Ежедневный обзор долговых рынков

14 июля 2011 г.

Доходности и спрэды		yield,%	б.п.
RUS_30	↓	4.421	-4
RUS30_UST10 bp	↑	154	154
UST_10	↑	2.883	0
UST_2	↑	0.353	0
EU_10	↑	2.748	4
EU_2	↓	1.279	-1
EMBI+ bp	↑	289	0
Денежный рынок			
Mosprime o/n	↑	3.74	0.0
Mosprime 3m	↑	4.24	0.0
RUB NDF 3m,%	↑	6.03	0.0
Кредитный риск CDS 5y			
Russia	↓	149	-4
Greece	↓	2 322	-3
Portugal	↑	1 074	12
Spain	↑	319	1
Italy	↓	283	-4
Индексы		**цена**	**изм,%**
MSCI BRIC	↑	344	1.81
MSCI Russia	↑	1 019	1.79
Dow Jones	↑	12 492	0.36
RTSI	↑	1 936	1.02
VIX (RTS)	↓	*24*	*-2.90*
Валюты			
EUR/USD	↑	1.4167	1.37
RUB/USD	↓	28.054	-0.85
RUB/EUR	↑	39.686	0.11
RUB BASK	↓	33.269	-0.34
Товары			
Urals $ / bbl	↓	118	-1.63
Золото $ / troy	↑	1 582	0.94

На рынке

- Завтра **ФСК ЕЭС** (BBB/Baa2/-) закроет книгу заявок на свой новый выпуск серии 16 объемом 15 млрд руб. Через две недели после успешного размещение десятилетней бумаги, эмитент выйдет с крупным семилетнем займом. В этот раз организаторы ориентирует покупателей на доходность на уровне справедливой, не предполагающей никакой премии к вторичному рынку. Между тем, ухудшение внешней конъюнктуры, которое мы видим в последние дни, может сдерживать инвесторов в отношении длинных рублевых облигаций.
- Объем свободной денежной ликвидности в системе незначительно снизился до 1.3 трлн руб., однодневная ставка MosPrime четвертый день подряд на уровне 3.74 %.
- Аукцион Минфина по размещению ОФЗ 26205 совокупным объемом до 30 млрд руб. наглядно продемонстрировал, что спроса на длинную дюрацию при текущей рыночной конъюнктуре нет, тем более без предоставления премии к вторичному рынку. Были размещены облигации всего на 1.2 млрд руб., средневзвешенная доходность и ставка отсечения совпали с верхней границей интервала и составили 7.9 %.
- На вторичном рынке бумаги принялись отыгрывать потери начала недели, причем госсектор вновь смотрелся лучше корпоративного – более 80 % оборота пришлось на сделки с повышением цены. Совокупный оборот в госсекторе составил 16 млрд руб. без учета аукциона, в корпоративном – 23.5 млрд руб.
- Большинство российских еврооблигаций торговались вчера в «плюсе» на фоне надежд инвесторов на новые меры количественного смягчения, которые могут дать стимул американской экономике, и позитивных макроданных из Китая. Сегодня рынок находится под влиянием как позитивных, так и негативных факторов (понижение рейтинга Греции и помещение рейтингов США на пересмотр с возможностью понижения). Важным аргументом в пользу «быков» или «медведей» может стать корпоративная отчетность – в течение дня результаты представят JP Morgan и Google.

Первичный рынок
Размещение ФСК: премии не будет
Внутренний рынок
Денежный рынок: пора выходить из спячки
Аукцион ОФЗ 26205: без шансов, без вариантов…
Вторичный рынок: осторожный рост
Глобальные рынки
Рейтинговые агентства vs Бернанке
Российские еврооблигации отыгрывают позитив предыдущих дней
Банковский сектор
Сбербанк за 6 месяцев: заявка на сверхвысокую годовую прибыль
Монитор кривой ОФЗ
Текущая таблица относительной стоимости

Fixed Income Statistics
http://www.bm.ru/common/img/uploaded/analit/FI_Statistics.pdf

Индексы рублевых облигаций (BMBI)
http://www.bm.ru/common/img/uploaded/analit/BMBI.zip

Новости коротко

Сегодня

- Размещения выпусков **ММК БО-6** (5 млрд руб.) и **РСХБ-12** (5 млрд руб.)
- Оферта **ВымпелКом-Инвест-03** (10 млрд руб.), **ВТБ-Лизинг-Финанс-02** (10 млрд руб.)
- Погашение ЛСР-Инвест-02 (3 млрд руб.)

Экономика

- **Инфляция в России** с 1 по 11 июля составила 0.1 %, с начала года – 5.1 %. Темп среднесуточного прироста цен в июле составляет 0.008 %. / Росстат

Корпоративные новости

- Глава **ВЭБа** В. Дмитриев вчера опроверг слухи о намерении госбанка купить 80% акций Распадской за $ 5.3 млрд. По словам г-на Дмитриева, в ВЭБ обратились потенциальные инвесторы за помощью в финансировании подобной сделки, однако имена инвесторов глава банка назвать отказался, посоветовав обращаться в Evraz.
- По сообщению Ведомостей, **Татнефть** может не получить субсидий в связи с введением новых ставок экспортных пошлин на нефть и нефтепродукты (система «60-66»), при этом Башнефть рассчитывает на обнуление НДПИ, которое призвано компенсировать выпадающие доходы компании от введения новой налоговой схемы.
- Глава **Газпрома** А. Миллер и первый заместитель премьер-министра Белоруссии В. Семашко договорились о том, что переговоры о покупке монополией 50 % акций Белтрансгаза и о заключении новых контрактов на поставку и транзит газа будут продолжены в сентябре. Позиция белорусской стороны заключается в том, чтобы увязать продажу своего газотранспортного актива с заключением новых контрактов на поставку газа на более выгодных условиях. / Интерфакс
- ЕС отменил квоты и пошлины на импорт калийных удобрений из России. Ранее **Уралкалий** и **Сильвинит** могли беспошлинно ввозить в ЕС лишь 1.53 млн тонн хлористого калия (около 13 % мощностей), а объем свыше этой величины подлежал обложению пошлиной в размере 12.3 % для Уралкалия и 23 % для Сильвинита.
- Чистый убыток **АЛЬФА-БАНКа** по РСБУ за II квартал 2011 года составил 2.1 млрд руб. В I квартале текущего года банком была получена чистая прибыль в размере 4 млрд руб. Уменьшение чистой прибыли в отчетном периоде произошло вследствие присоединения банка Северная казна. / Reuters

Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

- **ВЭБ** и **Северсталь** отложили выпуск евробондов до улучшения условий на рынке. / Reuters
- Ставка 1-го купона облигаций **Газпромбанка** серии БО-02 на 10 млрд руб. составила 6.75 % при ориентире 6.9–7.1%, что соответствовало доходности к 2-летней оферте на уровне 7.02–7.23%. Спрос превысил предложение в 1.6 раза. Книга заявок была досрочно закрыта 12 июля. Размещение запланировано на 18 июля. / Прайм
- **Бинбанк** может привлечь синдицированный кредит на $ 50 млн до конца года, и выпустить долговые бумаги в рублях и валюте. Окончательного решения по срокам и сумме возможных бондов пока нет, сообщили в пресс-службе банка. / Прайм
- **ТК Финанс** завершил размещение 3-летних биржевых облигаций серий БО-01 и БО-02, разместив 35% каждого выпуска. Ставки купонов были установлены на уровне 10.5%.
- Ставка пятого купона по облигациям **РЖД-17** составила 10.8%, **серии 18** - 11%. / Cbonds

Кредиты и займы

- **Сбербанк** предоставит **Чувашской Республике** кредит на сумму 500 млн руб.
- **Сбербанк** предоставит кредит **Новосибирску** объемом 2 млрд руб. / Cbonds

Первичный рынок

Размещение ФСК: премии не будет

Завтра ФСК ЕЭС (BBB/Baa2/-) закроет книгу заявок на свой новый выпуск серии 16 объемом 15 млрд руб. Ориентир по купонам, которые будет установлены равными на весь период обращения составляет 8-8.2%. Соответствующая доходность к погашению через семь лет составит 8.16-8.37%. Расчеты с покупателями запланированы на 19 июля.

Всего через две недели после размещения самого длинного выпуска ФСК – ФСК-13 на 10 млрд руб. – эмитент размещает свои новые бонды объемом в 1.5 раза больше. В этот раз рынку предлагается выпуск на три года короче, который, тем не менее, является достаточно длинным по сравнению с прочими размещаемыми корпоративными облигациями на внутреннем рынке.

В прошлый раз размещение десятилетних долговых бумаг ФСК прошло весьма успешно: хотя первоначальные ориентиры и предполагали премию к вторичному рынку, размещение состоялось точно «в кривую» на фоне более чем двукратного превышения спроса над предложением. Выпуск на дюрации 6.2 года разместился с купоном 8.5% и доходностью к погашению 8.68%.

В этот раз организаторы, судя по всему, изменили стратегию маркетинга и указали ориентиры по выпуску на уровне справедливых значений. Между тем, ухудшение внешней конъюнктуры, которое мы видим в последние дни, может сдерживать инвесторов в отношении длинных рублевых облигаций.

Параметры нового выпуска ФСК

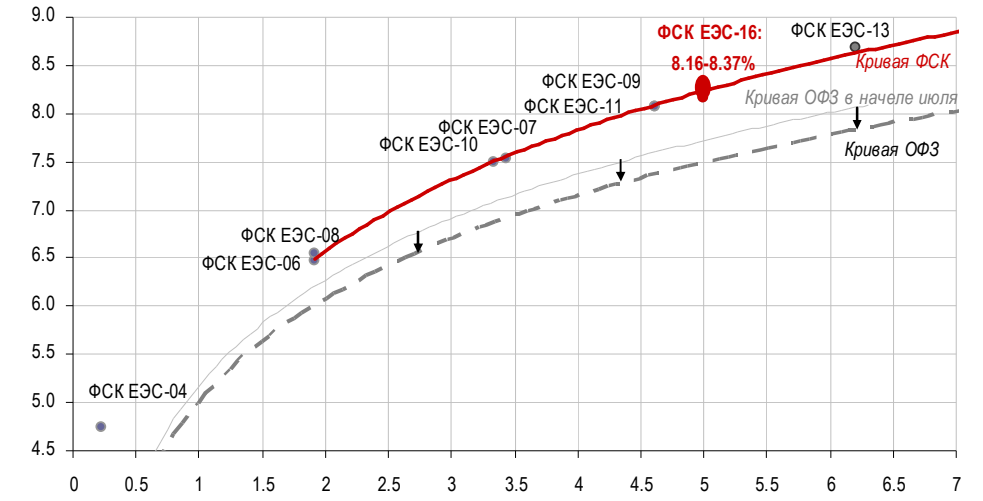
Эмитент	ФСК ЕЭС
Серия	16
Объем выпуска, млн руб.	15 000
Дата размещения	19 июля 2011
Ориентир по купону, %	8.0-8.2%
Срок обращения, лет	7 лет
Оферта, лет	Нет
Мод. дюрация, лет	5.0 года
YTM	8.16-8.37%
Рейтинги	BBB/Baa2/-
Ломбардный список	возможен

Источники: данные организаторов

Средневзвешенная доходность облигаций энергетического сектора

Источники: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

Кривая ФСК

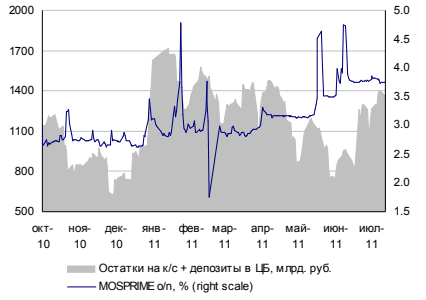


Источник: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

Екатерина Горбунова

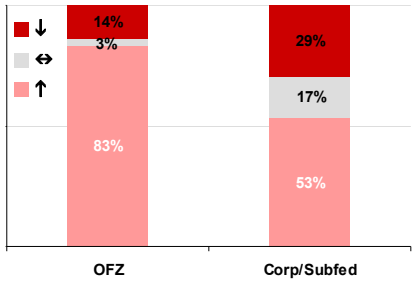
Внутренний рынок

Динамика объемов ликвидности в банковской системе РФ



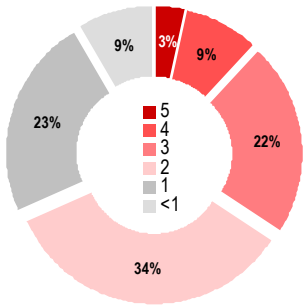
Источник: Bloomberg, RD Банка Москвы

Распределение оборота по изм. цены



Источник: ММВБ, RD Банка Москвы

Распределение оборота по дюрации



Источник: ММВБ, RD Банка Москвы

Динамика ликвидных ОФЗ

	13.07			12.07.2011	
Выпуск	Оборот, млн руб	Yield,%	MDUR	bp	Цена, %
ОФЗ 26205	3 315	7.91	6.41	-3	0.18
ОФЗ 26204	3 700	7.68	4.88	-3	0.12
ОФЗ 26206	3 270	7.59	4.53	-4	0.17
ОФЗ 26203	30	7.25	3.94	0	0.00
ОФЗ 25077	2 542	7.15	3.55	-2	0.10
ОФЗ 25075	185	6.92	3.23	-3	0.10
ОФЗ 25079	959	6.95	3.23	2	-0.05
ОФЗ 25068	349	6.30	2.46	0	0.00
ОФЗ 25076	334	6.20	2.27	-3	0.07
ОФЗ 25078	302	5.41	1.40	-2	0.02
ОФЗ 25073	125	4.89	0.96	-2	0.02

Источник: ММВБ, RD Банка Москвы

Денежный рынок: пора выходить из спячки

Похоже, что денежный рынок решил не реагировать на какие-либо события вплоть до начала июльского налогового периода и уже который день находится в стабильном, равновесном состоянии. Объем свободной денежной ликвидности в системе незначительно снизился до 1.3 трлн руб., остатки на корсчетах сократились на 11.5 млрд руб., депозиты в ЦБ – на 6.2 млрд руб. Однодневная ставка MosPrime четвертый день подряд находится на уровне 3.74 %, кривая ставок также практически неизменна, лишь недельная ставка снизилась на 3 б.п.

Вчера ЦБ объявил о завершении размещения ОБР-19, по итогам размещения объем эмиссии составил 29.2 млрд руб. по номиналу. Сегодня начинается размещение нового ОБР-20 совокупным объемом до 500 млрд руб., мы не ожидаем, что на инструмент будет предъявлен значительный спрос. Завтра выплатой страховых взносов начинается июльский налоговый период, который не предваряет погашение госбумаг на значительную сумму (как в случае с ОБР-18 месяц назад), поэтому ожидаем более сильной динамики и волатильности на денежном рынке.

Аукцион ОФЗ 26205: без шансов, без вариантов…

Главное событие вчерашнего дня – аукцион Минфина по размещению ОФЗ 26205 совокупным объемом до 30 млрд руб. – наглядно продемонстрировало, что спроса на длинную дюрацию при текущей рыночной (в первую очередь, внешней) конъюнктуре нет, тем более без предоставления премии к вторичному рынку. Накануне Минфин объявил ориентиры размещения - предполагаемая доходность по десятилетнему выпуску составила 7.85-7.90 %. После масштабных распродаж понедельника выпуск закончил торги на уровне 7.98 %. Однако вскоре за объявлением ориентиров ОФЗ 26205 показал хорошую динамику и на достаточно высоких оборотах (2.6 млрд руб.) снизился в доходности до 7.94 %. Однако даже на новом уровне отсутствовала какая-либо премия к вторичному рынку, как и на аукционах двух предыдущих недель.

В итоге, как мы и ожидали, аукцион оказался неуспешным – были размещены облигации всего на 1.23 млрд руб. при спросе около 8.4 млрд руб. Средневзвешенная доходность и ставка отсечения совпали с верхней границей интервала и составили 7.90 %. Неудачность размещения связываем с негативным внешним фоном, слишком длинной дюрацией выпуска и ожиданием налогового периода. После аукциона выпуск несколько подешевел, прибавив 1 б.п. к доходности

Вторичный рынок: осторожный рост

На вторичном рынке бумаги принялись отыгрывать потери начала недели, причем госсектор вновь смотрелся лучше корпоративного – более 80 % оборота пришлось на сделки с повышением цены. Совокупный оборот в госсекторе составил 16 млрд руб. без учета аукциона по размещению ОФЗ 26205.

Хорошо себя проявили рекомендуемые нами ОФЗ 26204 и ОФЗ 26206 на оборотах свыше 3 млрд руб., прибавившие 12 и 17 б.п. к цене. Кроме того, интересно выглядели ликвидные ОФЗ 25071 и ОФЗ 25077. Короткий сегмент кривой с дюрацией до двух лет практически без движения.

После коррекции выпуски ОФЗ 26204 и ОФЗ 26206 вновь торгуются над кривой, потенциал роста цены составляет около 0.6-0.7 %. Спрэд ОФЗ 26204 к рублевому евробонду Russia'18 расширился почти до 80 б.п., что также свидетельствует о возможности роста локального выпуска (на наш взгляд премия за инфраструктурные ограничения локального рынка и меньшую ликвидность должна составлять около 50 б.п.). На следующей неделе Минфин будет размещать шестилетнюю бумагу (вероятно, ОФЗ 26206), что в случае очередного аукциона без премии и попытки продавливания кривой, может привести к некоторой переоценке сегмента.

Корпоративные бонды двигались уже в привычном боковике на совпадающих со среднедневными оборотах в 23.5 млрд руб. Отмечаем значительные движения в кривых ВымпелКома (в выпуске Вымпел-Ком-Инвест-03 в преддверии оферты прошли сделки на 1.8 млрд руб., проходившие чуть выше номинала), Газпром Нефти (Газпром Нефть-08, +73 б.п. к цене), а также Мечела и МТС. Лучше рынка выглядели облигации: ВК-Инвест6 (MD 3.34/0.3 %/ yield 8/-9 б.п.), ГлобэксБО1 (MD 1.38/1.61 %/ yield 7.55/-110 б.п.), КАМАЗ БО-2 (MD 2.11/0.2 %/ yield 8.01/-9 б.п.), Мечел 17об (MD 3.77/0.43 %/ yield 8.4/-11 б.п.), МТС 07 (MD 4.59/0.44 %/ yield 8.07/-9 б.п.), РусГидро01 (MD 3.71/0.1 %/ yield 7.89/-3 б.п.).

Статистика торгов

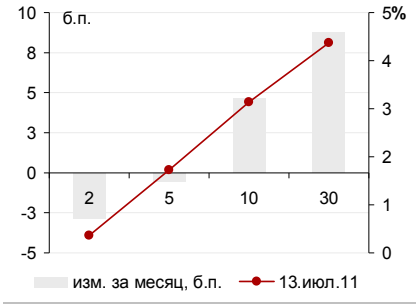
Выпуск	Оборот, млн руб.	Сделки	Объем выпуска млн руб.	Погашение	Оферта	Last	Изм, %	Yield, %	MDUR
АЛРОСА 21	1181	26	8 000	18.06.15	25.06.13	102.8	0.02	6.91	1.70
АльфаБанк1	359	23	5 000	02.02.16	04.02.14	102.1	-0.12	7.49	2.13
БанкМоск-2	301	6	10 000	01.02.13	-	100.4	-0.03	7.40	1.35
ВК-Инвест3	1783	30	10 000	08.07.14	-	100.3	0.11	7.42	2.55
ВК-Инвест6	618	12	10 000	13.10.15	-	101.6	0.30	8.00	3.34
ВК-Инвест7	245	12	10 000	13.10.15	-	101.5	0.09	8.02	3.34
Газпрнефт3	486	14	8 000	12.07.16	23.07.12	108.9	-0.06	5.77	0.88
Газпрнефт8	337	6	10 000	02.02.16	-	103.8	0.73	7.64	3.49
Газпрнефт9	621	13	10 000	26.01.21	08.02.16	104.0	0.00	7.59	3.50
ГлобэксБО1	266	9	5 000	16.02.13	-	101.3	1.61	7.55	1.38
КАМАЗ БО-2	370	13	3 000	04.02.14	-	101.7	0.20	8.01	2.11
Кокс БО-2	218	7	5 000	28.05.14	-	101.5	0.10	8.28	2.39
КПМФинанс1	445	3	1 000	23.12.14	27.12.11	100.0	0.00	12.59	0.41
ЛенССМУБО2	223	8	2 000	23.05.13	-	107.5	0.07	8.35	1.06
Мечел 16об	407	10	5 000	09.02.21	18.02.14	101.3	0.05	7.83	2.16
Мечел 17об	231	9	5 000	27.05.21	02.06.16	100.7	0.43	8.40	3.77
Мечел 19об	451	7	5 000	01.06.21	07.06.16	100.5	-0.05	8.45	3.78
Мос.обл.7в	254	17	16 000	16.04.14	-	101.4	-0.10	7.58	2.31
МТС 07	576	12	10 000	07.11.17	-	103.9	0.44	8.07	4.59
МТС 08	513	13	15 000	03.11.20	12.11.15	102.1	0.28	7.73	3.44
Промсвб-06	301	11	5 000	17.06.13	-	101.8	0.16	7.39	1.69
РУСАЛБАл07	273	18	15 000	22.02.18	03.03.14	100.7	-0.07	8.17	2.18
РусГидро01	231	3	10 000	12.04.21	22.04.16	101.0	0.10	7.89	3.71
Сибметин01	351	18	10 000	10.10.19	16.10.14	116.0	0.00	7.99	2.52
Сибметин02	645	19	10 000	10.10.19	16.10.14	116.1	0.04	7.98	2.52
Система-03	217	6	19 000	24.11.16	29.11.12	108.2	0.46	6.31	1.22
СУЭК-Фин01	374	24	10 000	26.06.20	05.07.13	104.0	-0.10	7.30	1.73
ТрКредФ 02	514	3	1 500	01.11.12	-	100.0	0.00	12.33	1.09
ХМАО-Югры8	547	5	2 000	19.12.13	-	109.7	0.14	6.54	2.07
ЧеркизБО3	212	7	3 000	08.11.13	-	100.0	-0.05	8.41	1.97

Источники: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

Антон Дроздов, CFA

Глобальные рынки

Динамика кривой UST за месяц

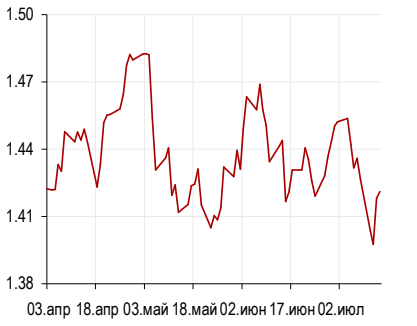


Источник: Reuters

Динамика доходности UST'10

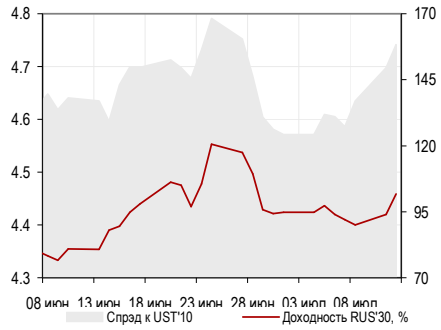
Источник: Reuters

Курс EUR/USD



Источник: Reuters

Доходность RUS'30 и спрэд к UST'10



Источник: Reuters

Рейтинговые агентства vs Бернанке

Вчера главными ньюсмейкерами на мировых финансовых рынках были рейтинговые агентства:

- Первым выстрелило Fitch, обрушив рейтинг Греции сразу на четыре ступени до CCC из-за отсутствия новой программы помощи и неопределенности в отношении роли частных кредиторов в спасении страны.
- Moody's поместило долгосрочный рейтинг США (AAA) в список на пересмотр с возможностью понижения из-за растущей вероятности того, что предельный уровень госдолга в США не будет повышен в срок, что приведет к краткосрочному дефолту. Месяцем ранее агентство предупреждало о таком шаге в случае, если к середине июля решение об увеличении «потолка» принято не будет. Тем не менее, несмотря на то, что новость не тянет на сенсацию, реакция рынков была однозначно отрицательной.

Тем не менее, позитивные новости, в частности оптимистичные макроданные по промпроизводству из Китая и выступление Б. Бернанке, в ходе которого глава ФРС дал инвесторам надежду на QE III, не позволили фондовым индексам уйти на отрицательную территорию.

Изменение кривой UST

	YTM, %		Изм-е, б.п.	
	12.июл.11	13.июл.11	День	Месяц
UST 02	0.36	0.36	0	-3
UST 05	1.44	1.44	0	-8
UST 10	2.88	2.88	1	-4
UST 30	4.17	4.17	0	0

Источники: Bloomberg, Аналитический департамент Банка Москвы

Российские еврооблигации отыгрывают позитив предыдущих дней

Большинство российских еврооблигаций торговались вчера в «плюсе» на фоне надежд инвесторов на новые меры количественного смягчения, которые могут дать стимул американской экономике, и позитивных макроданных из Китая.

Суверенные бумаги прибавили 20-30 б.п. в цене, а снижение доходности составило 2-4 б.п. Спрэд RUS'30 к UST'10 сузился до 156 б.п.

Сегодня рынок находится под влиянием как позитивных, так и негативных факторов. Важным аргументом в пользу «быков» или «медведей» может стать корпоративная отчетность – в течение дня результаты представят JP Morgan и Google.

Екатерина Горбунова, Ольга Сибиричева

Банковский сектор

Сбербанк за 6 месяцев: заявка на сверхвысокую годовую прибыль

Событие

Сбербанк представил отчетность по РСБУ за июнь и 6 месяцев 2011 г. Чистая прибыль Сбербанка за отчетный период составила 171.3 млрд руб. (рост 182.4 % г-к-г), рентабельность капитала составляет 30.6 %. С начала года кредитный портфель вырос на 8.2 %.

Комментарий

Ранее Г. Греф сообщал, что по итогам 6 месяцев 2011 года активы Сбербанка превысят 9 трлн руб., а чистая прибыль – 160 млрд руб. Прогноз оказался не совсем точным: активы немного не дотянули до упомянутой цифры, при этом размер чистой прибыли заметно превысил целевой показатель за счет рекордной месячной прибыли. С учетом полугодовых результатов цель менеджмента при чистой прибыли за текущий год (250-270 млрд руб.) представляется легко преодолимой. Даже в случае отсутствия до конца года поддержки со стороны восстановления резервов (а после апрельского роспуска было заявлено, что их объем останется без существенных изменений), годовая прибыль может спокойно составить 310-320 млрд руб.

Выделим наиболее важные моменты отчетности:

- Чистая прибыль по итогам июня составила 34.4 млрд руб. – рекордный показатель, который был достигнут в т.ч. за счет небольшого восстановления резервов, высокого комиссионного дохода и дохода от торговых операций. Рентабельность стабильно держится на уровне свыше 30 %.
- В июне были восстановлены резервы на 4 млрд руб., уровень резервирования снизился до 9.7 %. Итого за 2-й квартал было распущено 21.7 млрд руб. резервов. С другой стороны, уровень просроченной задолженности за этот период снизился на 0.3 п.п. до 4.5 %.
- Чистый процентный доход остался на уровне мая и в целом увеличился во 2-м квартале на 8.7 %. Позитивным фактором является увеличение квартальной чистой процентной маржи на 0.3 п.п. до 6.3 %.
- Радует рост комиссионных доходов. Сбербанк выделяет в качестве его источника банковские карты и страховые продукты. С учетом ранее объявленных новостей о страховых продуктах для держателей карт Сбербанка можно говорить о предпосылках для дальнейшего роста.
- Операционные расходы выросли за месяц на 22.7 %, квартальный показатель CIR находится на уровне 45.3 %. Данное значение является нормальным в условиях экспансии банка (за полугодие цифра лучше – 41.2 %, однако по сравнению с аналогичным периодом 2010 года показатель прибавил 4 п.п.).
- Корпоративный кредитный портфель продемонстрировал рост слабее рынка, однако розничный кредитный портфель опередил его и вырос на 2.9 % (11.1 % с начала года – очень оптимистичные темпы роста). Совокупный кредитный портфель за 1-е полугодие увеличился на 8.2 %.
- Вложения в ценные бумаги сократились - погашены облигации Банка России на 300 млрд руб. Средства были перенаправлены на депозиты ЦБ и на покупку корпоративных облигаций.
- Вклады физ. лиц выросли наравне с рынком. Следует отметить опережающий рост розничного кредитного портфеля.

Максим Кошелев

Сбербанк, итоги деятельности за июнь и 6 мес. 2011 г. по РСБУ

Финансовый результат, млрд руб.	июн.11	май.11	м-к-м, %	II кв.11	I кв.11	кв-к-кв, %	6 мес.11	6 мес.10	г-к-г, %
Чистый процентный доход	43.1	43.1	0.0 %	126.7	116.5	8.7 %	243.2	227.3	7.0 %
Восстановление (+) / отчисление (-) в резервы	4.0	(0.7)	-	21.7	(3.9)	-	17.8	-52.2	-
Чистый комиссионный доход	14.5	12.9	12.2 %	41.3	35.2	17.4 %	76.5	74.5	2.8 %
Доход от основной деятельности	57.6	56.0	2.8 %	168.0	151.7	10.7 %	319.7	301.8	5.9 %
Чистый доход от торговых операций	4.9	(0.6)	-	3.3	2.9	11.5 %	6.2	3.3	86.6 %
Операционная прибыль до вычета резервов	62.5	55.5	12.7 %	171.3	154.7	10.7 %	325.9	305.1	6.8 %
Операционные расходы	(27.3)	(22.2)	22.7 %	(77.6)	(58.4)	32.9 %	-136.0	-109.6	24.1 %
Прибыль до налогов на прибыль	41.3	32.7	26.2 %	118.1	93.6	26.2 %	211.6	94.8	123.3 %
Чистая прибыль	34.4	25.8	33.5 %	87.5	83.9	4.3 %	171.3	60.7	182.4 %
Коэффициенты, %			**изм, п.п.**			**изм, п.п.**			**изм, п.п.**
NIM	6.5 %	6.3 %	0.2	6.3 %	6.0 %	0.3	6.2 %	6.8 %	-0.6
ROAA	4.7 %	3.5 %	1.2	4.0 %	4.0 %	0.0	4.0 %	1.7 %	2.3
ROAE	35.2 %	25.9 %	9.3	30.0 %	31.1 %	-1.1	30.6 %	13.4 %	17.2
CIR	43.6 %	40.1 %	3.6	45.3 %	37.7 %	7.6	41.2 %	37.2 %	4.0

Баланс, млрд руб.	01.07.11	01.06.11	м-к-м, %	пр.банки, м-к-м, %	01.04.11	кв-к-кв, %	01.01.11	с начала года, %	г-к-г, %
Кредиты юридическим лицам	5 122	5 065	1.1 %	1.9 %	4 868	5.2 %	4 766	7.5 %	23.8 %
Кредиты физическим лицам	1 446	1 405	2.9 %	2.3 %	1 336	8.2 %	1 301	11.1 %	20.3 %
Кредитный портфель (без банков)	6 567	6 471	1.5 %		6 204	5.9 %	6 067	8.2 %	23.0 %
Резервы на возможные потери	636	641	-0.7 %		663	-4.0 %	667	-4.6 %	-0.6 %
Вложения в ценные бумаги	1 463	1 687	-13.3 %		1 752	-16.5 %	1 768	-17.2 %	-16.2 %
Средства физических лиц	5 058	4 945	2.3 %	2.2 %	4 843	4.4 %	4 809	5.2 %	21.6 %
Средства юридических лиц	1 920	1 905	0.7 %	2.6 %	1 788	7.4 %	1 866	2.9 %	6.8 %
Средства клиентов	6 977	6 850	1.9 %		6 631	5.2 %	6 676	4.5 %	17.1 %
Собственные средства	1 197	1 183	1.1 %		1 140	5.0 %	1 050	14.0 %	28.0 %
Активы	8 971	8 829	1.6 %	1.4 %	8 569	4.7 %	8 547	5.0 %	19.2 %
Капитал (для Н1)	1 391	1 380			1 328	4.8 %	1 242	12.0 %	22.4 %
Коэффициенты, %			**изм, п.п.**			**изм, п.п.**		**изм, п.п.**	**изм, п.п.**
Достаточность капитала (Н1)	18.0 %	18.0 %	0.0		18.0 %	0.0	18.0 %	0.0	-1.0
Просроченная задолженность	4.5 %	4.6 %	-0.1		4.8 %	-0.3	5.0 %	-0.5	-1.2
Кредиты к депозитам	94.1 %	94.5 %	-0.3		93.6 %	0.6	90.9 %	3.2	4.5
Уровень резервирования	9.7 %	9.9 %	-0.2		10.7 %	-1.0	11.0 %	-1.3	-2.3

Источники: Сбербанк, Аналитический департамент Банка Москвы

Монитор кривой ОФЗ

Текущая таблица относительной стоимости

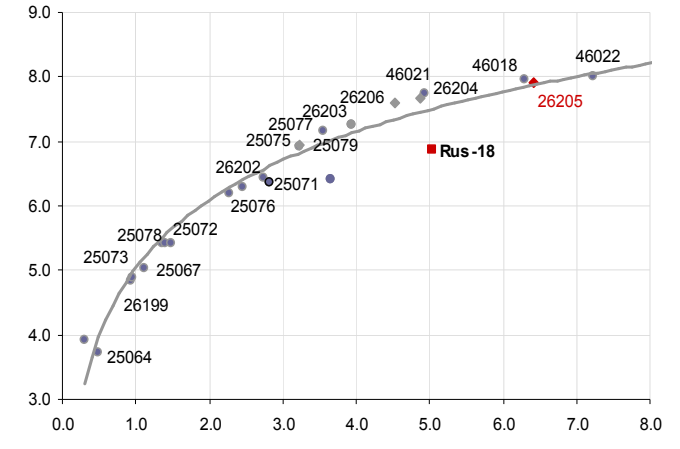
После сильной коррекции начала недели у рекомендуемых нами выпусков ОФЗ 26204 и ОФЗ 26206 потенциал роста цены увеличился до 0.60-0.70 %. Также вновь появился потенциал роста у достаточно ликвидного ОФЗ 25077. Однако не ожидаем, что при текущих условиях они смогут быть реализованы в ближайшей перспективе. Размещенный десятилетний ОФЗ 26205, на наш взгляд, оценен справедливо и лежит точно на модельной кривой. На следующей неделе Минфин будет размещать шестилетнюю бумагу (вероятно, ОФЗ 26206), что в случае очередного аукциона без премии и попытки продавливания кривой, может привести к некоторой переоценке сегмента.

	13.07.11					12.07.11				
Выпуск	Оборот, млн руб	Yield,%	MDUR	bp	Цена,%	Текущ. Спрэд (б.п.)*	yield, bp**	Потенциал (цена)	Yield,%	MDUR
ОФЗ 25063	-	3.93	0.31	-2	0.00	68	-58	0.18	3.95	0.31
ОФЗ 25064	-	3.72	0.48	-5	0.00	-19	9	-0.04	3.77	0.48
ОФЗ 26199	-	4.84	0.93	-1	0.00	-8	fair	-	4.85	0.92
ОФЗ 25073	125	4.89	0.96	-2	0.02	-8	fair	-	4.91	0.96
ОФЗ 25067	1 385	5.03	1.12	0	-0.02	-17	7	-0.08	5.03	1.12
ОФЗ 25072	103	5.43	1.36	0	0.00	-8	fair	-	5.43	1.36
ОФЗ 25078	302	5.41	1.40	-2	0.02	-14	4	-0.05	5.43	1.40
ОФЗ 25065	-	5.42	1.49	-1	0.00	-22	12	-0.18	5.43	1.49
ОФЗ 25076	334	6.2	2.27	-3	0.07	-8	fair	-	6.23	2.27
ОФЗ 25068	349	6.3	2.46	0	0.00	-11	1	-0.02	6.30	2.46
ОФЗ 26202	-	6.44	2.75	0	0.00	-14	4	-0.10	6.44	2.75
ОФЗ 25071	742	6.37	2.83	-13	0.36	-25	15	-0.42	6.50	2.82
ОФЗ 25079	959	6.95	3.23	2	-0.05	13	-3	0.09	6.93	3.23
ОФЗ 25075	185	6.92	3.23	-3	0.10	9	fair	-	6.95	3.24
ОФЗ 25077	2 542	7.15	3.55	-2	0.10	18	-8	0.29	7.17	3.56
ОФЗ 46017	-	6.42	3.66	0	0.00	-60	50	-1.82	6.42	3.69
ОФЗ 26203	30	7.25	3.94	0	0.00	12	-2	0.08	7.25	3.95
ОФЗ 26206	3 270	7.59	4.53	-4	0.17	25	-15	0.69	7.63	4.53
ОФЗ 26204	3 700	7.68	4.88	-3	0.12	23	-13	0.62	7.71	4.88
ОФЗ 46021	-	7.75	4.93	0	0.00	28	-18	0.89	7.75	4.94
ОФЗ 46018	-	7.97	6.29	0	0.00	13	-3	0.19	7.97	6.29
ОФЗ 26205	3 315	7.91	6.41	-3	0.18	4	fair	-		
ОФЗ 46022	-	8	7.23	0	0.00	-5	fair	-	8.00	7.23
ОФЗ 46020	44	8.01	10.22	0	-0.06	-57	47	-4.82	8.01	10.22

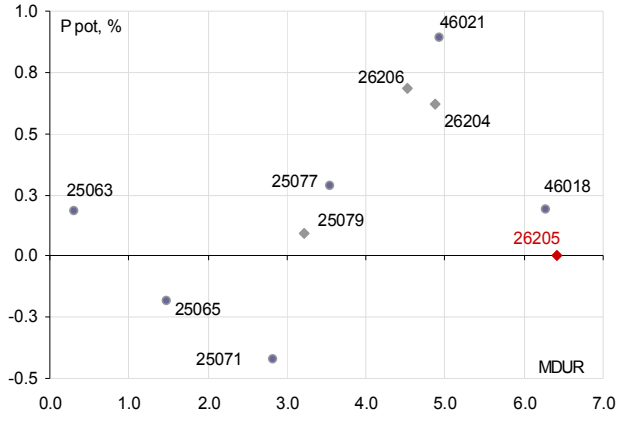
*к модельной кривой ОФЗ

** изменение для достижения справедливого спрэда над/под кривой 10 б.п.

Кривая ОФЗ



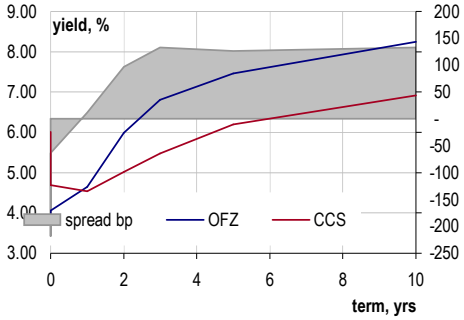
Потенциал и дюрация



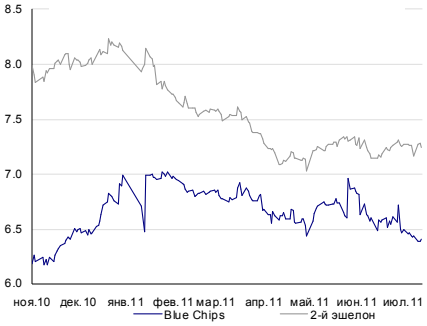
Антон Дроздов, CFA

Российский долговой рынок

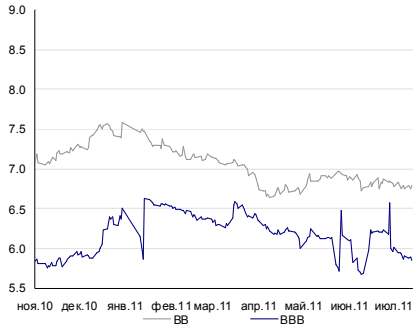
Кривые ОФЗ и CCS



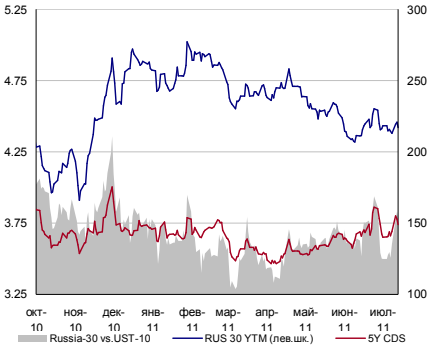
Индексы BMBI эшелоны



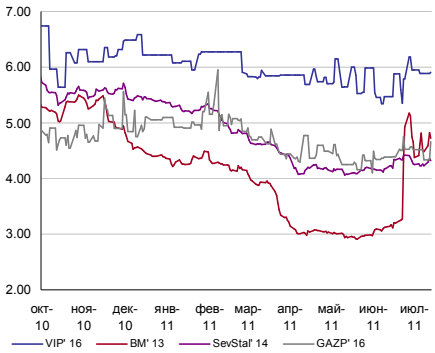
Индексы BMBI рейтинги



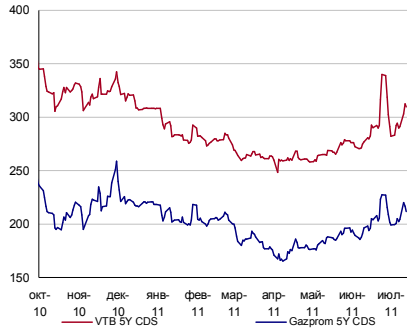
Суверенный риск России



Корпоративные еврооблигации

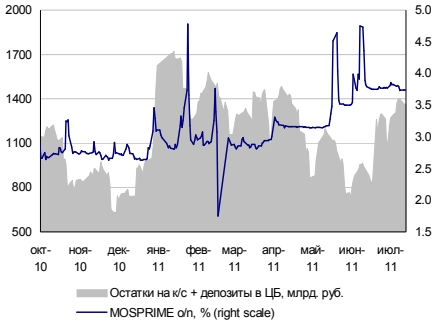


CDS корпораций

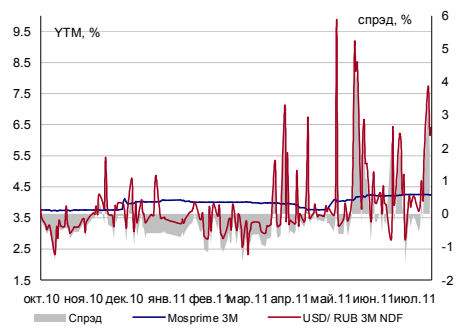


Денежно-валютный рынок

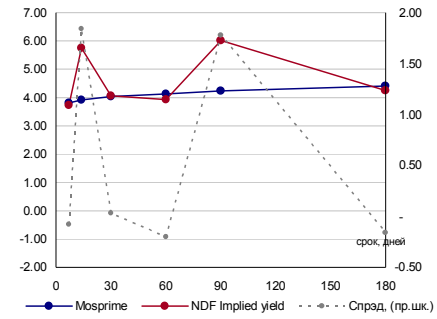
Ликвидность и ставки



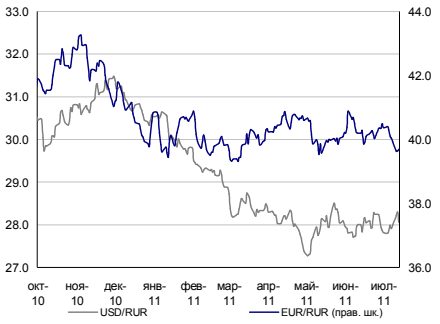
Форвардный базис



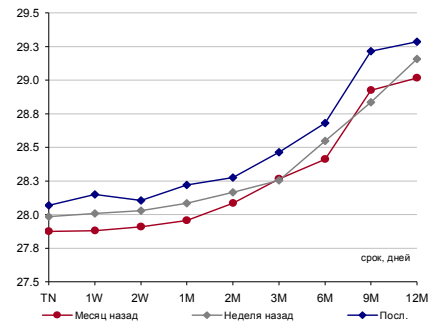
Спрэды денежного рынка



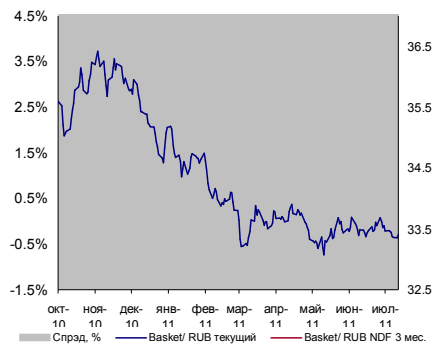
Курс рубля



Форвардные кривые



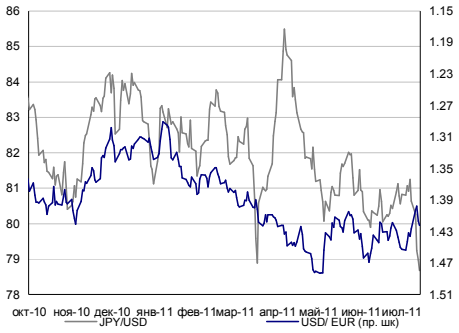
Своп-поинты 3 месяца



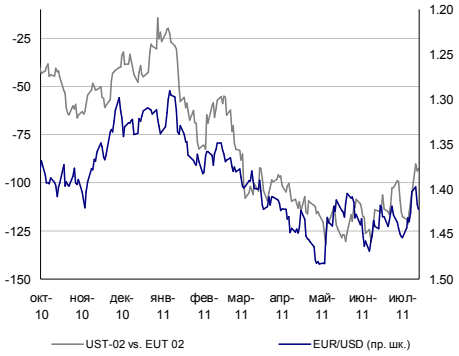
Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

Глобальный валютный и денежный рынок

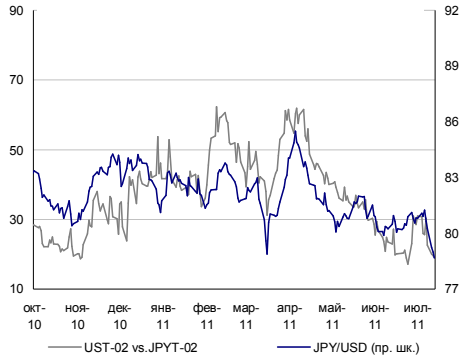
Основные валюты



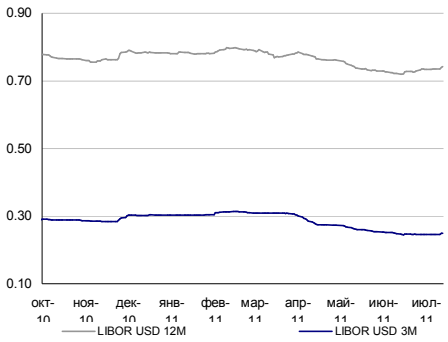
Ставки и курсы евро/доллар



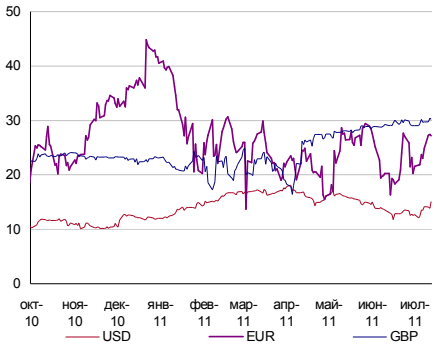
Ставки и курсы иена/доллар



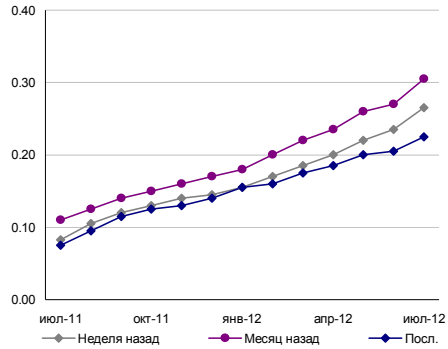
LIBOR USD



LIBOR-OIS

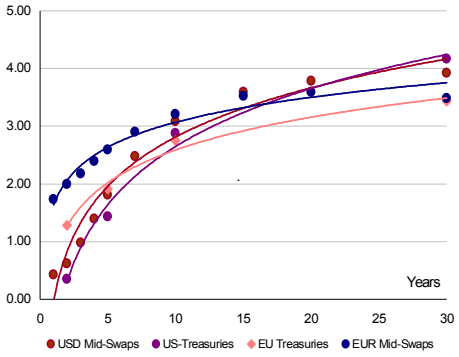


FED RATE ожидания

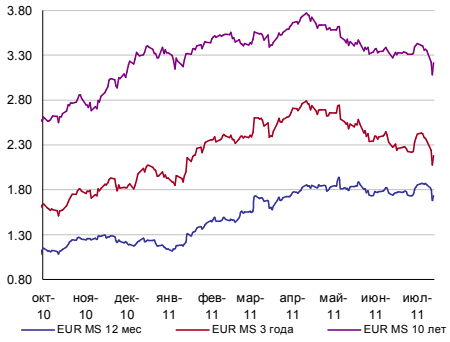


Глобальный долговой рынок

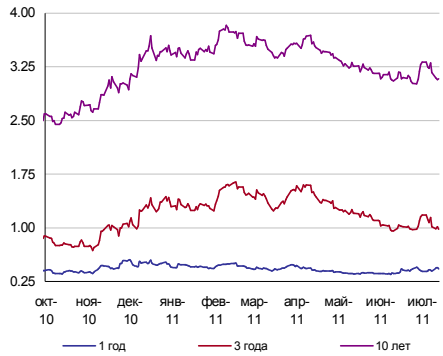
Базовые кривые



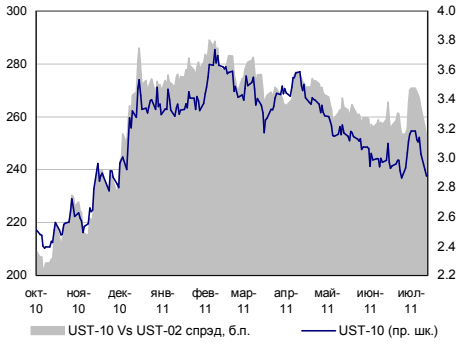
EUR IRS (mid)



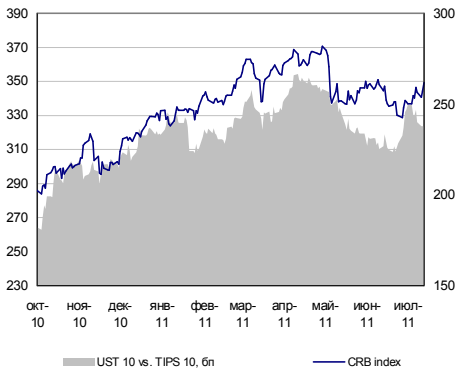
USD IRS (mid)



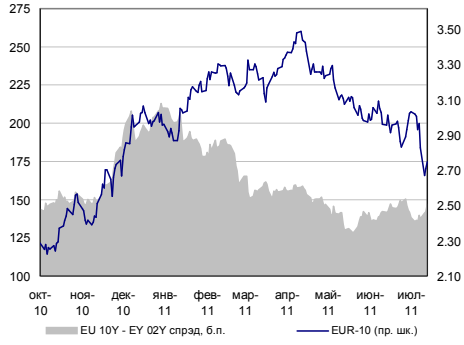
UST



Инфляционные ожидания



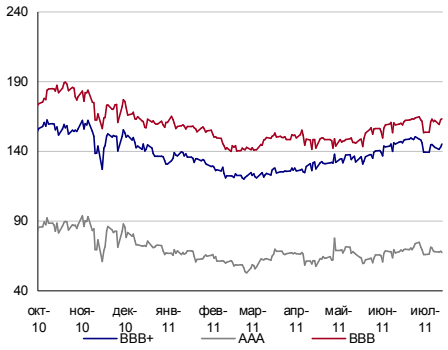
Bundes



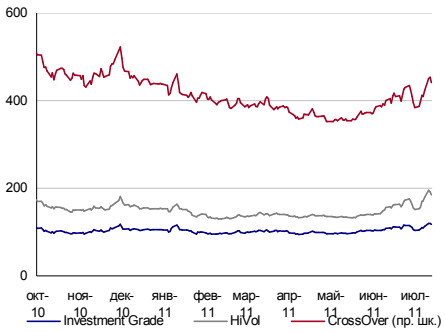
Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

Глобальный кредитный риск

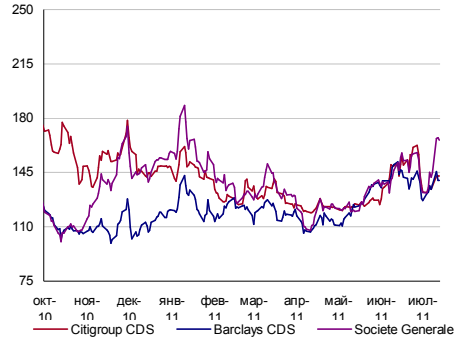
US Industrials spread



CDS iTraxx Europe 5y

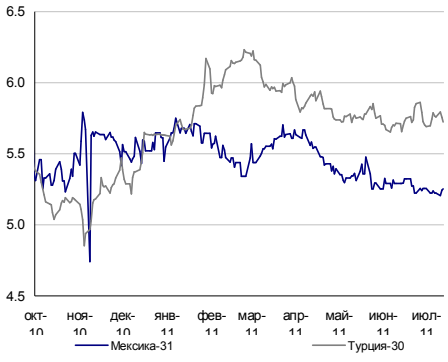


CDS Global Banks

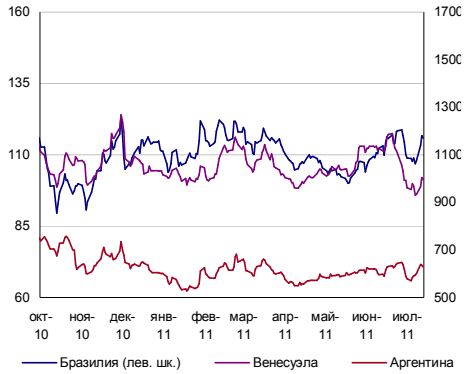


Emerging markets

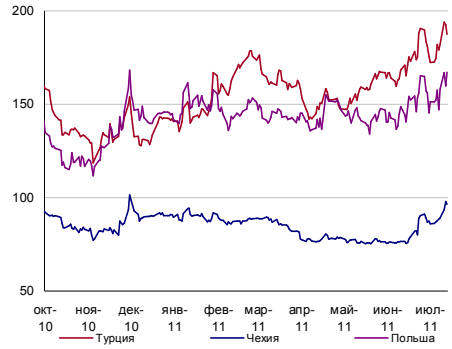
Еврооблигации EM



Lat Am CDS

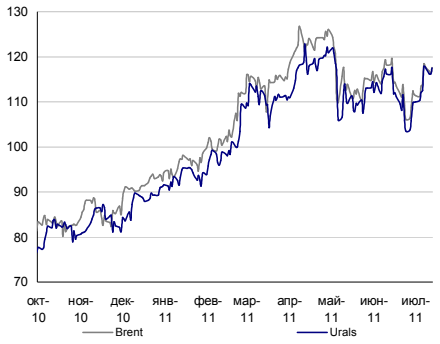


EMEA CDS

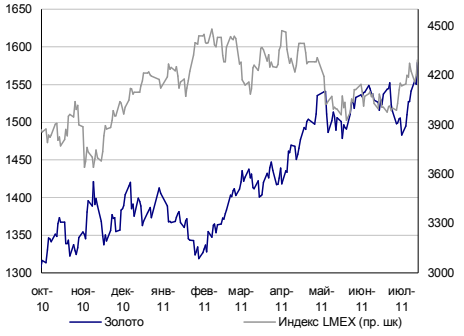


Товарные рынки

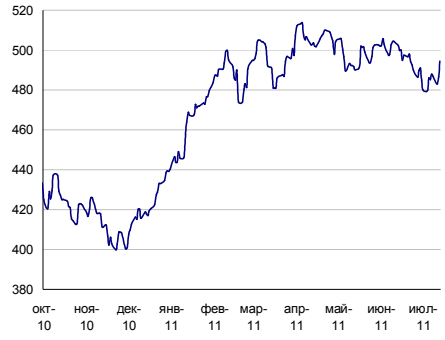
Нефть



Драгметаллы



CRB food



Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

Банк Москвы

Контактная информация

Аналитический департамент
Тел: +7 495 925 80 00 доб. 1404
Факс: +7 495 925 80 00 доб. 2822
Bank_of_Moscow_Research @mmbank.ru

Директор департамента
Кирилл Тремасов
Tremasov_KV@mmbank.ru

Нефть и газ
Денис Борисов
Borisov_DV@mmbank.ru

Экономика
Кирилл Тремасов
Tremasov_KV@mmbank.ru

Стратегия
Кирилл Тремасов
Tremasov_KV@mmbank.ru
Юрий Волов, CFA
Volov_YM@mmbank.ru

Металлургия
Юрий Волов, CFA
Volov_YM@mmbank.ru

Минеральные удобрения
Юрий Волов, CFA
Volov_YM@mmbank.ru

Банки
Максим Кошелев
Koshelev_ME@mmbank.ru

Электроэнергетика
Михаил Лямин
Lyamin_MY@mmbank.ru

Иван Рубинов, CFA
Rubinov_IV@mmbank.ru

Машиностроение / транспорт
Михаил Лямин
Lyamin_MY@mmbank.ru

Дмитрий Доронин
Doronin_DA@mmbank.ru

Долговые рынки
Екатерина Горбунова
Gorbunova_EB@mmbank.ru
Антон Дроздов, CFA
Drozdov_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 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.