



Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	УТМ/УТР, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	82.74	-0.52	-0.62	Евраз' 13	108.22	-0.17	5.34	7
Нефть (Brent)	83.38	-1.01	-1.20	Банк Москвы' 13	105.39	-0.12	4.96	0
Золото	1373.25	7.75	0.57	UST 10	109.91	-0.68	2.51	16
EUR/USD	1.4044	0.00	-0.07	РОССИЯ 30	121.98	-0.18	3.98	3
USD/RUB	30.4562	-0.02	-0.06	Russia'30 vs UST'10	147			-13
Fed Funds Fut. Prob окт.10 (1%)	8%	0.00%		UST 10 vs UST 2	213			7
USD LIBOR 3m	0.29	0.00	0.00	Libor 3m vs UST 3m	15			-1
MOSPRIME 3m	3.74	0.01	0.27	EU 10 vs EU 2	150			0
MOSPRIME o/n	2.63	0.00	0.00	EMBI Global	276.64	-1.40		-4
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	1196.73	-15.94	8.82	Russia CDS 10Y \$	154.21	1.27		5
Сальдо ликвид.	43	0.00	0.00	Gazprom CDS 10Y \$	195.00	-0.76		-2

Источник: Bloomberg

Ключевые события

Внутренний рынок

Денежный рынок: сильные позиции перед началом налогового периода
Вторичный рынок: выборочный рост
ВымпелКом снижает ориентиры, но выпуски остаются привлекательными

Глобальные рынки

Статистика из США разочаровала
Новости первичного рынка
Российские евробонды: фиксация прибыли
События текущего дня

Корпоративные новости

Mirax Group: предложение от которого нельзя отказаться

Банковский сектор

Герман Греф повышает прогноз по чистой прибыли Сбербанка на 2010 г.

Экономика и политика

Банковский сектор резко увеличил размер внешнего долга

Новости коротко

Корпоративные новости

■ **Северо-Западный банк Сбербанка** усиливает команду топ-менеджеров. Глава банка Александр Говорунов на этой неделе представил троих новых топ-менеджеров, курирующих проблемные активы, риски и розничный бизнес. Команда менеджеров, отвечающих за работу с крупнейшими заемщиками, начиная с весны 2010 г. обновилась почти на 90 %. Усиление Северо-Западного банка Сбербанка может ослабить позиции Банка «Санкт-Петербург» на рынке Санкт-Петербурга.

Кредиты / Займы

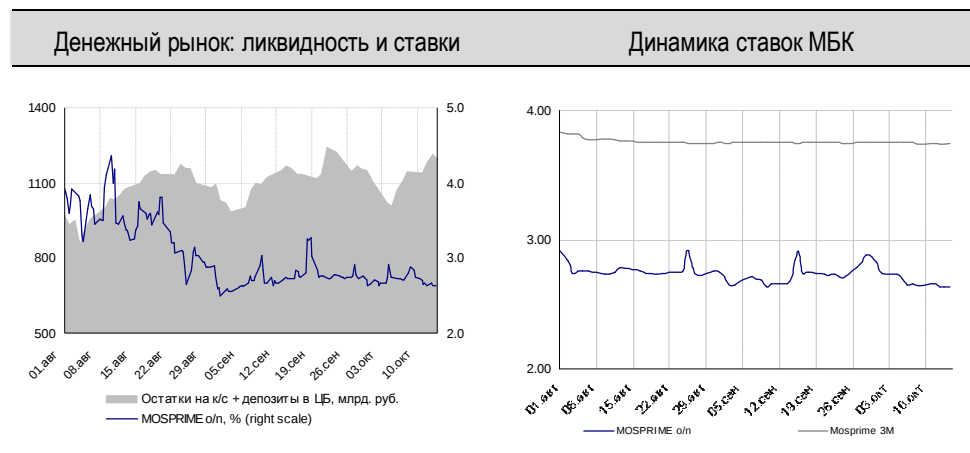
- **Сбербанк** открыл ТГК-16 кредитную линию объемом 5.5 млрд руб. сроком на три года. / Finam
- **Банк ГЛОБЭКС** открыл ЛК «УРАЛСИБ» кредитную линию объемом 1 млрд руб. на пять лет. / Прайм-ТАСС
- **Аптечная сеть 36.6** получила кредит **НОМОС-Банка** в размере 1.2 млрд руб. Кредит планируется направить на рефинансирование существующей задолженности компании.

- n **Объединенная зерновая компания** планирует разместить облигации сроком обращения 10 лет для выкупа сельскохозяйственных активов, находящихся на балансе у банков с государственным участием. / Cbonds
- n **Республика Коми** погасила семилетние облигации шестого выпуска на сумму 700 млн руб. / Cbonds
- n **РФА-Инвест** 21 октября начнет размещение облигаций серии 02 на 1 млрд руб. / Cbonds
- n **ИНГ Банк** планирует разместить два трехлетних выпуска облигаций серий 01 и 02 на 10 млрд руб. / Cbonds
- n **АКБ «Союз»** установил ставку шестого купона по облигациям 3-й серии объемом 2 млрд руб. на уровне 7.75 %. / Cbonds
- n **КНРГ Финанс** установила ставку третьего купона по дебютному выпуску облигаций на уровне 15.8 %. / Cbonds
- n **ФСФР** 14 октября 2010 года зарегистрировала выпуски **РВК-Финанс** серий 02 и 03 общим объемом 5 млрд руб. / Cbonds
- n **Сэтл Групп** намерен разместить биржевые облигации на 1 млрд руб. сроком на три года. / Finam
- n **Банк Восточный экспресс** начнет 21 октября размещение биржевых облигаций серии БО-05 на сумму 2 млрд руб. Ориентиры по доходности к 1.5-летней оферте – 9.0-9.5%. / Reuters
- n В Москве сегодня будут рассмотрены вопросы **сокращения программы заимствования** столицы. Глава Москомзайма С. Пахомов не исключает возможности отмены аукционов в текущем году. / Reuters

Денежный рынок: сильные позиции перед началом налогового периода

Налоговый период, стартующий сегодня с выплат в страховые фонды, привел к небольшому снижению уровня свободной ликвидности к концу недели с пиковых значений месяца. На утро пятницы объем средств на корсчетах и депозитах ЦБ составил 1158.8 млрд руб., что на 32.2 млрд руб. меньше соответствующего значения четверга.

Между тем ставки МБК остаются на комфортно низких уровнях, близких к годовым минимумам: однодневная ставка MosPrime со вторника находится на уровне 2.63 %, трехмесячная ставка прибавила за вчерашний день 1 б.п., отступив от минимума текущего года, и составила 3.74 %.



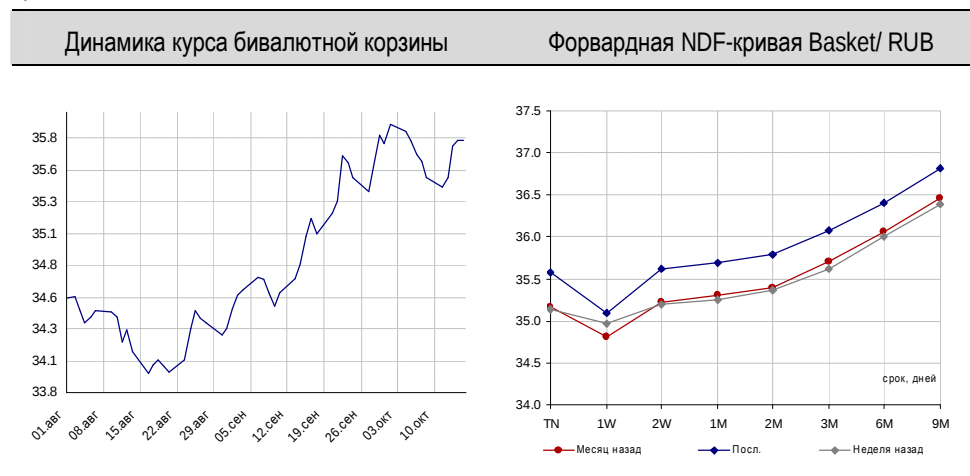
Источники: Bloomberg

Сегодняшние выплаты не окажут существенного влияния на ставки, а также на уровень ликвидности из-за относительно небольшого объема расходов. Традиционное повышение коротких ставок МБК мы ожидаем ближе к середине следующей недели, когда участники рынка начнут аккумулировать ликвидность для выплат 1/3 НДС за 3-й квартал 2010 г., а также акцизов и НДСПИ, расчеты по которым завершатся 20 и 25 октября.

До конца года ожидается существенное увеличение объема свободной ликвидности, о чем мы писали в «Ежедневном обзоре долгового рынка» от 14 октября. В связи этим, мы не видим в настоящий момент причин для изменения более чем комфортной для внутреннего рынка облигаций ситуации на денежном рынке.

Потенциальную угрозу рублевым бондам может таить в себе возможное ослабление рубля в случае, если «лишние» деньги, не дойдя до реального сектора, поступят на валютный рынок.

Вчера курс рубля по отношению к бивалютной корзине снизился на 9.27 копейки до 35.57 руб. Смещение форвардной NDF-кривой по корзине валют демонстрирует повышение ожиданий инвесторов относительно перспектив ослабления курса национальной валюты как по сравнению с данными недельной, так и месячной давности.



Источники: Bloomberg

Вторичный рынок: выборочный рост

Рублевый рынок долга вчера взял паузу после раллийной среды и торговался на невысоких оборотах в небольшом «плюсе» по большинству ликвидных выпусков.

В госсекторе, служившем драйвером роста накануне, вчера проходили не крупные сделки в коротких и среднесрочных выпусках без изменения котировок. По результатам дня, ценовой индекс ОФЗ, включенный в индекс BMBI, рассчитываемый Банком Москвы, остался на уровне четверга.

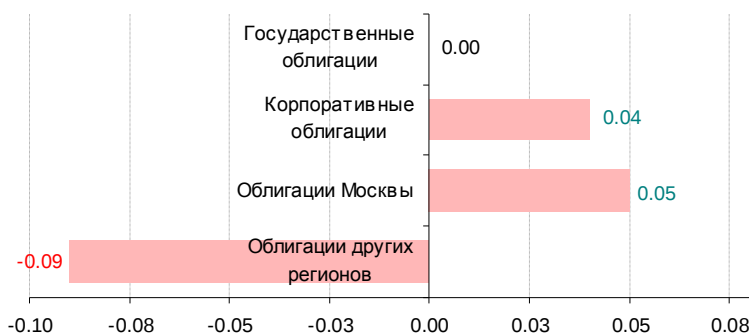
Корпоративным облигациям удалось вчера подрасти, при этом основной спрос был сосредоточен в выпусках blue chips. Ценовой индекс корпоративных выпусков прибавил 4 б.п.

Лидером по оборотам выступил выпуск Транснефть-3, который стал одной из наиболее ликвидной бумаг на внутреннем рынке после выхода на вторичные торги с конца сентября (ранее выпуск был заложен в ЦБ по операциям РЕПО). Вчера котировки этой бумаги прибавили еще 40 б.п. поднявшись до 107.9 % от номинала.

Облигации АПРОСы также пользуются устойчивым спросом покупателей. Опубликованная вчера сильная отчетность этой компании по МСФО за 1 пол. 2010 г. положительно отразилась на котировках выпусков Алроса-21 и Алроса-23, подросших на 20-45 б.п.

Неплохую динамику продолжают демонстрировать свежие выпуски ФСК, прибавившие за вчерашний день еще 5-10 б.п. Размещенный летом выпуск НК Альянс-3 вчера прибавил 10 б.п. и торгуется теперь на уровне 102 % от номинала с доходностью 9.12 %.

Изменение ценовых индексов облигаций по сегментам за 14 октября 2010 г.



Источники: BMBI, Аналитический департамент Банка Москвы

Биржевые торги наиболее ликвидными облигациями

Выпуск	Оборот, млн. руб.	Сделки	Объем млн. руб.	Погашение	Оферта	Close	Цена посл.	Изм, %	Yield, %
ОФЗ 46002	382.21	6	62000	08.08.2012		103.30	103.30	0.00	4.83
АПРОСА 21	337.6	11	8000	18.06.2015	25.06.2013	100.10	100.55	0.45	8.27
АПРОСА 23	1719.1	17	7000	18.06.2015		101.30	101.50	0.20	8.83
Альянс-03	318.3	14	5000	21.07.2020	30.07.2013	101.90	102.00	0.10	9.12
Газпромнефть-3	109.0	42	8000	12.07.2016	23.07.2012	114.19	114.18	-0.01	6.28
Газпромнефть-6	870.6	10	10000	09.04.2013		100.65	100.65	0.00	6.98
Зенит 3обл	10.1	48	3000	09.11.2011		101.68	101.65	-0.03	6.58
МГорб2-об	543.8	13	35000	08.06.2014		122.05	122.02	-0.03	6.76
Мечел 2об	130.4	60	5000	12.06.2013	15.06.2011	100.85	100.95	0.10	7.12
Мос.обл.8в	104.8	380	15200	11.06.2013		101.40	101.53	0.13	8.20
НижгортОбл5	271.2	11	3000	02.12.2012		106.75	106.78	0.03	7.08
РЖД-10обл	423.1	6	15000	06.03.2014		124.85	124.85	0.00	6.80
РосселхБ11	744.8	11	5000	30.01.2020	07.02.2013	104.15	104.05	-0.10	7.20
СамарОбл 5	308.6	12	7055	19.12.2013		103.30	103.15	-0.15	6.90
СУ-155 3об	50.2	263	3000	15.02.2012	16.02.2011	96.00	96.05	0.05	30.00
Транснф 03	6289.3	15	65000	18.09.2019	28.09.2011	107.50	107.90	0.40	1.51
ФСК ЕЭС-06	450.2	15	10000	15.09.2020	26.09.2013	100.60	100.70	0.10	7.00
ФСК ЕЭС-10	551.6	11	10000	15.09.2020	24.09.2015	101.15	101.20	0.05	7.59
ХКФ Банк-4	2986.3	36	3000	12.10.2011	13.04.2011	100.10	100.00	-0.10	7.29

* - облигации с оборотом свыше 250 млн руб. или числом сделок больше 30

Источники: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

ВымпелКом снижает ориентиры, но выпуски остаются привлекательными

ВымпелКом, неделю назад увеличивший объем размещаемых им облигаций вдвое, вчера сообщил о снижении ориентиров по выпускам. 19 октября эмитент планирует разместить выпуски серий 6-7 объемами по 10 млрд руб. с купоном на уровне 8.75-9 % при первоначальном ориентире 9-9.5 %. Сегодня закрывается книга заявок на покупку этих облигаций.

Мы уже писали ранее, что первоначальные ориентиры слишком привлекательны, чтобы быть реальными. Тем не менее, даже новый индикативный купон оставляет потенциал для роста размещаемых бумаг после выхода на вторичные торги. Доходность по новым выпускам составит, по нашим оценкам 8.94-9.2 % к погашению через пять лет. Для сравнения, в настоящий момент выпуск МТС-2 торгуется с доходностью 8.15 % на той же дюрации. Мы сохраняем нашу рекомендацию участвовать в размещении.

Екатерина Горбунова

Статистика из США разочаровала

В первой половине дня вчера макростатистики не было, ленту новостей заполняли отчетности за третий квартал европейских компаний, которые пока, как и американские отчетности, по большей части превосходят ожидания аналитиков. Опубликованной в 16.30 статистической информации из США удалось придать динамику рынкам, причем, скорее, негативную.

Относительно неплохо смотрелись данные по торговому балансу в августе, хотя дефицит внешней торговли увеличился больше ожиданий. Импорт вырос на 2.1 % за счет роста спроса американских компаний на автомобили и оборудование. Экспорт в августе увеличился меньше – на 0.2 %, благодаря спросу на американские продукты питания и промышленную продукцию.

Данные по безработице за первую неделю октября можно назвать негативными. Число первичных заявок на пособие по безработице увеличилось, но не настолько, чтобы поспособствовать повышению уверенности рынков в скором применении ФРС политики «количественного смягчения».

Совсем плохими оказались данные по ценам производителей в сентябре. Рост индекса PPI вместо ожидаемых 0.1 % составил 0.4 % (Core PPI без топлива и продуктов питания также вырос больше ожиданий), что сделало риторику Федрезерва о том, что второй этап «количественного смягчения» спасет США от надвигающейся дефляции и «японского» сценария развития, менее актуальной.

Новости первичного рынка

Вчера закончилось роуд-шоу нового выпуска евробондов **НОМОС-Банка**, по результатам которого банк разместит трехлетние бумаги на \$ 500 млн, хотя первоначально речь шла о сумме от \$ 300 млн и на срок 3-5 лет. По информации новостных агентств, высокий спрос на бумаги может позволить снизить ориентир по доходности нового выпуска с 6.5 % до 6.25 %. На наш взгляд справедливый уровень доходности, исходя из котировок обращающихся сейчас выпусков банка, укладывается в диапазон 6.25-6.50 %, но все же ближе к верхней границе.

Сегодня стало известно, что компания **Северсталь** разместила 7-летние еврооблигации на \$1 млрд с купоном 6.7 % при первоначальных ориентирах 6.875 %. Вчера эмитент сообщил о снижении ориентиров по этому выпуску до 6.75 % в связи с повышенным спросом со стороны инвесторов. Размещение Северстали прошло, по нашим оценкам, немного ниже кривой доходностей еврооблигаций металлургического сектора. Между тем, с учетом сильного кредитного качества компании и недавнего повышения прогноза рейтинга S&P с «негативного» на «стабильный», такое восприятие инвесторами риска компании представляется нам справедливым.

Привлеченные средства будут частично направлены на выкуп кредитных нот с погашением в 2013 году. Вчера компания приняла решение увеличить объем выкупа своих еврооблигаций с \$ 450 млн до \$ 700 млн.

В отличие от НОМОС-Банка и Северстали, роуд-шоу семилетних еврооблигаций **Евраз** закончилось менее удачно. Согласно сообщению Reuters, компания сочла запрошенную инвесторами доходность слишком высокой и приняла решение об отмене размещения.

Вчера стали известны параметры дебютных еврооблигаций еще одного заемщика, начавшего проведение роуд-шоу на этой неделе. **Русгидро** собирается привлечь 20 млрд руб. сроком до 7 лет. С доходностью компания обещает определиться 20-21 октября, собрав заявки потенциальных инвесторов. Книга заявок, по некоторым сведениям, может быть открыта в понедельник 18 октября.

Российские евробонды: фиксация прибыли

Слабая статистика, выходящая вчера в США, негативно отразилась на котировках еврооблигаций. Участники рынка поспешили зафиксировать прибыль в бумагах после неплохого роста в середине недели.

Доходность UST'10 по итогам дня составила 2.51 %, RUS'30 – 3.98 %. Спрэд между RUS'30 и UST'10 сузился до 147 б.п.

Корпоративные еврооблигации: нефинансовый сектор

Выпуск	Валюта	Объем	Погашение	Цена, %	YTM, %	ASW спрэд	Dur	Изм-е за день	
								Цена, %	YTM, б.п.
GAZP' 11CHF	CHF	500	23.04.11	103.4	2.20	204	0.5	-0.01	-2
GAZP' 13-1	USD	1750	01.03.13	114.4	3.27	283	2.1	0.15	-8
GAZP' 16	USD	1350	22.11.16	108.4	4.61	297	5.0	0.07	-2
GAZP' 13£	GBP	800	31.10.13	107.1	4.04	266	2.6	-0.03	1
GAZP' 18€	EUR	1200	13.02.18	110.2	4.91	272	5.6	-0.07	1
GAZP' 19	USD	2250	23.04.19	127.1	5.26	344	1.4	0.00	0
GAZP' 20	USD	1250	01.02.20	109.4	0.00	357	6.7	-0.11	2
GAZP' 22	USD	1300	07.03.22	108.9	5.44	283	8.1	0.10	-1
GAZP' 34	USD	1200	28.04.34	129.6	6.22	336	3.0	-0.05	0
GAZP' 37	USD	1250	16.08.37	113.4	6.25	299	12.4	-0.09	1
Evrax' 13	USD	1300	24.04.13	108.2	5.34	483	2.2	-0.17	7
Evrax' 15	USD	750	10.11.15	108.3	6.30	501	4.0	0.13	-3
Evrax' 18	USD	700	24.04.18	115.1	6.89	515	5.3	0.60	-11
EuroChem' 12	USD	300	21.03.12	104.5	4.58	396	1.3	0.02	-2
MTS' 10	USD	400	14.10.10	100.0	-	-	-	0.00	-
MTS' 12	USD	400	28.01.12	106.2	3.00	234	1.2	0.01	-2
MTS' 20	USD	750	22.06.20	118.4	6.08	396	6.6	0.07	-1
Raspadskaya' 12	USD	300	22.05.12	104.6	4.49	391	1.5	-0.02	1
RuRail' 17	USD	1500	03.04.17	107.8	4.34	258	5.4	-0.38	7
SevStal' 13	USD	1250	29.07.13	111.8	5.13	465	2.4	0.00	-1
SevStal' 14	USD	375	19.04.14	112.3	5.35	467	3.0	-0.10	3
Sistema' 11	USD	350	28.01.11	101.9	1.87	159	0.3	0.00	-7
TNK-BP' 11	USD	500	18.07.11	103.3	2.38	179	0.7	0.02	-4
TNK-BP' 12	USD	500	20.03.12	104.4	2.95	230	1.4	0.05	-4
TNK-BP' 13	USD	600	13.03.13	109.2	3.46	294	2.2	0.02	-1
TNK-BP' 16	USD	1000	18.07.16	112.8	4.92	349	4.6	-0.15	3
TNK-BP' 17	USD	800	20.03.17	107.8	5.17	345	5.2	-0.38	7
VIP' 11	USD	300	22.10.11	105.6	2.75	201	0.9	-0.02	0
VIP' 13	USD	1000	30.04.13	108.8	4.65	413	2.2	-0.02	0
VIP' 16	USD	600	23.05.16	110.7	5.97	459	4.4	-0.03	0
VIP' 18	USD	1000	30.04.18	115.5	6.49	475	5.4	-0.32	6

Источники: Bloomberg

События текущего дня

Самое интересное событие сегодня – речь Бена Бернанке в Бостоне, которая начнется в 16.15 МСК. Доклад имеет актуальное название «Монетарная политика в условиях низкой инфляции».

Помимо речи Бернанке, сегодня ожидается шквал достаточно важных статистических данных: из Европы – потребительские цены в сентябре и торговый баланс в августе, из США – потребительские цены в сентябре (смотрим на тему доклада Бернанке), розничные продажи, индекс деловой активности Нью-Йорка, индекс настроения потребителей Мичиганского университета и пр.

Анастасия Сарсон

Mirax Group: предложение от которого нельзя отказаться

Mirax Group в четверг провела встречу с держателями кредитных нот и рублевых облигаций. Газета «Ведомости» сообщила со ссылкой на презентацию Mirax Group, что общий долг компании увеличился с \$ 550 млн на конец 1-го квартала до \$ 593 млн по состоянию на октябрь 2010 г., из которых \$ 188 млн приходится на CLN с погашением в марте 2011 г., \$ 119 млн – на LPN с погашением в 2010 г., \$ 31 млн, \$ 27 млн и \$ 25 млн – на выпуски рублевых облигаций серий 02, 03 и 04 (эмитент – «МГ Групп»), и \$ 203 млн – на задолженность перед банками, в залоге у которых находится недвижимость компании.

Инвесторам были предложены три варианта реструктуризации задолженности. Все варианты предполагают конвертацию долговых бумаг в новые облигации с погашением не ранее, чем через восемь лет.

- Как пишет Коммерсант, первый вариант предполагает выпуск рублевых облигаций долговых бумаг сроком на 8 лет с доходностью 7 % годовых. Обеспечением по выпуску могут выступать проекты Mirax Group.
- Во втором варианте эмитент предлагает привязать облигации к конкретным проектам. В интервью РИА Новости первый зампред правления компании А. Лагутин заявил, что «это будет что-то типа жилищных сертификатов, которые будут давать право на получение определенного объема площадей». Срок обращения таких долговых инструментов – до 8 лет (по словам г-на Лагутина, сертификаты могут быть выпущены на 3-5 лет, «что является обычным сроком реализации проектов»), доходность - от 7 %.
- Третий вариант предполагает дополнительное финансовое участие облигационеров совместно с Mirax Group в управлении проектами и получение помимо купонного дохода доли прибыли. Срок обращения облигаций – 8 лет, доходность – от 7 % плюс участие в росте стоимости компании.

Параметры вариантов реструктуризации

Срок обращения	Предполагаемая доходность	Сроки получения первых выплат	Дополнительные условия
8 лет	7%	Не ранее чем через три года	Обеспечение облигаций отдельными проектами Mirax Group
До 8 лет	От 7%	В зависимости от реализации объектов	Привязка новых долговых инструментов к конкретным проектам, свободные денежные потоки по которым будут направляться на досрочное погашение.
8 лет	От 7%	Не ранее чем через три года	Дополнительное финансовое участие облигационеров в управлении проектами, дополнительное получение доли прибыли.

Источники: Ведомости, Коммерсант, РИА Новости

К сожалению, прозвучавшие предложения носят слишком общий характер, чтобы сделать выводы о степени их привлекательности для держателей облигаций Миракса. Предполагаемая доходность и срок обращения новых бумаг говорит о достаточно жестком варианте реструктуризации. Между тем, у облигационеров как у держателей необеспеченного долга, похоже, просто не остается иного выбора? как соглашаться на условия эмитента в надежде получить хотя бы часть вложенных ими средств.

Ольга Сибиричева, Екатерина Горбунова

Герман Греф повышает прогноз по чистой прибыли Сбербанка на 2010 г.

Вчера глава Сбербанка Герман Греф выступил на пресс-конференции в Киеве. По его словам, **чистая прибыль Сбербанка за 9 мес. 2010 г. составила около 100 млрд руб., а за весь 2010 г. показатель, как ожидается, составит \$ 4-5 млрд** (чуть выше предыдущего прогноза менеджмента в 100 млрд – 120 млрд руб.). Герман Греф также прокомментировал консервативную политику в отношении резервов и фактически отказался от масштабных инвестиций в банковский сектор Украины.

Наш прогноз по чистой прибыли Сбербанка за 2010 г. находится чуть выше верхней планки Грефа – на уровне 155 млрд руб. О том, что Сбербанк повысит прогноз по прибыли на 2010 г. мы писали еще в июне. В сентябре рынок был немного разочарован консерватизмом менеджмента в отношении чистой прибыли.

Сбербанк продолжает генерировать стабильный поток прибыли, связанный со уверенной динамикой отчислений в резервы. По итогам сентября Сбербанк заработал около 11.5 млрд руб., что соответствует среднему значению ежемесячной прибыли за предыдущие 8 мес.

Политика формирования резервов остается консервативной. По словам Г.Грефа, Сбербанк пока не начал распускать резервы. С проблемными долгами Сбербанк планирует разобраться в 2012-2013 гг. и распустить резервы в 2014 г., подчеркнул он. Это немного расходится со словами менеджмента в отношении сроков начала частичного восстановления резервов: конец 2010 г. - начало 2011 г.

В то же время с начала года Сбербанк отчислил в резервы свыше 80 млрд руб. (Напомним, что размер накопленных за первые 8 мес. 2010 г. резервов составил 90.5 млрд руб.). Таким образом, в сентябре Сбербанк мог распустить некоторую часть резервов, что могло стать источником образования чистой прибыли. Если это так (об этом мы узнаем уже сегодня, когда Сбербанк отчитается по РСБУ за сентябрь), то операционные доходы Сбербанка могут разочаровать инвесторов.

Развитие бизнеса на Украине форсироваться не будет. В отношении развития бизнеса Сбербанка на Украине Г.Греф сделал заявление, которое, на наш взгляд, полностью противоречит идее, озвученной в Ялте в начале июля этого года, - сделать Сбербанк банком №1 на Украине. Вчера Г. Греф заявил о скромных по меркам Сбербанка планах увеличить к 2014 г. долю на украинском банковском рынке с текущих 1.0 % до 3.5 %.

Сбербанк также очень осторожно относится к перспективам покупки госбанков на Украине. По его словам «приобретение любого банка — большая головная боль, тем более банка на Украине, где специфическая банковская система, специфическое регулирование, специфическая банковская культура».

СМИ передают слова Грефа о большом количестве «нестандартных ситуаций» и «нестандартном поведении заемщиков», подразумевая иски заемщиков о признании недействительными заключенных кредитных договоров.

Инвесторам важны слова о чистой прибыли и пересмотре прогноза в сторону повышения. Очень важно, что Сбербанк продолжает генерировать стабильно высокие денежные доходы. Сегодняшняя отчетность Сбербанка по РСБУ может преподнести много сюрпризов: рынок будет смотреть на рост кредитного портфеля, динамику резервов, чистую процентную маржу и эффективность основного бизнеса.

Егор Федоров

Банковский сектор резко увеличил размер внешнего долга

Банк России опубликовал оценку внешнего долга по состоянию на 1 октября 2010 г. По итогам квартала был отмечен достаточно существенный рост внешней задолженности банковского сектора – на \$ 18 млрд, что эквивалентно 15%-ному приросту за квартал. Давно банки не наращивали внешний долг такими темпами – последний раз это было до кризиса.

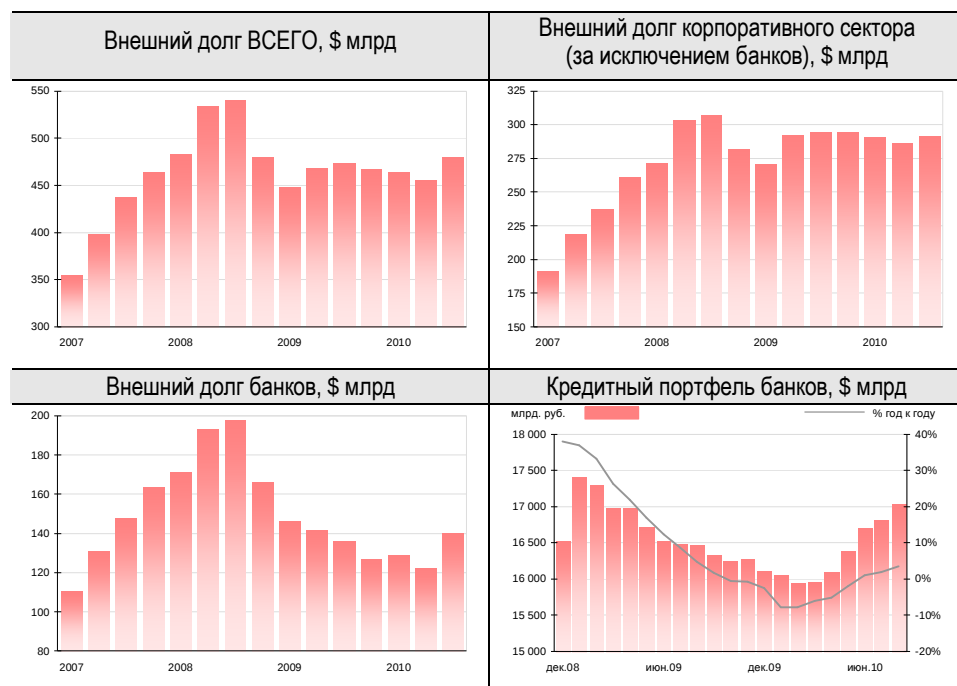
Отметим, что начиная с апреля изменился тренд в сегменте банковского кредитования: банки начали довольно резко наращивать кредитный портфель как в рознице, так и в корпоративном секторе. Активизация спроса на кредиты заставила банки увеличить объемы привлечения иностранного капитала, чему, безусловно, способствовало и резкое снижение уровня процентных ставок на мировых рынках. Нынешний размер внешней задолженности банковского сектора выглядит достаточно скромно и составляет, по нашим оценкам, порядка 16 % от объема привлеченных ресурсов. На пике, в 2008 г., этот показатель превышал 23 %. Мы полагаем, что в ближайшее время банки продолжат активно привлекать деньги на мировых рынках, пользуясь благоприятной конъюнктурой.

Что касается общей ситуации с внешним долгом, то она с начала 2009 г. принципиально не меняется. На 1 января 2009 г. внешний долг РФ составлял \$ 480.5 млрд, на 1 октября 2010 г. – \$ 480.2 млрд. За это время Правительство и реальный сектор нарастили свои внешние долги, в то время как банки, напротив, снизили. По нашим оценкам, на конец года размер внешнего долга РФ составит около \$ 500 млрд, или 33 % ВВП по сравнению с 38 % ВВП по итогам 2009 г.

Внешний долг РФ

\$ млрд	1.10.09	1.01.10	1.04.10	1.07.10	1.10.10
ВСЕГО	474	467	464	456	480
Правительство + ЦБ	43	46	44	47	48
Банки	295	294	291	287	292
Нефинансовый сектор	136	127	129	122	140

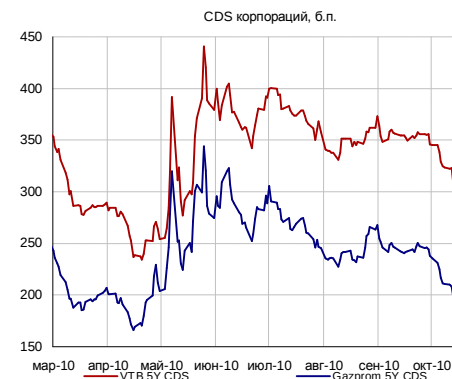
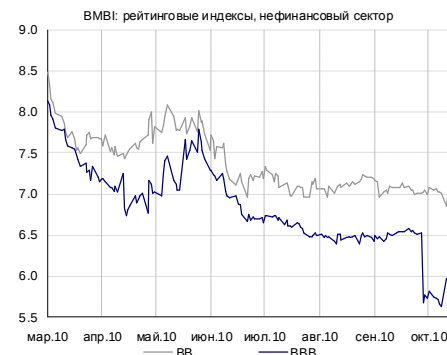
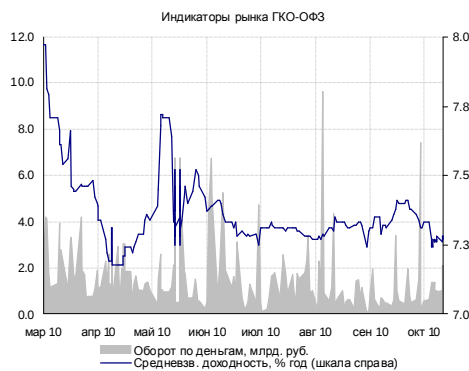
Источник: Банк России



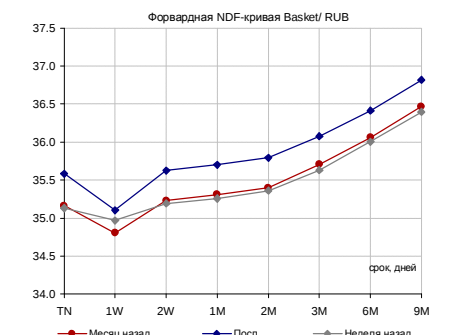
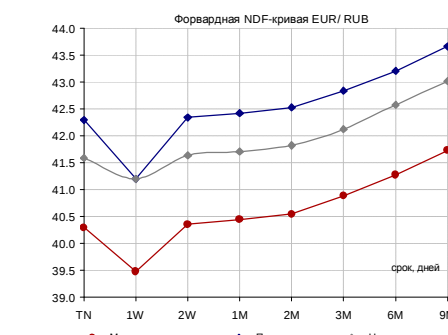
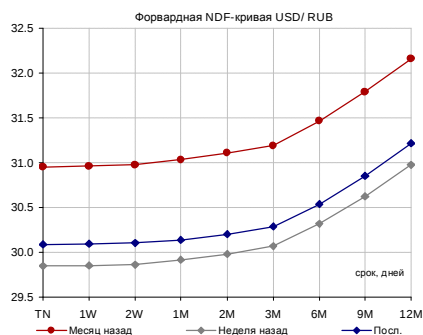
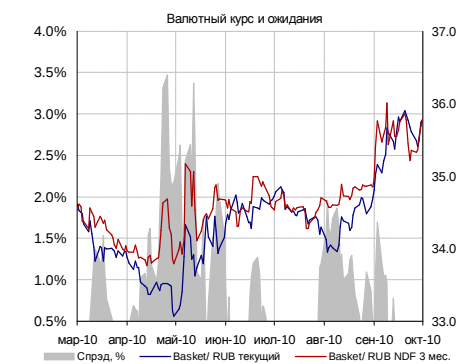
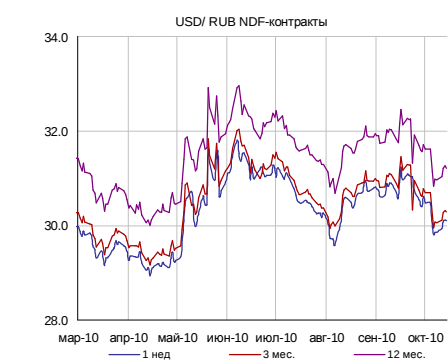
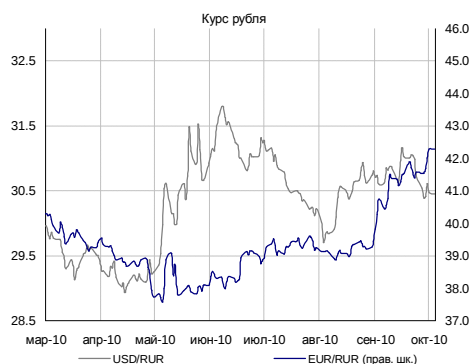
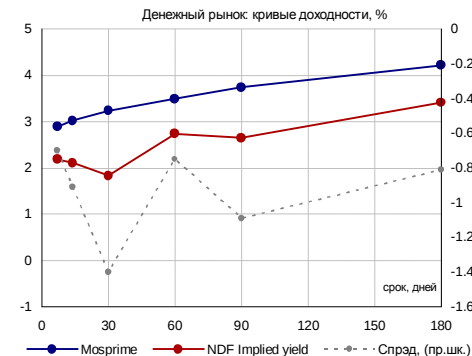
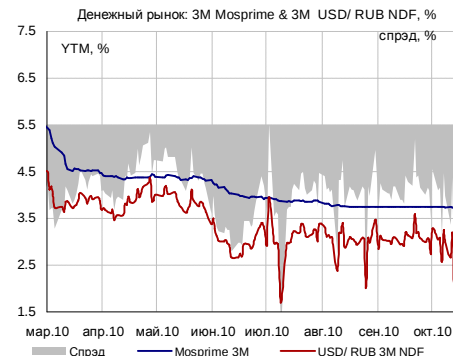
Источник: Банк России

Кирилл Тремасов, к.э.н.

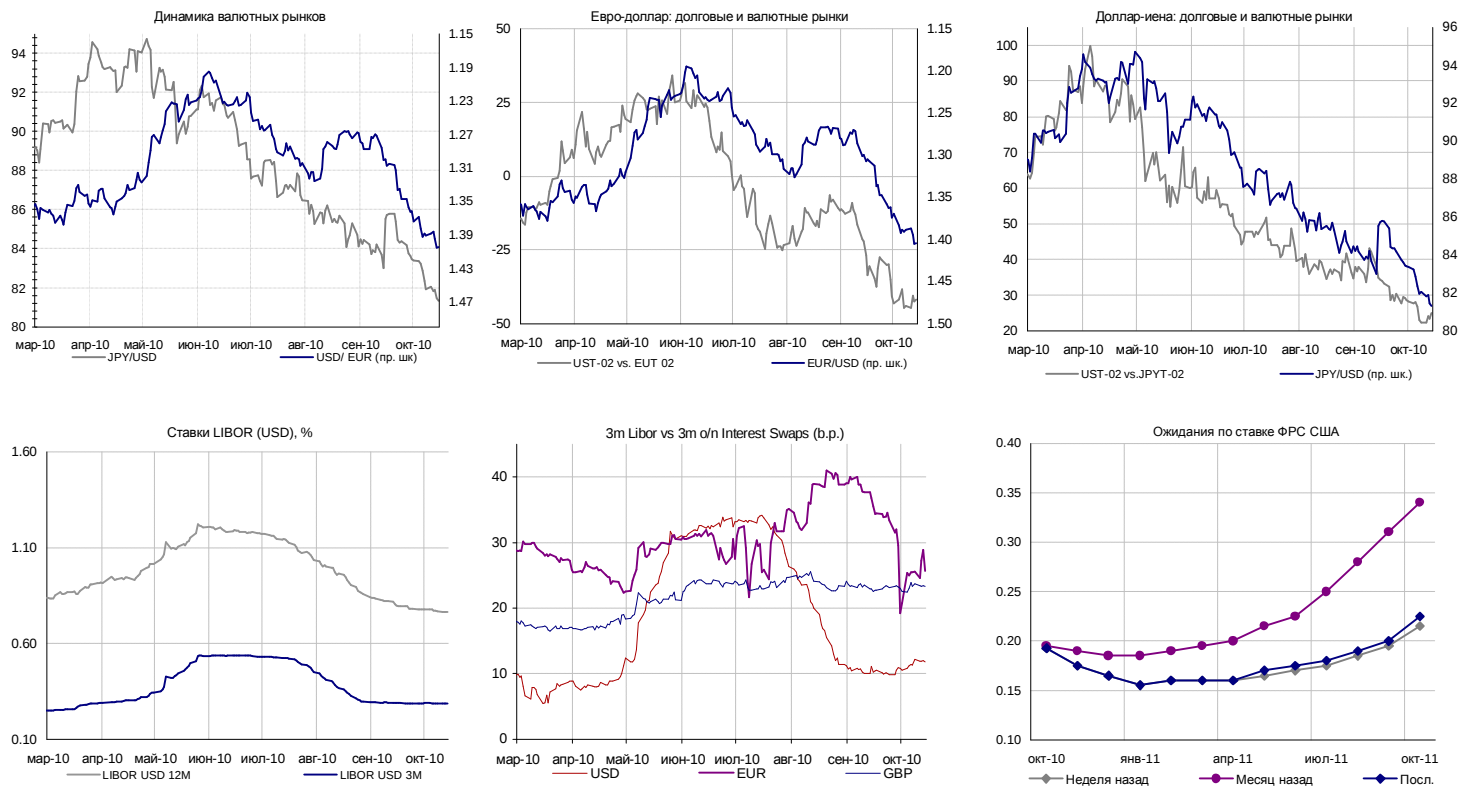
Российский долговой рынок



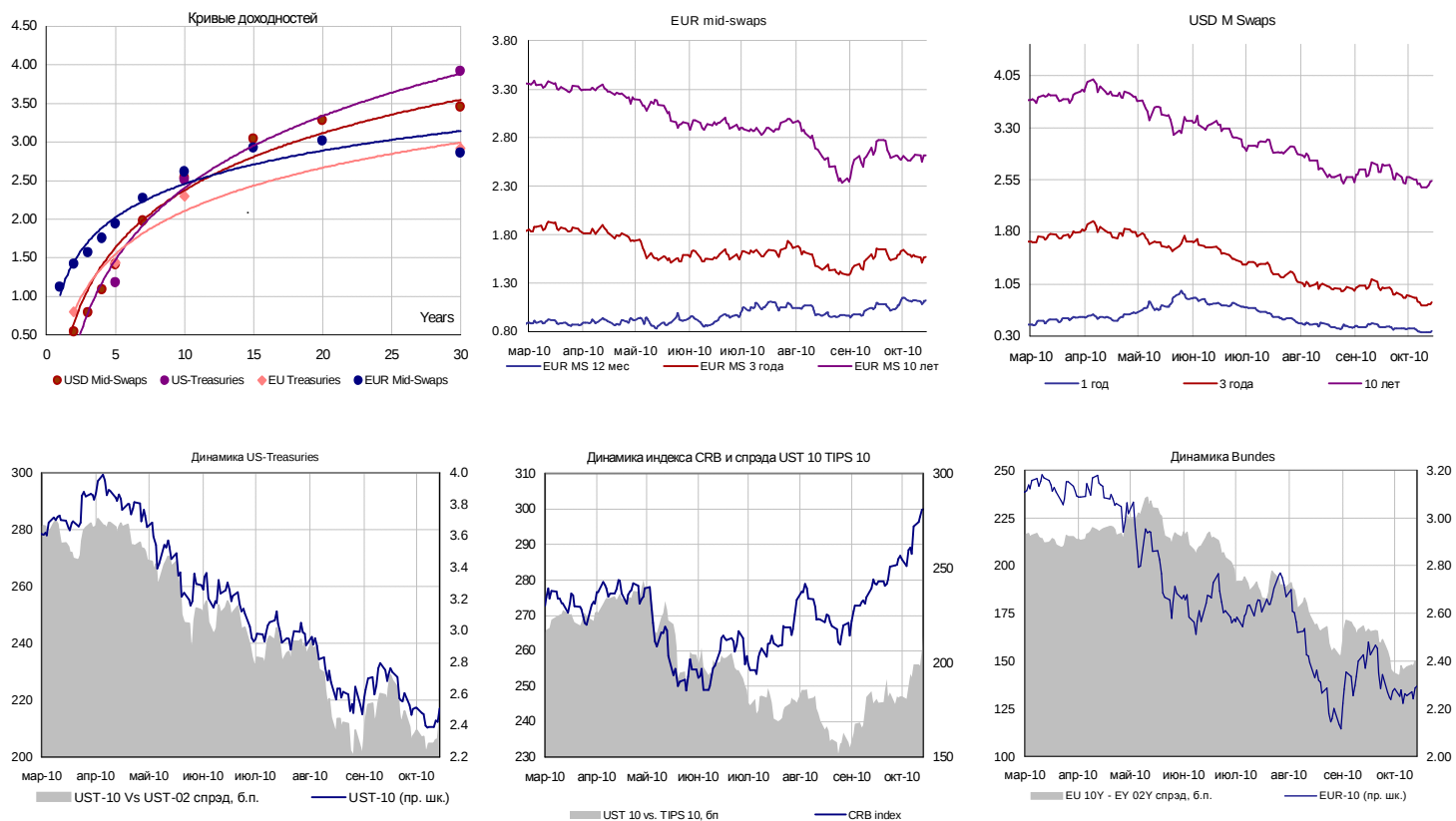
Денежно-валютный рынок



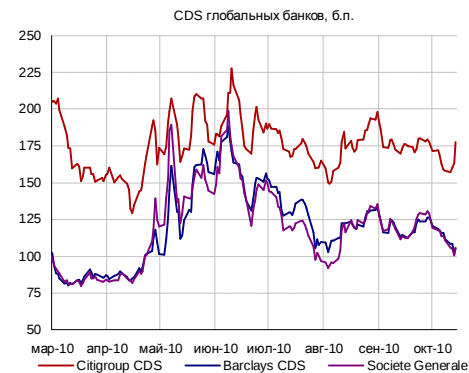
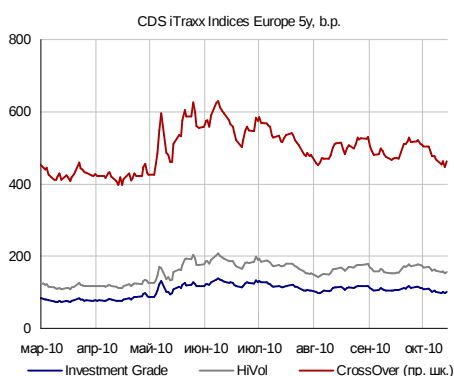
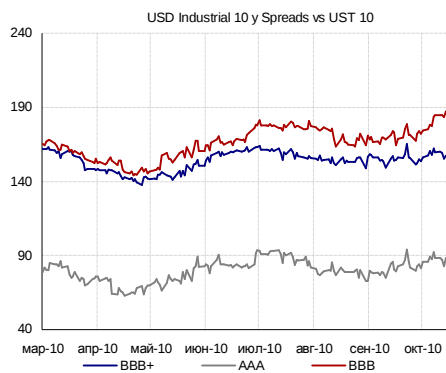
Глобальный валютный и денежный рынок



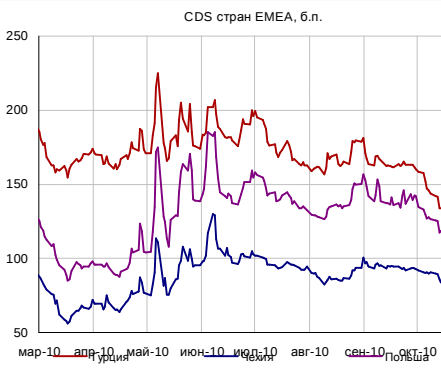
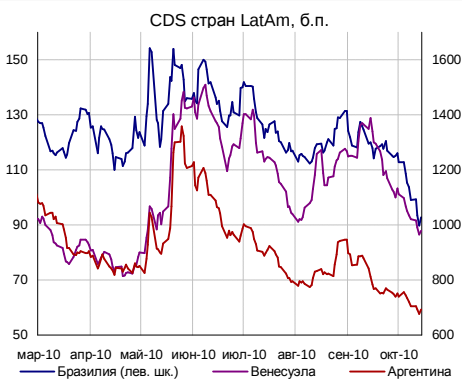
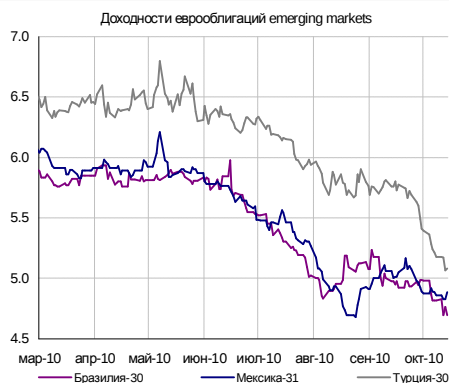
Глобальный долговой рынок



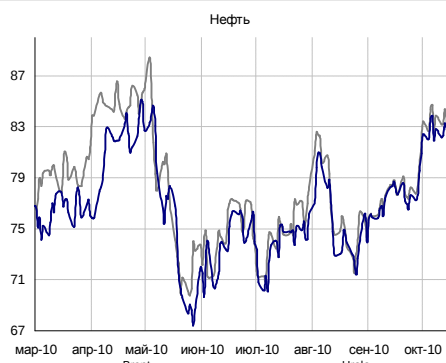
Глобальный кредитный риск



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	АИЖК 13об	7 000	Оферта	100	7 000
СЕГОДНЯ	АИЖК 3об	900	Погаш.	-	900
СЕГОДНЯ	Новопласт1	23	Оферта	100	23
21.10.2010	ЕБРР 02обл	5 000	Оферта	100	5 000
21.10.2010	МИА-4об ип	2 000	Оферта	100	2 000
22.10.2010	РусСтанд-8	5 000	Оферта	100	5 000
22.10.2010	ТКСБанк 01	10 000	Погаш.	-100	10 000
22.10.2010	УХП обл	500	Оферта	100	500
25.10.2010	БанкС ОЮ303	2 000	Оферта	100	2 000

Аналитический департамент

Тел: +7 495 925 80 00

Факс: +7 495 925 80 00 доб. 2822

Bank_of_Moscow_Research@mmbank.ru**Директор департамента**

Тремасов Кирилл, к.э.н

Tremasov_KV@mmbank.ru**Управление рынка акций****Стратегия, Экономика**

Тремасов Кирилл, к.э.н

Tremasov_KV@mmbank.ru

Волов Юрий, CFA

Volov_YM@mmbank.ru**Банки, денежный рынок**

Федоров Егор

Fedorov_EY@mmbank.ru**Нефть и газ**

Борисов Денис, к.э.н

Borisov_DV@mmbank.ru

Вахрамеев Сергей, к.э.н

Vahrameev_SS@mmbank.ru**Потребсектор**

Купеев Виталий

KupeeV_VS@mmbank.ru**Электроэнергетика**

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru

Рубинов Иван

Rubinov_IV@mmbank.ru**Телекоммуникации**

Горячих Кирилл

Goryachih_KA@mmbank.ru**Металлургия, Химия**

Волов Юрий, CFA

Volov_YM@mmbank.ru

Кучеров Андрей

Kuchеров_AA@mmbank.ru**Машиностроение/Транспорт**

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru**Управление долговых рынков**

Горбунова Екатерина

Gorbunova_EB@mmbank.ru

Сарсон Анастасия

Sarson_AY@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 абсолютную 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 обязательства 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.