vs UST'10	209			2
Fed Funds Fut. Prob. авр.10 (1%)	26%	0.67%		UST 10 vs UST 2	261			-3
USD LIBOR 3m	0.27	0.00	0.00	Libor 3m vs UST 3m	22			0
MOSPRIME 3m	7.63	-0.16	-2.05	EU 10 vs EU 2	218			3
MOSPRIME o/n	4.88	-0.05	-1.01	EMBI Global	319.74	0.54		2
MIBOR, %	4.91	-0.09	-1.80	DJI	10 270.5	0.72		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	893.60	-1.20	-12.08	Russia CDS 10Y \$	193.45	0.69		1
Сальдо ливк.	38.2	-61.50	-61.69	Gazprom CDS 10Y \$	238.63	0.21		1

Источник: Bloomberg

Ключевые события

Внутренний рынок

Вторичный рынок: консолидация продолжается

Чего ждать на этой неделе?

Глобальные рынки

Доходности UST снижаются

Макростатистика: все внимание к инфляции

Торговый баланс США: заметно хуже ожиданий

Еврооблигации EM: итоги недели

Корпоративные еврооблигации

Корпоративные новости

РСБУ АЛРОСА за 9 мес. 2009 г.: долговая нагрузка зашкаливает

МТС нарастил долг перед покупкой Комстар-ОТС: US GAAP за 9 мес. 2009 г.

Интерес Сбербанка к рознице принесет оживление в облигации частных банков

Экономика

Оценки Росстата подтверждают рост экономики в 3-м квартале

Новости коротко

Экономика РФ

- Прогнозы основных макроэкономических показателей российской экономики в 2009-2010 годах улучшаются. В пятницу вслед за Всемирным банком, который улучшил свои оценки роста **ВВП РФ** в 2010 году с 2.5 до 3.2 %, о пересмотре официального прогноза роста с 1.6 до 3-3.5 %, заявил заместитель главы Минэкономки Андрей Клепач. Макроэкономические перспективы улучшаются вместе с ожиданиями роста нефтяных цен. / Коммерсант

Корпоративные новости

- АИЖК** планирует привязать к ставке рефинансирования ЦБ стоимость ипотеки, так как с точки зрения представителей компании ставка ЦБ как индикатор лучше выражает стоимость денег по сравнению с Mosprime, которая подвела заемщиков в кризис. / Ведомости
- За 3-й кв. 2009 г. **Транснефть** досрочно погасила **Сбербанку** свыше 60 млрд руб. кредитной задолженности за счет кредитов China Development Bank, а также выпуска 10-летних облигаций на 65 млрд руб., которые полностью выкупил **ВТБ**. Новость иллюстрирует гибкость компании в части выбора наиболее предпочтительных кредиторов и также высокую доступность заемных средств для компании и на российском, и на глобальных рынках заемного капитала. Еврооблигациям Транснефти мы предпочитаем более дешевые выпуски Газпрома. Практически то же самое мы можем сказать и про рублевые облигации компании.

Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

- n **Холдинг Petropavlovsk** досрочно погашает конвертируемые облигации на \$ 140 млн. После этого у него не останется чистого долга. Бонды были выпущены в 2005 году под 7.125 % с погашением в августе 2010 года. / Ведомости
- n **ФСФР** 12 ноября зарегистрировала выпуски облигаций **ВТБ-Лизинг** серий 7-10 объемами по 5 млрд руб. на общую сумму 20 млрд руб. / Cbonds
- n **ФСФР** 12 ноября зарегистрировала выпуск облигаций **Патэрсон-Инвест** 2-й серии на сумму 1.5 млрд руб. / Cbonds
- n **ФСФР** 12 ноября зарегистрировала дебютный четырехлетний выпуск облигаций **РейлТрансАвто** на сумму 980 млн руб. Первый купон по выпуску составляет 17.5 %. / Cbonds
- n **ФСФР** 12 ноября зарегистрировала выпуск облигаций **ССМО ЛенСпецСМУ** серии 01 на сумму 2 млрд руб. / Cbonds
- n **АФК Система** выставила оферту по планируемым облигациям 3-й серии объемом 19 млрд руб. через три года после начала обращения облигаций. Срок обращения выпуска семь лет. / Finam

Кредиты / Займы

- n **Россельхозбанк** открыл **ЛСР** пятилетние кредитные линии на \$ 100 млн. Ранее ЛСР отмечала, что хочет привлечь кредитные линии на 10 млрд руб. в ноябре-декабре 2009 года в дополнение к уже открытым лимитам на 5 млрд руб. Часть этих денег пойдет на погашение облигационного займа объемом 2 млрд руб. в декабре 2009 года, а также на исполнение оферты по выпуску на 5 млрд руб. в феврале 2010 года. / Reuters
- n **Сбербанк** открыл кредитную линию предприятию **Кокс** в Кемеровской области с лимитом в 3 млрд руб. на срок до 3 лет. / Finam

Рейтинги

- n Fitch 13 ноября 2009 г. подтвердило долгосрочные рейтинги дефолта эмитента «В» пяти российских банков: **Банка Санкт-Петербург, Московского кредитного банка, Еврофинанс Моснарбанка, Национального Резервного Банка и РосЕвроБанка**. Прогноз по рейтингам Еврофинанс Моснарбанка, Национального Резервного Банка и РосЕвроБанка – «Стабильный», что отражает существенные возможности этих банков по абсорбированию убытков, в то время как у Банка Санкт-Петербург и Московского кредитного банка «Негативный» прогноз по рейтингам с учетом их более умеренного запаса капитала. / Fitch

Внутренний рынок**Вторичный рынок: консолидация продолжается**

В пятницу совокупный объем сделок с корпоративными и муниципальными облигациями составил почти 15.5 млрд руб., при этом более 80 % всех торгов проводилось в режиме переговорных сделок. Активность с бумагами госсектора практически сошла на нет.

В пределах 30 б.п. подорожали ЕАБР-03, Мосэнерго-1, МТС-04, ТГК-1-02. Существенные обороты без изменения цен показали ВТБ-5 (2 млрд руб.) и Система-2 (0.4 млрд руб.).

Среди облигаций Москвы наблюдалось разнонаправленное движение котировок: выпуски Москва-39, 45, 58 и 62 подешевели в диапазоне от 10 до 25 б.п., выпуски Москва-50, 56 и 59 прибавили около 15 б.п. Наиболее сильно смотрелся выпуск Москва-54, который за день подорожал на 60 б.п. При этом он остается самым высокодоходным среди бумаг города, предоставляя покупателям 9.76 % годовых.

В корпоративном сегменте высокая активность наблюдалась в бумагах РЖД, пять выпусков которого вошло в наш список облигаций с наибольшими дневными объемами. Совокупный оборот бумаг этого эмитента составил 2.6 млрд руб. Котировки РЖД-10, 11 и 12 выросли на 10-60 б.п. Крупные сделки с РЖД-14 совершались по 101.9 % от номинала с доходностью 8.76 % и лишь последняя сделка увела котировки этой бумаги на полфигуры ниже закрытия предыдущего дня. А вот выпуск РЖД-16 действительно продавали на 55 б.п. ниже.

Выпуск Красноярского края, размещенный в конце прошлой неделе, дебютировал на вторичном рынке в пятницу по цене 101.39 % от номинала, что соответствует доходности 10.85 %. Таким образом, с момента размещения доходность бумаги снизилась на 82 б.п. На этом фоне выпуски Самарской области-3 и 6 выглядят очень привлекательно для инвестиций: в пятницу за чуть более короткий 3-й выпуск с дюрацией 1.5 года можно было получить почти 12 % годовых, за 6-й выпуск с дюрацией 2.2 года – 12.21 %.

Биржевые торги отдельными бумагами*

Выпуск	Оборот, млн. руб.	Сделки	Объем млн. руб.	Погашение	Оферта	Close	Цена посл.	Изм. %	Yield, %
ВК-Инвест3	1226.40	3	10000	08.07.2014	12.07.2011	108.40	107.01	-1.39	10.74
ВТБ - 5 об	2079.35	23	15000	17.10.2013	22.04.2010	103.12	103.18	0.06	7.76
ВТБ-ЛизФ03	164.11	4	5000	07.06.2016	15.06.2010	102.50	102.50	0.00	9.89
ВТБ-ЛизФ04	2316.61	9	5000	07.06.2016	15.06.2010	102.75	102.50	-0.25	9.89
ГАЗПРОМ А4	18.33	37	5000	10.02.2010		100.26	100.29	0.03	7.05
ГАЗФин 01	10.13	22	5000	08.02.2011		84.95	85.98	1.03	35.09
ЕАБР03	291.77	18	5000	25.10.2016	01.11.2011	100.65	100.93	0.28	10.21
КБРенКап-1	54.95	45	2000	02.03.2010		99.05	98.90	-0.15	19.01
КраснЯрКр4	1016.28	20	10200	08.11.2012		-	101.39	0.00	10.85
ЛБР-Интер1	0.24	67	300	26.11.2009		64.99	64.80	-0.19	>200
МГор56-об	427.72	16	20000	22.09.2016		89.35	89.48	0.13	9.76
Метсерв-Ф1	7.37	31	1500	23.05.2012	26.05.2010	96.95	96.85	-0.10	19.31
Мосэнерго1	150.64	8	5000	13.09.2011		104.00	104.30	0.30	10.10
МТС 04	189.74	10	15000	13.05.2014	19.05.2011	109.15	109.35	0.20	9.67
ОГК-6 01об	239.27	22	5000	19.04.2012	22.04.2010	99.00	99.25	0.25	9.53
РазгуляйФ4	175.12	3	3000	22.05.2013	25.05.2011	70.01	80.20	10.19	37.75
РЖД-10обл	174.58	15	15000	06.03.2014		117.80	118.00	0.20	10.01
РЖД-11обл	205.40	4	15000	18.11.2015	26.05.2010	103.00	103.10	0.10	7.57
РЖД-12обл	1257.88	7	15000	16.05.2019	24.11.2011	109.90	110.50	0.60	9.32
РЖД-14обл	204.02	6	15000	07.04.2015	13.04.2010	102.00	101.55	-0.45	9.66
РЖД-16 обл	736.88	3	15000	05.06.2017	13.06.2011	108.00	107.45	-0.55	9.36
Система-02	416.68	18	20000	12.08.2014	14.08.2012	106.00	106.00	0.00	12.47
ТГК-1 02	193.42	15	5000	01.07.2014	11.07.2011	109.00	109.12	0.12	11.10
Томск.об-7	183.33	3	2500	27.11.2013		100.50	100.55	0.05	13.19
Х-М Банк 1	201.98	4	3000	31.10.2011	01.11.2010	100.15	101.18	1.03	12.00
ЭнергмашФ1	1.51	52	700	22.11.2011	24.11.2009	90.91	91.49	0.58	>200

Источник: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

* - облигации с оборотом свыше 200 млн руб или числом сделок больше 30

Чего ждать на этой неделе?

Текущая неделя, скорее всего, начнется с невысокой активности на вторичном рынке рублевых бондов по причине начала налоговых платежей (сегодня – ЕСН и акцизы), а также давления размещений на первичном рынке и попыток повторно вывести на рынок бумаги, выкупленные по офертам. В целом, мы не ожидаем существенного изменения котировок обращающихся выпусков облигаций в течение недели.

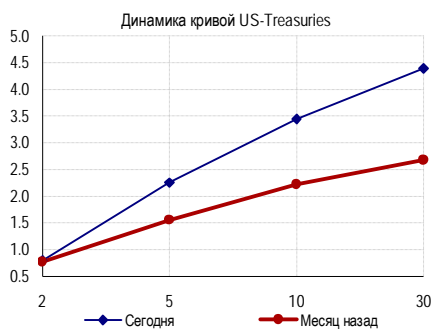
Всего на текущей неделе нас ожидают новые выпуски на сумму 6.5 млрд руб.: 18 ноября начнет размещение Внешпромбанк на 1.5 млрд руб., 19 ноября – ММК на 5 млрд руб. Кроме того, 20 ноября Ситроникс собирается провести вторичное размещение своего дебютного выпуска на сумму 450 млн руб.

Интересно, что Минфин не спешит заявлять о новом размещении облигаций в ближайшую среду, даже несмотря на удачный аукцион прошлой недели. В конце недели снижения котировок госбумаг не наблюдалось, однако резкое сокращение оборотов с ОФЗ в пятницу может быть признаком снижения интереса инвесторов к данному сегменту бумаг. Полагаем, что перед аукционами по новым бумагам Минфин проведет «тестирование» рынка доразмещением выпусков ОФЗ.

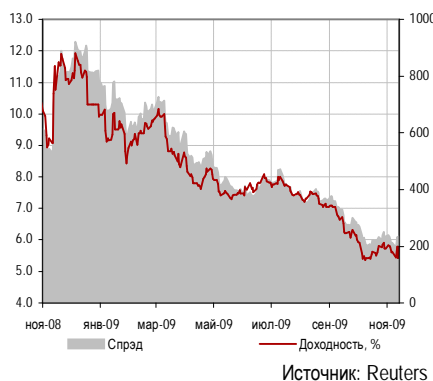
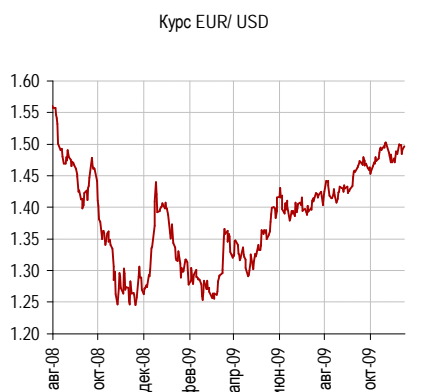
На этой неделе, 16 и 18 ноября, Москомзайм планировал разместить 64-й и 65-й выпуски объемами по 40 млрд руб. каждый. Как мы понимаем, размещение будет техническим, так как Правительство Москвы заявляло, что в текущем году не собирается больше размещать долговые ценные бумаги. Очевидно, инвесторы смогут приобрести данные бумаги только в следующем году.

Екатерина Горбунова

Глобальные рынки



Источник: Reuters



Источник: Reuters

Доходности UST снижаются

Котировки UST ратстут накануне выступления Бена Бернанке в Экономическом Клубе Нью-Йорка, которое состоится в 20:15 по МСК. Рынки ждут, что речь Бернанке не будет отличаться от всей предыдущей риторики относительно необходимости поддержания процентных ставок на низком уровне еще долгое время.

Кривая US-Treasuries

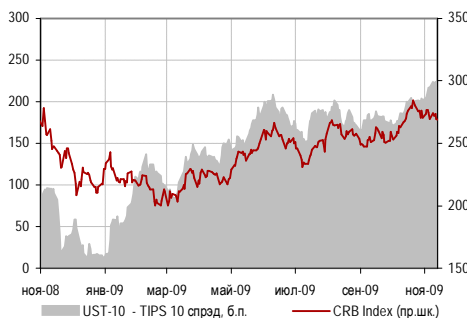
	YTM, %		Изм-е, б.п.			
	тек.	изм-е	13-ноя-09	d	w	YTD
UST 02	0.83	2	0.81	0	-10	4
UST 05	2.25	0	2.25	0	-12	70
UST 10	3.40	-5	3.44	0	-8	122
UST 30	4.32	-7	4.39	0	-1	171

Источники: REUTERS

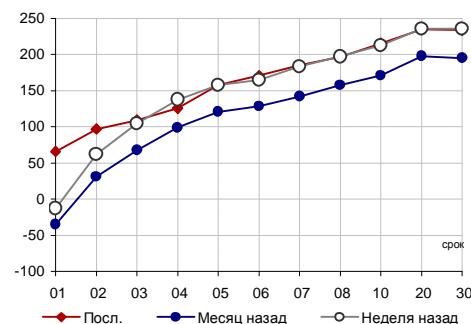
Макростатистика: все внимание к инфляции

На этой неделе график публикаций экономических данных ожидается очень плотный. Сегодня очень большое значение будет иметь динамика розничных продаж в октябре (ожидается рост на 0.5 % к уровню сентября) и производственным запасам (-0.7 %). Завтра не менее интересными будут цифры по динамике промышленных цен, статистика счета капитала (покупки госбумаг в сентябре) и индекс промышленного производства.

Спрэд UST-10 – TIPS-10 & Индекс CRB



Кривая спредов UST - TIPS



Источники: Bloomberg

В среду внимание инвесторов привлекут данные по динамике потребительских цен (+0.2 %), еженедельная статистика ассоциации ипотечных банкиров и данные по числу разрешений и начатым строительств жилья.

Статистика по инфляции будет очень важна на фоне недавней коррекции инфляционных ожиданий. Последнее значение спреда UST-10 – TIPS-10 находится на уровне 216 б.п. что немного ниже максимума за последний год, достигнутого неделю назад.

Закончится неделя публикацией индекса опережающих индикаторов и еженедельным отчетом о состоянии рынка труда.

Торговый баланс США: заметно хуже ожиданий

В пятницу статистика торгового баланса оказалась заметно хуже ожиданий, однако это не оказало заметного влияния на котировки UST. Дефицит торгового баланса в сентябре составил \$ 36.47 млрд вместо ожидавшихся \$ 31.65 млрд. По сравнению с показателями августа стоимость импортных товаров выросла на 5.8 %, а экспорт прибавил всего 2.9 %.

Основной причиной ухудшения показателей торгового баланса стало увеличение торгового дефицита с Китаем (с \$ 20.2 до \$ 22.4 млрд) и рост стоимости импортируемых нефтепродуктов, средняя цена которых выросла с \$ 64.75 за баррель до \$ 68.17 за баррель. Вырос и объем импортируемых нефтепродуктов – с 338.5 млн барр. до 362. млн барр.

Еврооблигации EM: итоги недели

Прошедшая неделя оказалась благоприятной для еврооблигаций EM, спреда которых снизились в среднем на 20 б.п. к доходностям базовых активов, а стоимость выросла на 1.6 %. Российский сегмент прибавил 1.7 %, а сокращение спреда составило 25 б.п.

Динамика индексов EMBI+

	Индекс			Спрэд				
	13-ноя-09	d	w	YTD	13-ноя-09	d	w	YTD
EMBI+	492.1	0.1%	1.6%	25.7%	305	3	-20	-393
EMBI+ Россия	547.8	0.2%	1.7%	36.7%	224	4	-25	-524
EMBI+ Украина	220.8	-1.8%	-0.2%	104.7%	1050	-24	-35	-1684
EMBI+ Мексика	427.8	0.2%	1.6%	10.4%	182	3	-16	-198
EMBI+ Бразилия	747.8	0.0%	1.5%	11.4%	216	4	-20	-223
EMBI+ Венесуэла	551.8	-0.2%	0.1%	64.3%	999	3	2	-866
EMBI+ Турция	342.3	0.3%	1.7%	23.0%	240	3	-22	-309
EMBI+ Аргентина	105.3	0.2%	0.8%	121.6%	733	4	-4	-1009

Источники: JP Morgan, REUTERS

Корпоративные еврооблигации

По итогам прошедшей недели котировки корпоративных еврооблигаций смогли укрепить свои позиции на фоне роста интереса инвесторов к риску EM. Мы рекомендуем инвесторам обратить внимание на облигации частных розничных банков в связи с появлением неофициальной информации об интересе Сбербанка к сегменту POS-кредитования (см комментарий ниже).

Корпоративные еврооблигации: нефинансовый сектор

Выпуск	Валюта	Объем	Погашение	Цена, %	YTM, %	Dur	Изм-е за неделю		Рейтинг
							Цена, %	YTM, б.п.	
GAZP' 16	USD	1350	22.11.16	97.3	6.69	5.4	1.62	-29	- / Baa1 / BBB
GAZP' 19	USD	2250	23.04.19	113.0	7.32	6.4	0.76	-12	BBB / (P)Baa1 / BBB
GAZP' 20	USD	1250	01.02.20	103.0	0.00	7.1	0.46	-6	BBB+ / - / BBB+
GAZP' 22	USD	1300	07.03.22	92.1	7.50	8.1	1.29	-16	BBB / Baa1 / BBB
GAZP' 34	USD	1200	28.04.34	110.7	7.65	10.7	1.49	-14	BBB / Baa1 / BBB
GAZP' 37	USD	1250	16.08.37	95.0	7.72	11.3	2.83	-25	BBB / Baa1 / BBB
NovorosPort' 12	USD	300	17.05.12	99.1	7.39	2.2	0.14	-6	BB+ / Ba1 / -
EuroChem' 12	USD	300	21.03.12	99.4	8.17	2.1	0.15	-7	BB / - / BB
Evrax' 13	USD	1300	24.04.13	103.1	7.81	2.9	5.93	-198	B+ / B2 / B+
Evrax' 15	USD	750	10.11.15	100.7	8.10	4.6	3.39	-72	B+ / B2 / B+
VIP' 16	USD	600	23.05.16	102.7	7.71	4.8	1.09	-22	BB+ / Ba2 / -
VIP' 18	USD	1000	30.04.18	106.8	8.01	5.9	1.67	-28	BB+ / Ba2 / -
TNK-BP' 17	USD	800	20.03.17	96.6	7.24	5.6	1.79	-31	BB+ / Baa2 / BBB-
TNK-BP' 18	USD	1100	13.03.18	101.6	7.61	6.0	1.43	-23	BB+ / Baa2 / BBB-

Источники: Bloomberg

Егор Федоров

Корпоративные новости

РСБУ АЛРОСА за 9 мес. 2009 г.: долговая нагрузка зашкаливает

Выручка АЛРОСА за 9 месяцев 2009 г. по РСБУ составила 39.3 млрд. руб. (-22.5 % год-к-году) при оценочной EBITDA в размере 13.9 млрд руб. и чистом убытке 8.8 млрд руб.

Долговые метрики алмазной компании выглядят крайне слабо: совокупный долг составляет 135.8 млрд руб и почти в 10 раз превышает EBITDA. Процентные выплаты (13.3 млрд руб. за период) «съедают» почти всю величину EBITDA.

Кредитоспособность компании в настоящее время в большей степени зависит от государства, которое обеспечивает компанию гарантированными закупками продукции в Гохран, а также делает возможным рефинансирование кредитов и займов, 80 % которых являются краткосрочными.

На наш взгляд, при спреде в 220-230 б.п. к кривой Газпрома еврооблигации Alrosa' 14 (8.55 %) выглядят крайне непривлекательно. С точки зрения relative value, инструменты российских металлургических компаний, которые торгуются с идентичной доходностью, смотрятся лучше.

В конце прошлой недели предложение по пересмотру ковенантов в выпусках Evraz Group вызвало ажиотажный рост всех 3 облигационных инструментов. В этой связи евробонды Severstal' 13 (9.0 %) – самое выгодное вложение, так как их премия к Evraz' 13 превысила 100 б.п.

Леонид Игнатьев

МТС нарастил долг перед покупкой Комстар-ОТС: US GAAP за 9 мес. 2009 г.

В пятницу МТС опубликовала финансовые результаты за 3-й квартал 2009 г., которые не преподнесли особых сюрпризов: выручка, OIBDA и чистая прибыль превысили консенсус-прогноз на 3 %. Согласно ожиданиям компании, по итогам года выручка может составить \$ 8.25 млрд, что предполагает рост в 4-м квартале на 8 %. С учетом укрепления рубля в 4-м квартале на 4-5 %, данный прогноз не выглядит очень оптимистично.

Выручка МТС в 3-м квартале 2009 г. увеличилась на 12 % кв-к-кв (в долл. США), составив \$ 2.27 млрд. В России выручка увеличилась на 10 % кв-к-кв (в руб.), в том числе благодаря росту продаж мобильных телефонов (помимо восстановления спроса на рынке телефонов в октябре МТС приобрела 100 % ритейлера «Телефорум»). Рост выручки от услуг составил около 8 % кв-к-кв из-за увеличения количества абонентов на 2 % и роста ARPU на 4 % благодаря сезонному увеличению средней стоимости минуты разговора, а также росту доли неголосовых услуг. Тем не менее рост выручки от услуг продолжил замедляться до 1 % в годовом сравнении (с 2.5 % во 2-м квартале).

Рентабельность по OIBDA, как и ожидалось, немного снизилась по сравнению с уровнем предыдущего квартала до 46.9 %, учитывая увеличение доли розничного бизнеса в выручке. Без учета ритейла рентабельность немного увеличилась – с 50.6 до 50.7 %.

По итогам года МТС инвестировала уже около \$ 1.3 млрд, что составляет 22 % выручки за 9 месяцев. По планам компании, в 2009 г. будет инвестировано \$ 1.8 млрд, то есть почти \$ 500 млн за последний квартал.

Долг в третьем квартале увеличился на \$ 2.5 млрд, поскольку компания аккумулировала денежные средства для приобретения КОМСТАР-ОТС. Чистый долг на конец отчетного периода не превысил \$ 3.0 млрд: таким образом, долговая нагрузка в терминах «Чистый долг/ЕБИТДА» очень консервативна (не более 0.8x). Мы ожидаем, что после завершения сделки по выкупу Комстар-ОТС долговая нагрузка увеличится не более чем в 1.5 раза. Это приемлемый для МТС уровень.

Корпоративные еврооблигации: МТС, Система

Выпуск	Валюта	Объем	Погашение	Цена, %	YTM, %	Dur	Изм.-е за день	
							Цена, %	YTM, б.п.
MTS' 10	USD	400	14.10.10	103.7	4.18	0.9	-0.02	1
MTS' 12	USD	400	28.01.12	104.8	5.64	2.0	0.01	-1
Sistema' 11	USD	350	28.01.11	102.2	6.93	1.1	-0.04	3

Источники: Bloomberg

Еврооблигации МТС имеют непривлекательно низкую доходность. Евробонды материнской Системы торгуются со спрэдом в 250 б.п. к кривой МТС, хотя мы находим, что разница в кредитном качестве не должна превышать 100 б.п. Вместе с тем, учитывая перспективы рынка евробондов и рублевых облигаций в ближайшие месяцы, мы считаем, что спрэд Система-МТС все же лучше покупать на локальном рынке: Система-2 имеет доходность 12.5 % и премию к МТС-5 на уровне 200 б.п.

Сабина Мухамеджанова, Леонид Игнатъев

Интерес Сбербанка к рознице принесет оживление в облигации частных банков

Сбербанк рассматривает возможность выхода на рынок экспресс-кредитования в торговых сетях (POS-кредитование). Коммерсант сообщает, что банк вел переговоры о покупке ХКФ Банка; возможность продажи бизнеса рассматривали также банки «Ренессанс Кредит» и «ДжиИ Мани Банк». Окончательного решения в отношении развития POS-кредитования в Сбербанке пока не принято.

Развитие сегмента розничного кредитования заложено в стратегии развития Сбербанка до 2014 года. Покупка одного из ведущих игроков рынка POS-кредитования ускорит выход в один из самых высокодоходных сегментов розничного кредитования. У нас нет никаких сомнений в том, что Сбербанк способен не только занять лидирующую позицию в этом сегменте, но и заметно потеснить конкурентов за счет более низкой стоимости фондирования. В перспективе выход Сбербанка на данный рынок сможет привести также к заметному снижению ставок розничного кредитования.

По нашим оценкам, покупка крупнейшего из упомянутых банков - ХКФ Банка - может обойтись Сбербанку в 25.0 - 37.5 млрд руб. Влияние потенциальной сделки на кредитный портфель Сбербанка минимально. Розничный портфель ХКФ Банка, по нашим оценкам, не превышает 4 % от розничного портфеля Сбербанка.

Госбанки намерены агрессивно развивать потребительское кредитование в ближайшие годы, и мы не исключаем активизации процессов поглощения наиболее заметных игроков в сегменте розничного кредитования.

К сожалению, пока данная информация не получила официального подтверждения, рост в бумагах ХКФ банка можно отнести к спекулятивной игре. В случае официального объявления о потенциальной сделке кривые как еврооблигаций, так и рублевых еврооблигаций ХКФ Банка ждет серьезная переоценка.

Интерес Сбербанка к развитию розничного сектора и его заинтересованность в стимулировании роста розничного кредитного портфеля за счет покупки заметных игроков сможет привести к оживлению в сегмент рублевых и еврооблигаций частных банков – лидеров розничного кредитования.

Корпоративные еврооблигации: банки

Выпуск	Валюта	Объем	Погашение	Цена, %	YTM, %	Dur	Изм-е за неделю		Рейтинг
							Цена, %	YTM, б.п.	
Sber' 11	USD	750	14.11.11	104.4	3.54	1.9	0.51	-29	- / A3 / BBB
Sber' 13	USD	500	15.05.13	104.7	4.96	3.1	0.62	-20	- / A3 / BBB
HCFB' 10	USD	200	11.04.10	101.3	6.22	0.4	0.00	-13	B+ / Ba3 / -
HCFB' 11	USD	500	20.06.11	100.6	10.56	1.4	-0.07	4	B+ / Ba3 / -
RStand' 10	USD	500	07.10.10	93.8	15.17	0.8	0.26	-18	B+ / Ba3 / -
RStand' 10-2	USD	400	29.06.10	96.7	14.20	0.6	0.19	-17	B+ / Ba3 / B+
RStand' 15	USD	200	16.12.15	91.0	12.16	4.2	0.00	1	B- / B1 / -
RStand' 16	USD	200	01.12.16	89.3	11.51	1.7	-0.28	6	B- / B1 / -

Источники: Bloomberg

Егор Федоров

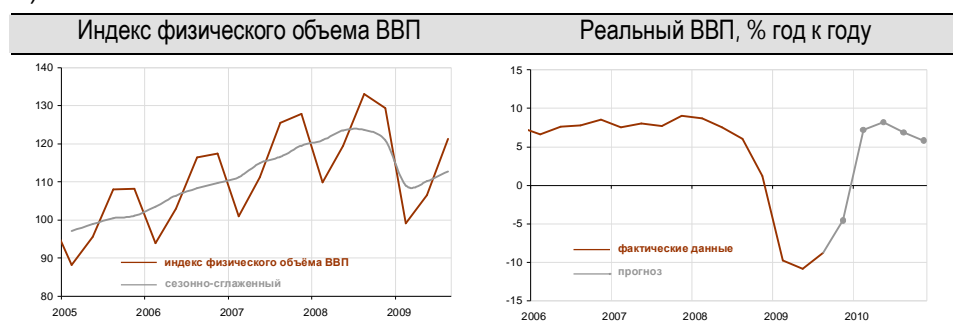
Экономика

Оценки Росстата подтверждают рост экономики в 3-м квартале

Росстат опубликовал предварительную оценку ВВП за 3-й квартал. Согласно этим данным, рост реального ВВП в 3-м квартале по отношению к предыдущему кварталу составил 13.9 %, при этом год к году ВВП снизился на 8.9 %.

Представленные цифры несколько лучше предварительных данных МЭР, которое оценивало рост квартал к кварталу на уровне 13.2 %, а снижение год к году – на уровне 9.4 %.

Росстат не приводит оценку снижения ВВП по итогам 9 месяцев. Опираясь на квартальные данные Росстата, мы оцениваем это снижение на уровне 9.8 % (оценка МЭР – на уровне 10.0 %).



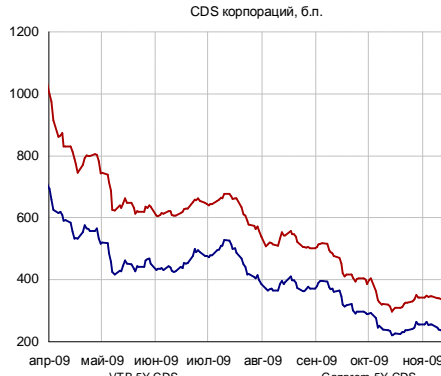
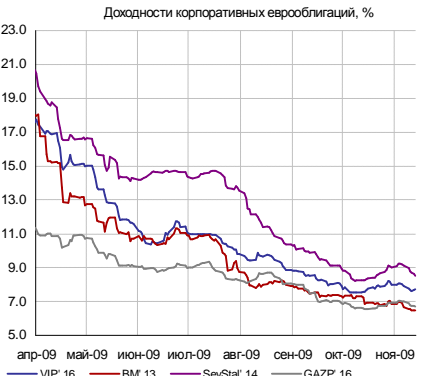
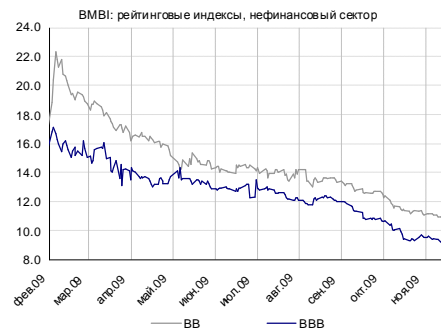
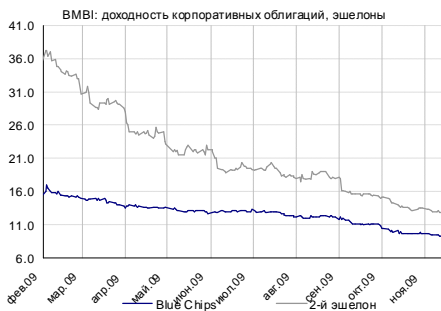
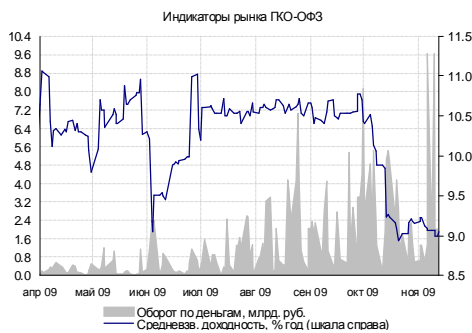
Источники: Росстат, Аналитический департамент Банка Москвы

Данные Росстата подтверждают, что в 3-м квартале российская экономика продемонстрировала уверенный подъем. Напомним, что МЭР оценивало рост ВВП с учетом сезонного сглаживания на уровне 0.6 % по отношению к предыдущему кварталу. По нашим оценкам, этот показатель превысил 1 %.

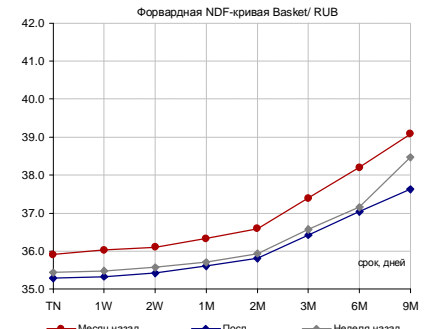
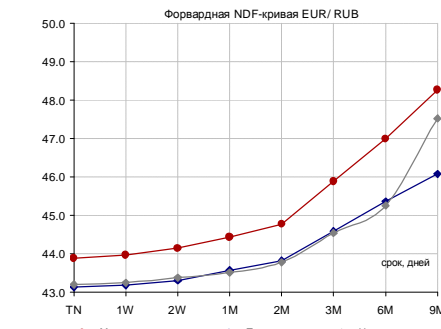
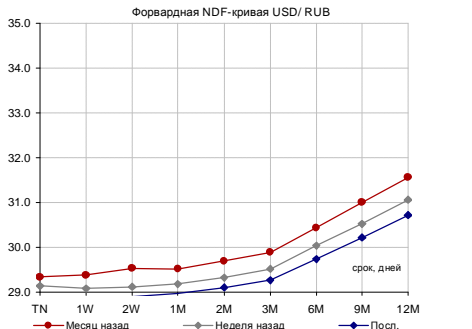
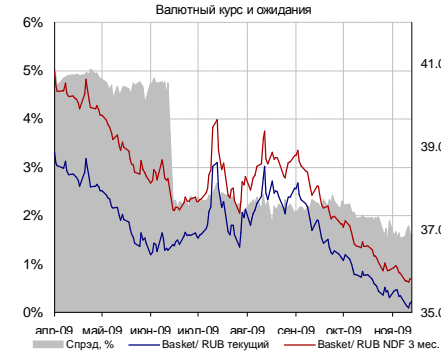
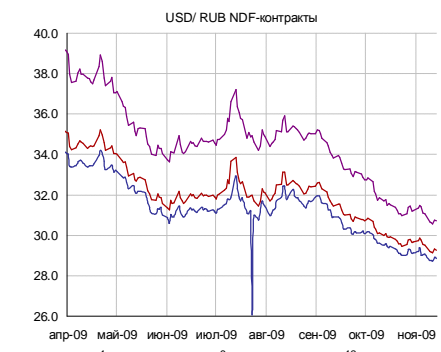
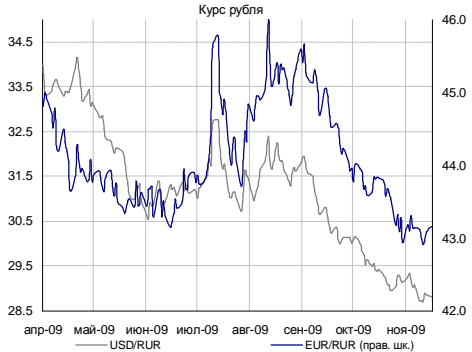
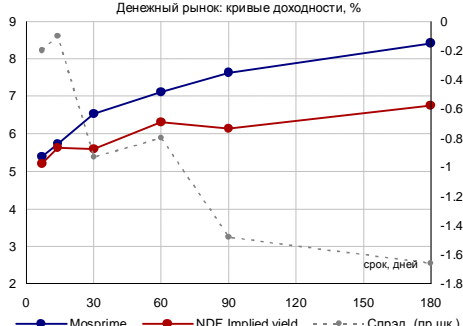
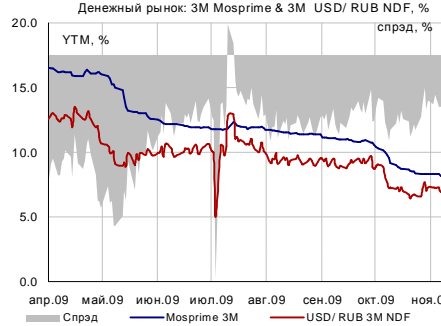
Мы ожидаем сокращение ВВП по итогам текущего года на 8 % (возможно, чуть больше). В следующем году мы прогнозируем рост на уровне 7 %.

Кирилл Тремасов

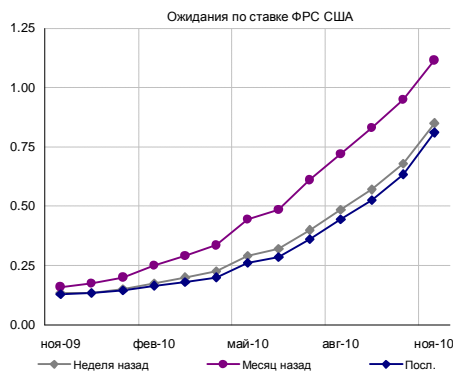
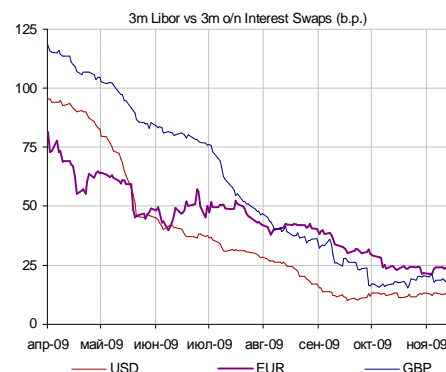
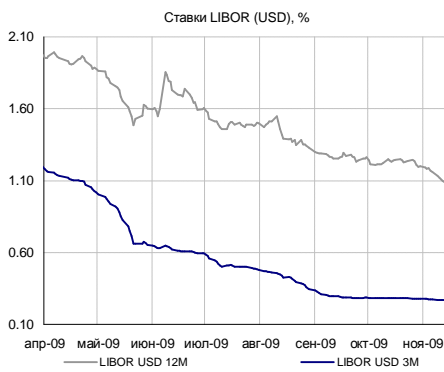
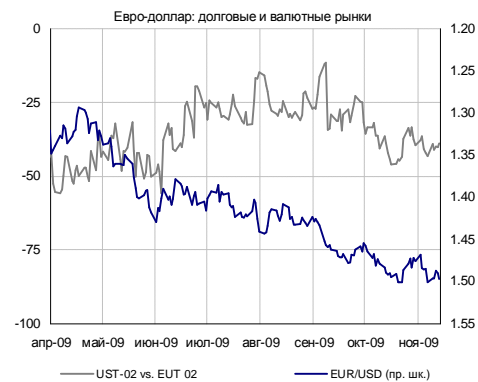
Российский долговой рынок



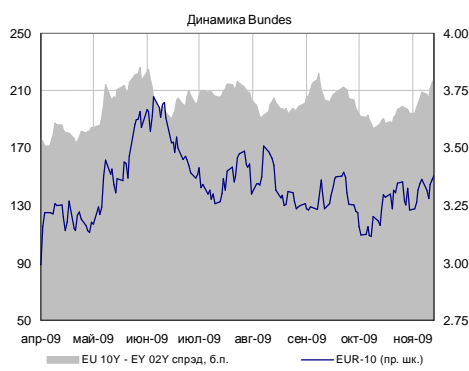
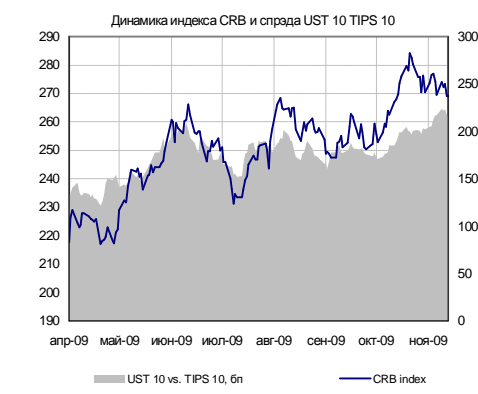
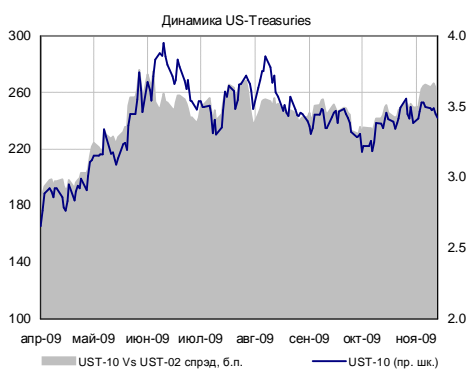
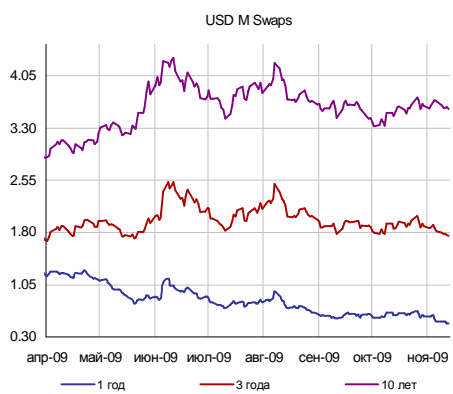
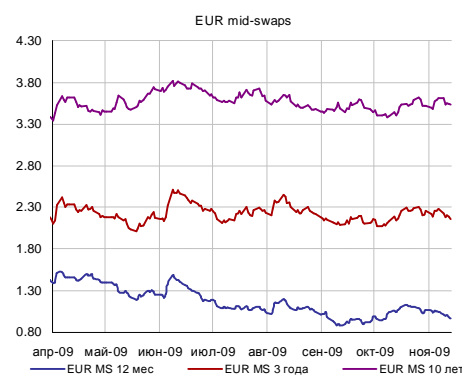
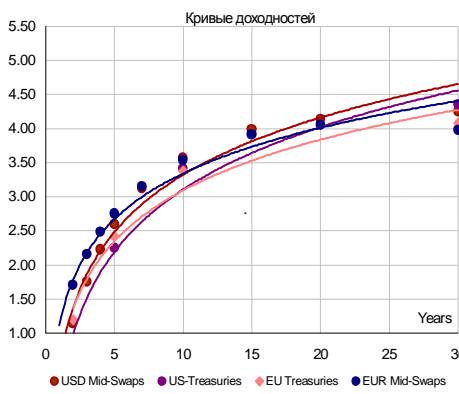
Денежно-валютный рынок



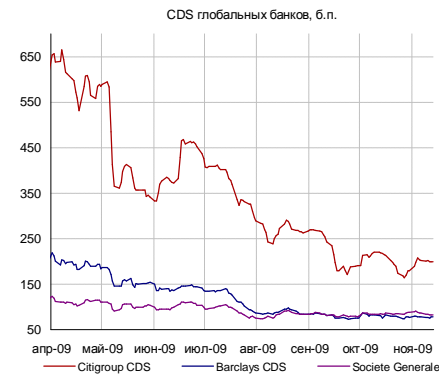
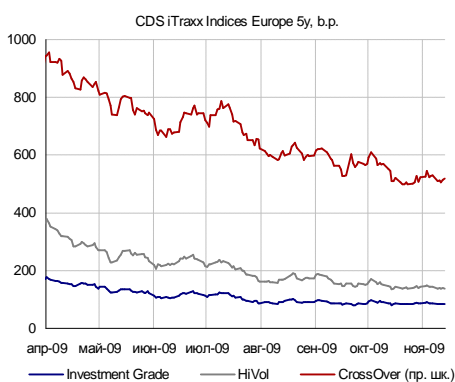
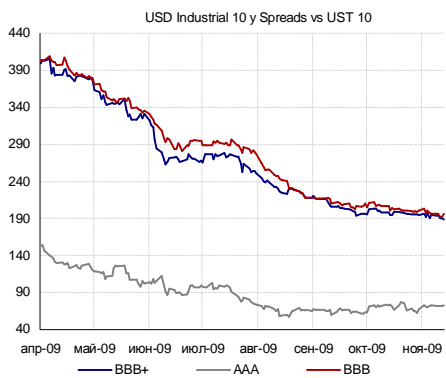
Глобальный валютный и денежный рынок



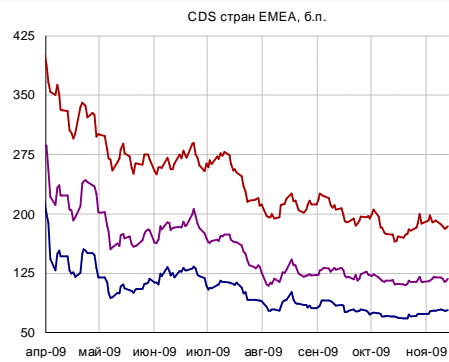
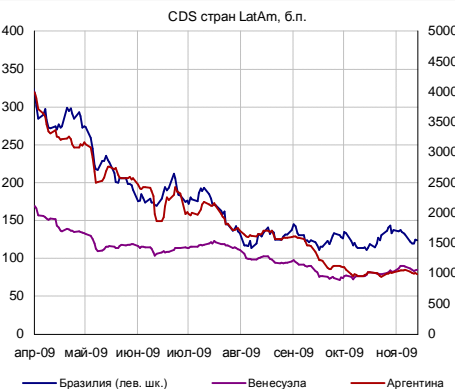
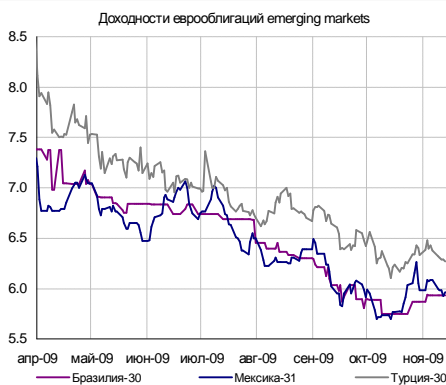
Глобальный долговой рынок



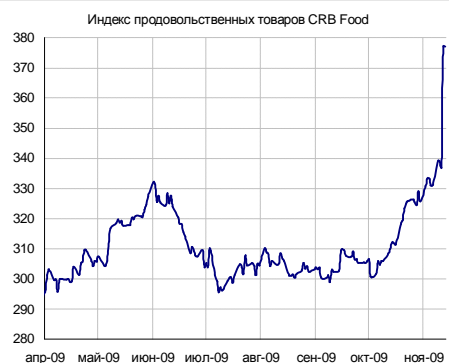
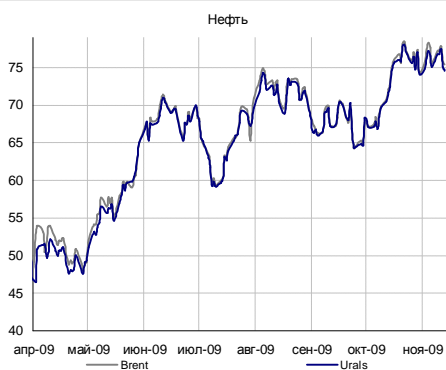
Глобальный кредитный риск



Emerging markets



Товарные рынки



Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

КАЛЕНДАРЬ ОФЕРТ И ПОГАШЕНИЙ

Дата*	Выпуск	В обращении, млн. руб.**	Событие	Цена оферты, %	Выплата, млн. руб.
СЕГОДНЯ	ВТБ-ЛизФ01	6 154	Оферта	100	6 154
17.11.2009	Лукойл2обл	6 000	Погаш.	-	6 000
17.11.2009	МЗБанк1	800	Погаш.	-	800
17.11.2009	РусМедГр	500	Погаш.	-	500
17.11.2009	ТензорФ-01	500	Погаш.	-	500
18.11.2009	Бахетле-1	1 000	Оферта	100	1 000
18.11.2009	Инпром 03	1 300	Оферта	100	1 300
18.11.2009	МвидеоФ-01	2 000	Погаш.	-	2 000
18.11.2009	ОХЗ-Инв 01	900	Погаш.	-	900

Аналитический департамент

Тел: +7 495 624 00 80

Факс: +7 495 925 80 00 доб. 2822

Bank_of_Moscow_Research@mmbank.ru
Директор департамента

Тремасов Кирилл

Tremasov_KV@mmbank.ru
Управление рынка акций
Стратегия, Экономика

Тремасов Кирилл

Tremasov_KV@mmbank.ru

Волов Юрий

Volov_YM@mmbank.ru
Нефть и газ

Коваленко Константин

Kovalenko_KI@mmbank.ru

Вахрамеев Сергей

Vahrameev_SS@mmbank.ru
Электроэнергетика

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru

Рубинов Иван

Rubinov_IV@mmbank.ru
Металлургия, Химия

Волов Юрий

Volov_YM@mmbank.ru

Кучеров Андрей

Kuchеров_AA@mmbank.ru
Банки, денежный рынок

Федоров Егор

Fedorov_EY@mmbank.ru
Потребсектор, телекоммуникации

Мухамеджанова Сабина

Muhamedzhanova_SR@mmbank.ru
Машиностроение/Транспорт

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru
Управление долговых рынков

Игнатъев Леонид

Ignatiev_LA@mmbank.ru

Горбунова Екатерина

Gorbunova_EB@mmbank.ru

Турмышев Дмитрий

Turmyshev_DS@mmbank.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 Банк Москвы рассматривает в качестве достоверных. Однако Банк Москвы, 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 единственно 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.

Банк Москвы, его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе.

Банк Москвы, 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. Банк Москвы 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 Банка Москвы. Банк Москвы не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего документа или любой его части.