



Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	YTM/УТР, %	Изм-е, б.п.
Нефть (Urals)	74.82	0.64	0.86	Evraz' 13	97.36	0.03	9.79	-1
Нефть (Brent)	75.69	1.29	1.73	Банк Москвы' 13	99.77	-0.24	6.77	0
Золото	1062.00	22.00	2.12	UST 10	104.33	-0.21	3.29	-1
EUR/USD	1.4770	0.00	-0.03	РОССИЯ 30	111.09	0.16	5.68	-3
USD/RUB	29.2255	-0.02	-0.06	Russia'30 vs UST'10	239			-6
Fed Funds Fut. Prob. авр.10 (1%)	51%	0.67%		UST 10 vs UST 2	250			1
USD LIBOR 3m	0.28	0.00	-0.45	Libor 3m vs UST 3m	24			0
MOSPRIME 3m	8.31	-0.01	-0.12	EU 10 vs EU 2	194			0
MOSPRIME o/n	5.85	-0.47	-7.44	EMBI Global	334.57	0.38		1
MIBOR, %	5.79	-0.64	-9.95	DJI	9 789.4	0.79		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	945.00	103.60	40.73	Russia CDS 10Y \$	205.39	1.36		0
Сальдо ликв.	84.9	165.50	-205.33	Gazprom CDS 10Y \$	255.21	-0.51		-1

Источник: Bloomberg

Ключевые события

Внутренний рынок

Консолидация на рынке облигаций

На рынок выходит тяжелая артиллерия: Иркут готовит бонды на 22.5 млрд руб.

Корпоративные новости

ТНК-ВР выплатит \$4 млрд дивидендов за 9 месяцев 2009 г.

ВымпелКом платит промежуточные дивиденды

Газпром консолидирует ТГК-1

Банковский сектор

Оживление в банковском секторе в сентябре осталось в тени укрепления рубля

Мировая экономика

Промышленный сектор в октябре: уверенный подъем в мире и тревожные сигналы из России

Новости коротко

Ключевые новости

- Центральный банк Австралии повысил ставки второй раз в этом году (на 25 б.п.) в попытке убрать лишнюю ликвидность, предоставленную рынкам для борьбы с кризисом, однако воздержался от обещаний дальнейшего ужесточения денежно-кредитной политики в декабре. / Reuters.

Экономика РФ

- ФСФР опубликовала на своем сайте проект закона, предлагающий изменить порядок выпуска акций и облигаций для некоторых компаний. Два основных нововведения – это возможность размещения бумаг при условии их частичной оплаты и принятия обязательств по их полной оплате банком-организатором и размещение бумаг без регистрации проспекта эмиссии для компаний из высших котировальных списков. / Ведомости

Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

- НПК Иркут приняла решение о размещении трех выпусков трехлетних биржевых облигаций совокупным объемом 22.5 млрд руб. Объем первой серии составит 5 млрд руб., второй – 7.5 млрд руб., третьей - 10 млрд руб. (Источник – Ведомости). Облигации компании входят в ломбардный список ЦБ, принимаются при операциях РЕПО с дисконтом 15 % на срок до 6 дней.
- Новые торговые системы (НТС) в рамках оферты по дебютным облигациям приобрело по бумаги на сумму 43 млн руб. (4.3 % выпуска). / Cbonds
- В ноябре РЖД регистрирует на ММВБ 8 выпусков биржевых трехлетних облигаций на 100 млрд руб., на ту же сумму в декабре 2009 г. — январе 2010 г. будет зарегистрировано семь выпусков 10-15-летних рублевых необеспеченных облигаций. До конца года РЖД планирует занять через облигации 30-40 млрд руб. Выпуски на оставшуюся сумму планируется разместить в 2010 г., все они пойдут на рефинансирование текущего кредитного портфеля компании. / Интерфакс

Кредиты / Займы

- n **РБР** выдал **Промсвязьбанку** целевой трехлетний кредит на 776 млн руб. для финансирования субъектов МСП по продуктовой линейке Промсвязьбанка. / Cbonds
- n **Сбербанк** предоставит **Выксунскому металлургическому заводу** годовой кредит на 6 млрд руб. для пополнения оборотных средств. / Cbonds
- n **СЗТ** объявило конкурс среди кредитных организаций на право предоставления возобновляемой кредитной линии на 1 млрд руб. сроком на три года. По условиям аукциона ставка не должна превышать 14.5 % годовых. / Ведомости

Рейтинги

- n S&P вчера изменило прогноз рейтинга **Волгателекома** с негативного на стабильный, рейтинг подтвержден на уровне «BB-». (Источник - S&P). Ранее сообщалось, что компания планирует привлечь кредиты на срок 3-5 лет на общую сумму 6 млрд руб. для финансирования инвестиционной программы и приобретений. / Reuters
- n S&P вчера пересмотрело прогноз рейтинга **ЮТК** с «негативного» на «стабильный», рейтинг подтвержден на уровне «B». Пересмотр прогноза отражает укрепление ликвидного положения ЮТК после того, как компания рефинансировала большую часть своей краткосрочной задолженности. / S&P

Внутренний рынок**Консолидация на рынке облигаций**

Первый торговый день недели и месяца ознаменовался резким снижением активности игроков на бирже, объем торгов которой чуть превысил 2.6 млрд руб. При этом обороты в режиме переговорных сделок (РПС) резко подскочили до 26.7 млрд руб. Совокупный объем сделок по итогам дня составил 26.7 млрд руб., что примерно в 1.5 раза выше среднего.

Единой динамики котировок рублевых облигаций не сложилось, хотя продавцов было несколько больше, чем покупателей. Существенного изменения котировок ликвидных бумаг не произошло. Участники рынка не спешат избавляться от бумаг по любым ценам, покупатели, между тем, пока занимают выжидательные позиции.

Разнонаправленное движение наблюдалось в секторе госбумаг на невысоких оборотах. Распродажи затронули выпуски Москвы, наиболее ликвидные бумаги за день потеряли 60-100 п.п.

Снижение цен в пределах 50-75 б.п. наблюдалось в обоих выпусках Мечела. Сильнее просел более длинный выпуск, что привело к возникновению диспропорций в доходностях разных выпусков эмитентов. К концу дня доходность Мечел 04 с офертой в июле 2012 г. была всего на 54 б.п. выше по сравнению с выпуском, оферта которого состоится на два года раньше.

Существенное изменение цен произошло с биржевыми выпусками Лукойл БО1 и БО3. За день бумаги потеряли 4 п.п. Похоже, что снижение носило технический характер: так, в результате снижения произошло выравнивание доходностей биржевых выпусков Лукойла БО1-БО4 с одинаковым сроком погашения. Теперь бумаги торгуются с доходностью 10.16-10.22 % к погашению в августе 2012 г.

Биржевые торги отдельными бумагами*

Выпуск	Оборот, млн. руб.	Сделки	Объем млн. руб.	Погашение	Оферта	Close	Цена посл.	Изм. %	Yield, %
ВК-Инвест1	165.89	14	10000	19.07.2013	22.01.2010	100.10	100.04	-0.06	8.95
ВТБ - 5 об	301.09	18	15000	17.10.2013	22.04.2010	103.23	103.10	-0.13	8.44
ВТБ-ЛизФ02	313.03	10	9230.8	07.07.2015	13.07.2010	102.00	101.05	-0.95	12.86
ГАЗПРОМ А4	224.95	45	5000	10.02.2010		100.28	100.20	-0.08	7.54
ГазпромА13	257.57	2	10000	26.06.2012	29.06.2010	107.40	107.57	0.17	1.46
ГидроОГК-1	7.44	23	5000	29.06.2011		96.50	96.50	0.00	10.72
ЕврокомФК5	0.01	21	5000	15.03.2011		0.02	0.10	0.08	>200
КОПЕЙКА 02	290.41	2	4000	15.02.2012		103.70	102.62	-1.08	16.00
КОПЕЙКА 03	294.10	2	4000	15.02.2012		99.00	100.00	1.00	10.16
МГорб2-об	393.64	9	35000	08.06.2014		116.30	115.75	-0.55	10.06
Мечел 2об	391.47	31	5000	12.06.2013	16.06.2010	97.80	97.40	-0.40	13.27
Мечел 4об	194.49	5	5000	21.07.2016	26.07.2012	114.00	113.25	-0.75	13.81
М-ИНДУСТР	0.18	29	1000	16.08.2011		18.99	18.90	-0.09	>200
НОМОС 8в	504.95	3	3000	16.02.2011	17.02.2010	101.30	102.00	0.70	8.00
ОФЗ 25057	203.65	5	40817.0	20.01.2010		100.20	100.22	0.02	6.52
ПЕНОПЛЭКС2	30.05	35	2500	19.07.2012	21.01.2010	71.00	74.45	3.45	>200
РЖД-10обл	213.03	12	15000	06.03.2014		117.40	117.30	-0.10	10.23
РЖД-12обл	615.76	12	15000	16.05.2019	24.11.2011	109.85	109.99	0.14	9.67
РТК-ЛИЗ 5с	2.34	25	900	12.08.2010		80.03	80.00	-0.03	53.76
ЭнергмашФ1	6.04	44	700	22.11.2011	24.11.2009	90.82	90.70	-0.12	>200

Источник: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

* - облигации с оборотом свыше 150 млн руб или числом сделок больше 20

На рынок выходит тяжелая артиллерия: Иркут готовит бонды на 22.5 млрд руб.

Российский производитель боевой авиации НПО Иркут (Ba2, прогноз «стабильный») принял решение разместить трехлетние биржевые облигации на общую сумму 22.5 млрд руб. Объем первой серии составит 5 млрд руб., второй – 7.5 млрд руб., третьей – 10 млрд руб.

В настоящий момент на рынке обращается только один облигационный заем этого эмитента – выпуск Иркут-3 объемом 3.25 млрд руб. с погашением в середине сентября 2010 г. Данный выпуск обладает ликвидностью ниже среднего, последние сделки с бумагой проходили вчера с доходностью около 11.71 % при дюрации выпуска около 0.8 года. Рынок оценивает этот выпуск близко с сопоставимым по кредитному качеству дебютному выпуску ГСС («ВВ», прогноз – «негативный»).

Поскольку, в настоящий момент в машиностроительном секторе отсутствуют бонды с дюрацией более года, то в качестве нижней границы по доходности мы считаем возможным использовать пятничные итоги проведения сбора заявок на приобретение облигаций НЛМК (ВВВ-/Ba1/ВВ+). Ставка первого купона по НЛМК установлена на уровне 10.75 %, что соответствует доходности к погашению 11.04 % при дюрации выпуска 2.4. Размещение НЛМК проходило при некотором ухудшении внешней конъюнктуры, поэтому полагаем, что трехлетний выпуск Иркута будет интересен с премией от 100-150 б.п. к облигациям НЛМК примерно за две степени кредитного качества.

Екатерина Горбунова, Игнатъев Леонид

Корпоративные новости

ТНК-ВР выплатит \$4 млрд дивидендов за 9 месяцев 2009 г.

Совет директоров ТНК-ВР рекомендовал акционерам одобрить дивиденды по итогам девяти месяцев 2009 г. в размере 114.4 млрд руб., сообщил вчера Интерфакс со ссылкой на представителя ТНК-ВР.

Выплата промежуточных дивидендов и ВымпелКомом (см. отдельный комментарий в обзоре), и ТНК-ВР – очевидное перераспределение ликвидности в пользу головной компании Альфа-Групп, которая отягощена долгами, под залог акций ключевых операционных компаний. Самый явный пример – это кредит ВЭБа на \$ 1.5 млрд под залог 44 % акций ВымпелКома, который был пролонгирован на прошлой неделе еще на 1 год. Рефинансирование материнских кредитов и вывод активов из-под обременения, таким образом, выглядит вполне адекватно и разумно.

Другое дело, является ли выплата дивидендов на сумму почти \$ 4 млрд посылкой ношей для ТНК-ВР? Мы считаем, что да. Когда мы смотрели на отчетность ТНК-ВР Int, мы отметили, что при OCF во 2-3-м кварталах примерно по \$ 1.7 млрд, не очень значительных инвестициях (менее 50 % от OCF) и остатках денежных средств на балансе, нефтяная компания львиную долю средств к выплате может аккумулировать сама и уже сделала это. Так что, если привлечение долга и потребуются, то не будет критичным ни для баланса (долг в \$ 5.1 млрд на 30.09.09 года), ни для денежных потоков (текущий Долг/EBITDA – менее 1.0x).

Корпоративные еврооблигации: ТНК-ВР, Газпром

Выпуск	Валюта	Объем	Погашение	Цена, %	YTM, %	Dur	Изм-е за день	
							Цена, %	YTM, б.п.
GAZP' 11CHF	CHF	500	23.04.11	106.3	4.43	1.3	0.00	-1
GAZP' 13-1	USD	1750	01.03.13	110.9	5.97	2.8	-0.13	4
GAZP' 16	USD	1350	22.11.16	96.0	6.94	5.4	-0.21	4
GAZP' 13£	GBP	800	31.10.13	99.9	6.61	3.4	-0.01	0
GAZP' 18€	EUR	1200	13.02.18	101.9	6.29	6.0	0.38	-6
GAZP' 19	USD	2250	23.04.19	112.4	7.41	6.4	-0.09	1
GAZP' 20	USD	1250	01.02.20	102.8	0.00	7.1	-0.21	3
GAZP' 22	USD	1300	07.03.22	91.4	7.59	8.1	-0.96	12
GAZP' 34	USD	1200	28.04.34	109.8	7.72	10.7	-0.21	2
GAZP' 37	USD	1250	16.08.37	93.3	7.89	11.2	-0.91	8
TNK-BP' 11	USD	500	18.07.11	102.2	5.47	1.6	-0.06	4
TNK-BP' 12	USD	500	20.03.12	100.8	5.78	2.2	-0.07	3
TNK-BP' 13	USD	600	13.03.13	103.0	6.48	2.9	-0.04	1
TNK-BP' 16	USD	1000	18.07.16	100.7	7.36	5.1	-0.07	1
TNK-BP' 17	USD	800	20.03.17	95.7	7.39	5.7	-0.11	2
TNK-BP' 18	USD	1100	13.03.18	100.8	7.75	6.0	-0.22	4

Источники: Bloomberg

Еврооблигации ТНК-ВР (преимущественно с погашением в 2016 и 2018 гг.) стоит рассматривать больше как хорошую альтернативу инструментам ЛУКОЙЛа, так как при почти идентичных рейтингах премия в 80 б.п. выглядит несколько завышенной. С точки зрения relative value долговым инструментам ТНК-ВР мы бы предпочли бумаги Газпрома.

*Леонид Игнатъев***ВымпелКом платит промежуточные дивиденды**

Совет директоров ВымпелКома одобрил выплату акционерам промежуточных дивидендов в размере \$ 324 млн по итогам 9 месяцев 2009 г. (источник – Reuters).

Для кредитного качества компании это событие выглядит абсолютно нейтральным. Не видит в нем угрозы и рейтинговое агентство Moody's, которое, как пишут сегодня Ведомости, закладывало этот факт при изменении прогноза рейтинга компании с «негативного» на «стабильный».

Еврооблигации ВымпелКома с короткой дюрацией до 2 лет нам кажутся перекупленными. На длинном конце кривой выпуски VIP' 16 (7.99 %) и VIP' 18 (8.40 %) в настоящее время имеют спрэд всего в 120 б.п. над кривой еврооблигаций Газпрома, что, на наш взгляд, также не делает их интересным вложением.

Корпоративные еврооблигации: ВымпелКом

Выпуск	Валюта	Объем	Погашение	Цена, %	YTM, %	Dur	Изм-е за день	
							Цена, %	YTM, б.п.
VIP' 10	USD	300	11.02.10	101.4	2.78	0.3	0.00	-5
VIP' 11	USD	300	22.10.11	105.2	5.53	1.8	0.08	-5
VIP' 13	USD	1000	30.04.13	102.9	7.41	3.0	0.15	-5
VIP' 16	USD	600	23.05.16	101.3	7.99	4.8	-0.08	2
VIP' 18	USD	1000	30.04.18	104.3	8.40	5.9	-0.12	2

Источники: Bloomberg

Рублевые облигации ВК-Инвест-3 стоят 10.69 % годовых (+100 б.п. над облигациями РЖД). Мы думаем, что при текущей конъюнктуре это достаточно справедливо.

Кстати, спрэд Система-2 – МТС-5, рекомендованный нами к покупке на уровнях 220-250 б.п. к текущему моменту сократился до 140 б.п. Наша оценка его справедливого уровня – 70-80 б.п.

Леонид Игнатъев

Газпром консолидирует ТГК-1

По данным газеты «Коммерсантъ», Газпром подал в ФАС ходатайство на покупку 100 % акций ООО «Русские энергетические проекты» (РЭП), владеющего 17.6 % акций ТГК-1.

Мы считаем, что целью приобретения РЭП, скорее всего, является желание консолидировать генерирующий актив. С учетом 28.6 % акций ТГК-1, принадлежащих другой дочерней компании Газпрома – Газпромэнергохолдингу, газовая монополия получит 46.2 % акций генерирующей компании. Соответственно, для полного контроля Газпрому будет недоставать 4 %. Тем не менее мы полагаем, что, как и другие структуры, контролирующие генерирующие компании, Газпром в течение этого года мог воспользоваться слабой рыночной конъюнктурой для увеличения своей доли в ТГК-1.

С одной стороны, новость в целом нейтральна для оценки ТГК-1: Газпром и ранее управлял деятельностью компании. С другой стороны, фактическая консолидация в руках Газпрома контрольного пакета акций ТГК-1 – это свидетельство того, что для монополиста этот актив стратегический и его поддержка со стороны Газпрома – нормальная практика.

Среди всех ТГК анализируемая компания выглядит, пожалуй, самой сильной по кредитному качеству с минимальными рисками рефинансирования. Облигации ТГК-1-2 имеют YTP почти 11.8 % годовых, что составляет почти 250 б.п. премии к нормализованной кривой Газпрома или 220 б.п. над выпуском Газпром нефть-4. Для нас очевидно, что такая «надбавка», вызванная большей стоимостью фондирования при carry trade (дисконт при прямом репо в ЦБ РФ для ТГК-1 – 50 против всего 10 % у Газпром нефти), выглядит весьма разумной.

Леонид Игнатьев

Банковский сектор

Оживление в банковском секторе в сентябре осталось в тени укрепления рубля

Событие. Вчера Центральный банк опубликовал статистику банковского сектора за сентябрь.

Ключевые выводы

- 1) Реальная картина состояния банковского сектора оказалась значительно искажена из-за укрепления рубля (депозиты, кредиты) и финансовых результатов и действий ВТБ (капитал, резервы и просроченная задолженность).
- 2) Реальный объем кредитного портфеля банков, очищенный от влияния курса рубля, вырос по итогам сентября.
- 2) Сокращение просроченной задолженности впервые с декабря 2007 г. можно было бы отметить как позитивный факт, если бы оно произошло не за счет ВТБ.
- 3) Темпы формирования резервов продолжили снижаться, что позволило банкам в сентябре получить прибыль в размере 16.6 млрд руб. ВТБ также несколько улучшил эту статистику.
- 4) В целом мы находим статистику банковского сектора позитивной и фиксируем реальный рост активности в секторе и продолжение замедления негативных процессов.

Основные показатели банковского сектора

млрд руб.	01.01.09	01.09.09	01.10.09	мес. к мес., %	с начала года, %
Активы	28 022	28 332	28 182	-0.5	0.6
% год к году	39.2	17.9	14.7		
Собственный капитал	3 811	4 195	4 466	6.5	17.2
% год к году	42.7	35.0	41.8		
% к активам	13.6	14.8	15.8		
Депозиты населения	5 907	6 671	6 705	0.5	13.5
% год к году	42.7	35.0	41.8		
% к пассивам	21.1	23.5	23.8		
Депозиты юридических лиц	4 945	5 194	5 312	2.3	7.4
% год к году	40.5	7.7	2.6		
% к пассивам	17.6	18.3	18.8		
Средства юрлиц на счетах	3 521	3 676	3 721	1.2	5.7
% год к году	11.1	12.6	9.7		
% к пассивам	12.6	13.0	13.2		
Кредиты предприятиям и ИЧП	12 510	12 810	12 716	-0.7	1.6
% год к году	43.3	8.4	5.7		
% к активам	44.6	45.2	45.1		
Просроченная задолженность	266	735	717	-2.4	169.1
% к портфелю	2.1	5.7	5.6		
Кредиты населению	4 017	3 660	3 619	-1.1	-9.9
% год к году	23.9	-5.9	-9.9		
% к активам	14.3	12.9	12.8		
% к депозитам населения	68.0	54.9	54.0		
Просроченная задолженность	149	228	231	1.4	55.6
% к портфелю	3.7	6.2	6.4		
Вложения в долговые обязательства	1 760	2 620	2 808	7.2	59.5
% к активам	6.3	9.2	10.0		
Просроченная задолженность по кредитам	415	963	948	-1.5	128.5
% к кредитному портфелю	2.5	5.8	5.8		
Резервы на возможные потери по кредитам	899	1 554	1 615	3.9	79.7
% к кредитному портфелю	5.4	9.4	9.9		
% к просроченной задолженности	217	161	170		
Прибыль, млрд руб.	409	13	31		
% год к году	-19.4	-96.4	-91.2		
ROAA	1.7	0.1	0.1		
ROAE	12.6	0.5	1.0		

Источники: ЦБ РФ, Аналитический департамент Банка Москвы

Комментарий

Совокупные активы банковской системы сократились в сентябре на 150 млрд руб. (0.5 %). Главный вклад в снижение активов внесли кредитный портфель банков, похудевший на 1 % (210.7 млрд руб.), и счета банков в ЦБ (-194.8 млрд руб.).

Снижение портфеля ссуд было с успехом компенсировано вложениями банков в ценные бумаги (+234.5 млрд руб.), где основным инструментом инвестиций стали долговые обязательства. По итогам сентября банки купили облигаций на 188 млрд руб. Банки продолжают размещать средства не только на первичном (137.2 млрд руб. в сентябре), но и на вторичном рынке. Одним из ключевых игроков здесь также стал ВТБ, за месяц увеличивший портфель корпоративных бумаг почти вдвое – на 66 млрд руб. до 136.1 млрд руб.

Кредитный портфель

Оптическое снижение кредитного портфеля на 1.0 % произошло благодаря сокращению валютного портфеля кредитов (на 4.7 %), составлявшего на начало сентября 32.4 %.

В то же время портфель кредитов, выраженный в рублях, вырос на 0.7 %. Снижение валютной составляющей кредитного портфеля банков произошло на фоне укрепления рубля к доллару на 4.7 %, и к бивалютной корзине на 4.5 %. Таким образом, события на валютном рынке серьезно повлияли на общую картину кредитования реального сектора.

Вес облигаций становится все больше. С начала года портфель облигаций банков вырос почти на 60.0 % до 2.808 трлн руб. Банки продолжают активно использовать ликвидные выпуски долговых ценных бумаг для получения возможности рефинансироваться в ЦБ. Доля вложений банков в облигации выросла до 10.0 % к совокупным активам с 6.3 % на начало года.

Просроченная задолженность

Совокупная просроченная задолженность нефинансовых предприятий и населения в сентябре снизилась на 9.9 млрд руб. (-1.5 %) до 948.1 млрд руб. впервые с декабря 2007 г. Мы полагаем, что эта статистика была также существенно искажена результатами ВТБ, списавшего в сентябре 43.7 млрд руб. (см. наш комментарий от 22 октября). Без учета ВТБ просроченная задолженность банков продолжает расти, но ее темпы роста по-прежнему снижаются. В относительном выражении уровень просроченной задолженности в системе снизился с 5.85 % до 5.80 %.

Резервы

Темпы формирования резервов продолжают падать. В сентябре совокупный объем резервов на возможные потери вырос на 60.5 млрд руб. (+3.9 % за месяц против роста на 6.7 % в августе). Объем резервов увеличился с 9.4 % до 9.9 % от размера кредитного портфеля. Покрытие резервами «плохих» долгов выросло по системе с 161 % до 170 %. Динамика резервов была бы выше, если бы не ВТБ, который распустил 15.5 млрд руб.

Депозитная база

Объем вкладов населения в сентябре увеличился на 0.5 %. При этом валютные вклады сократились на 2.2 %, т. е. при учете валютной динамики объем валютных вкладов населения также продолжил расти. Таким образом, реальная картина выглядит лучше официальной статистики.

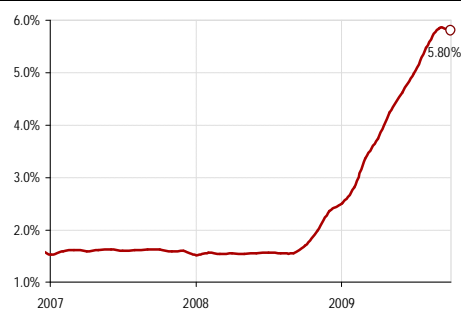
Прибыль

Снижение темпов формирования резервов позволило банкам получить прибыль в сентябре в размере 18.6 млрд руб. На эти цифры повлияли действия ВТБ по списанию резервов. Реальное состояние банков, тем не менее, продолжает улучшаться. По итогам 9 мес. убыточными остались 142 кредитные организации по сравнению с 196 на начало сентября.

Просроченная задолженность по кредитному портфелю и резервы, % месяц к месяцу



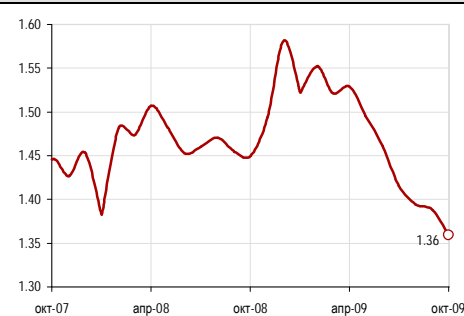
Просроченная задолженность, % к кредитному портфелю



Вложения банков в долговые обязательства, % к активам



Кредиты / депозиты



Источники: ЦБ РФ, Аналитический департамент Банка Москвы

Егор Федоров

Мировая экономика

Промышленный сектор в октябре: уверенный подъем в мире и тревожные сигналы из России

Индексы PMI, опубликованные, как обычно, в первый рабочий день нового месяца, зафиксировали дальнейшее улучшение ситуации в мировой промышленности. Индекс Global PMI, рассчитанный по 29 странам, вырос в октябре с 53 до 54,4 пунктов, что является максимальным значением с июля 2006 г. При этом субиндекс производства, достигший уровня 58,4, оказался максимальным с июля 2004 г. Иными словами, столь быстрый подъем промышленного производства в мире последний раз наблюдался более 5 лет назад.

Основными локомотивами промышленного подъема в октябре выступили две крупнейшие экономики – США и Китай. В этих странах индексы PMI превысили значение 55 пунктов, что стало сюрпризом для инвесторов, ожидавших более умеренного роста. Стоит также отметить хорошие данные по Евророзоне: здесь впервые с мая 2008 г. индекс PMI превысил значение 50 пунктов. Наилучшие показатели в Европе демонстрирует Франция, которая по темпам роста промышленности не отстает от США и Китая. В отличие от Западной Европы, в промышленном секторе стран Восточной Европы ситуация скорее близка к стагнации – динамика индексов PMI в Польше, Венгрии и Чехии в последние месяцы выглядит крайне слабо на фоне бурного подъема в большинстве регионов мира.

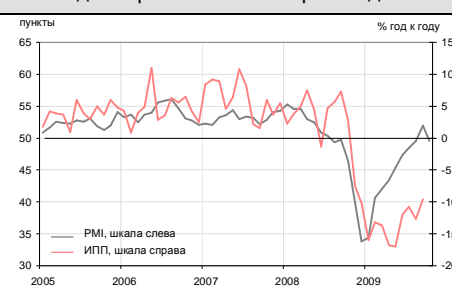
Российский PMI преподнес неприятный сюрприз: индекс снизился в октябре с 52,0 до 49,6, вновь оказавшись ниже уровня 50 пунктов, являющегося водоразделом между ростом и спадом. Честно говоря, для нас эти цифры явились полной неожиданностью, так как отраслевые новости в течение месяца не давали поводов для негативных прогнозов. Как сообщается в пресс-релизе, источником ослабления стал внешний рынок, что, возможно, связано с укреплением рубля. Ценовые тренды для российских производителей также остаются негативными – цены на сырье и материалы продолжают уверенно повышаться, в то время как рост отпускных цен сдерживается слабым спросом. Мы бы не стали пока делать выводов на основании негативных итогов одного месяца. Опыт показывает, что ситуация в российской промышленности достаточно сильно коррелирует с мировыми трендами. Ускоряющийся промышленный подъем в крупнейших экономиках мира, скорее всего, потянет за собой и российскую промышленность.

Индексы PMI (промышленный сектор)

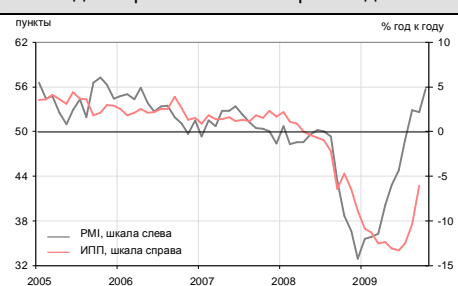
	Окт. 09	Сент. 09	Авг. 09	Июль 09	Июнь 09	Май 09
Global PMI	54.4	53.0	53.1	50.0	47.0	45.3
США	55.7	52.6	52.9	48.9	44.8	42.8
Япония	54.3	54.5	53.6	50.4	48.2	46.6
Еврозона	50.7	49.3	48.2	46.3	42.6	40.7
Германия	51.0	49.6	49.2	45.7	40.9	39.6
Франция	55.6	53.0	50.8	48.1	45.9	43.3
Италия	49.2	47.6	44.2	45.4	42.7	41.1
Испания	46.3	45.8	47.2	47.3	42.8	39.8
Великобритания	53.7	49.9	49.7	50.2	47.4	45.4
Швейцария	54.0	54.3	50.2	44.3	41.8	39.8
Китай	55.4	55.0	55.1	52.8	51.8	51.2
Индия	54.5	55.0	53.2	55.4	55.3	55.7
Южная Корея	52.5	52.7	53.6			
Тайвань	58.9	57.5	55.1			
Турция	52.8	53.3	53.8	54.0	53.9	51.0
Россия	49.6	52.0	49.6	48.4	47.3	45.3
Польша	48.8	48.2	48.2	46.5	43.0	42.6
Венгрия	48.2	49.0	46.0	49.2	46.0	45.4
Чехия	49.8	49.5	47.1	43.5	41.9	40.5
Австралия	51.7	52.0	51.7	44.5	38.4	37.5
ЮАР	47.6	45.9	39.3	37.3	37.9	37.3

Источники: REUTERS, Аналитический департамент Банка Москвы

Индекс PMI в промышленном секторе РФ и индекс промышленного производства



Индекс PMI в промышленном секторе США и индекс промышленного производства

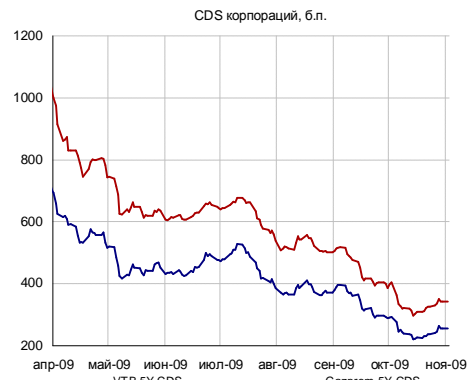
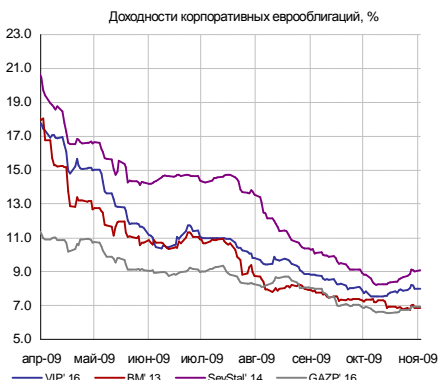
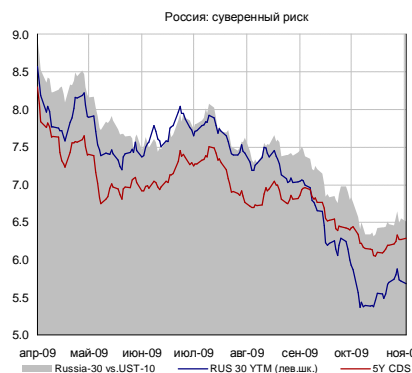
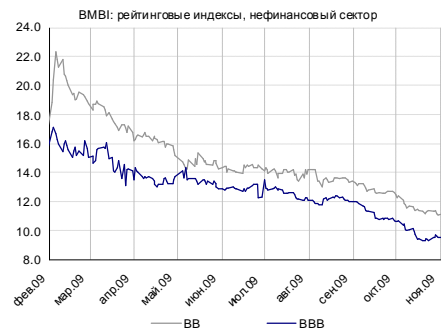
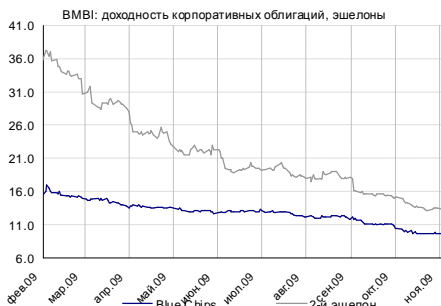
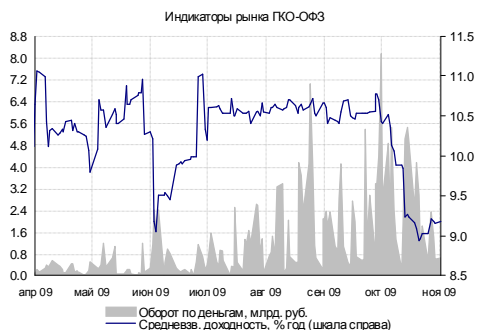


Источники: Росстат, REUTERS, Аналитический департамент Банка Москвы

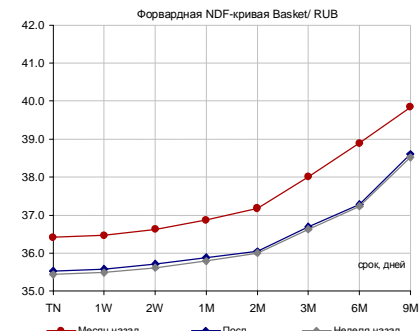
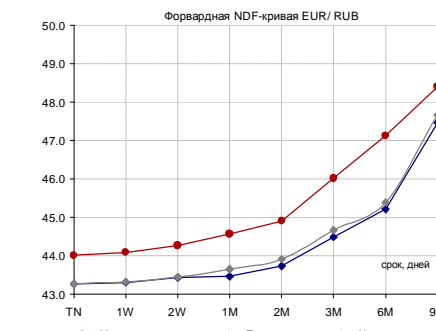
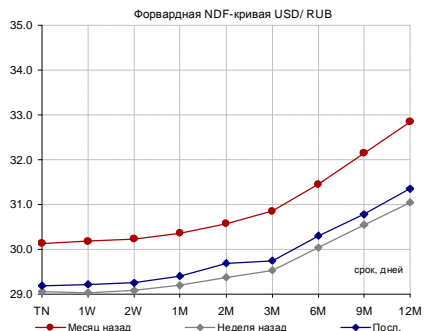
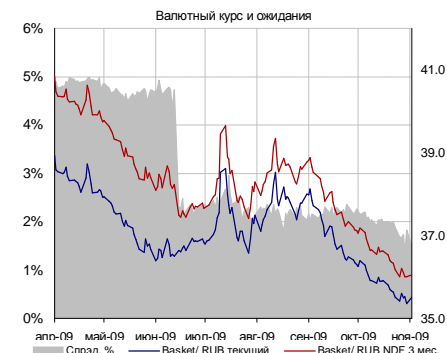
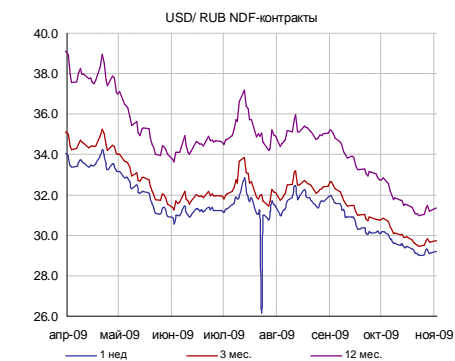
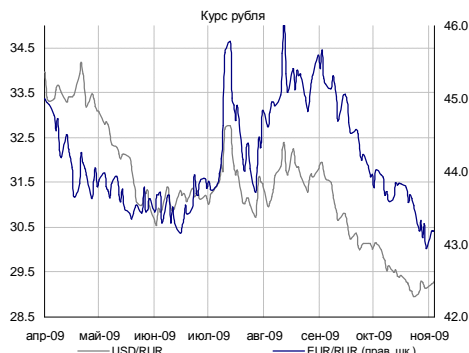
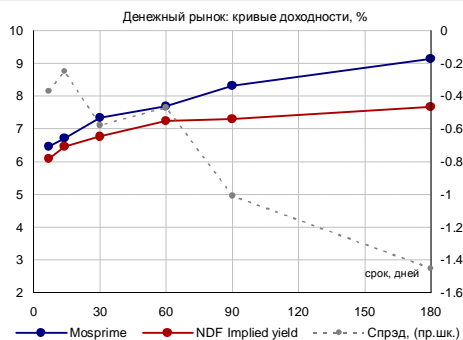
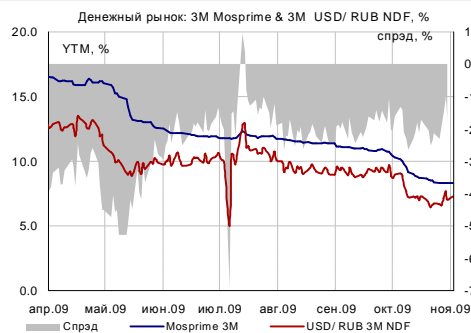
Справочно: индексы PMI рассчитываются на основании опросов крупнейших промышленных предприятий о состоянии различных показателей бизнеса и деловой среды; значение индекса ниже 50 свидетельствует о сокращении промышленного производства, выше – о росте. Чем выше/ниже индекс, тем быстрее темпы роста/падения промышленного сектора. Считается, что значение индекса ниже 40 свидетельствует об общей рецессии в экономике. Экономисты используют индексы PMI как один из наиболее надежных опережающих индикаторов бизнес-цикла.

Кирилл Трещасов

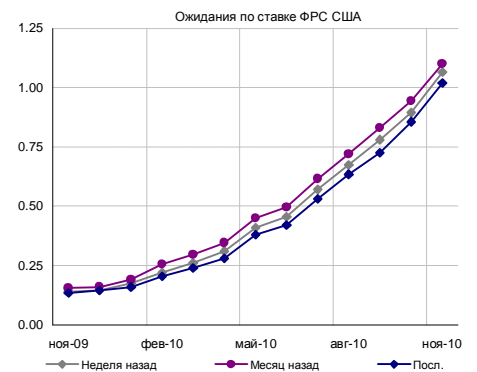
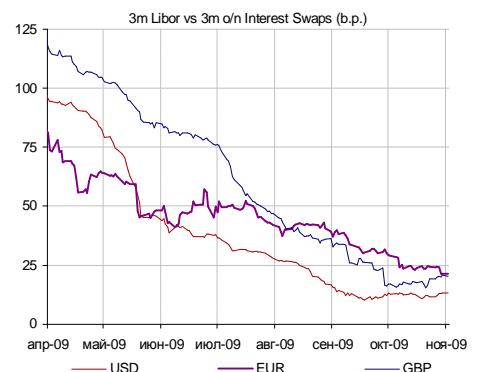
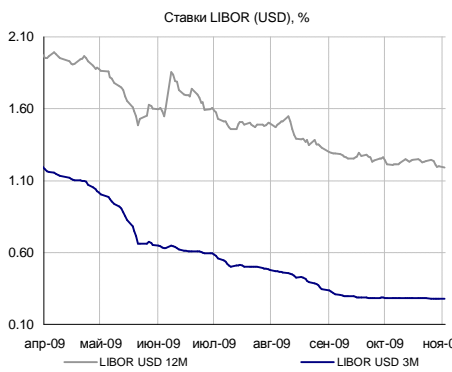
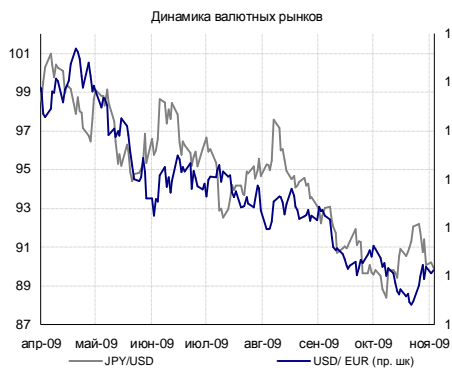
Российский долговой рынок



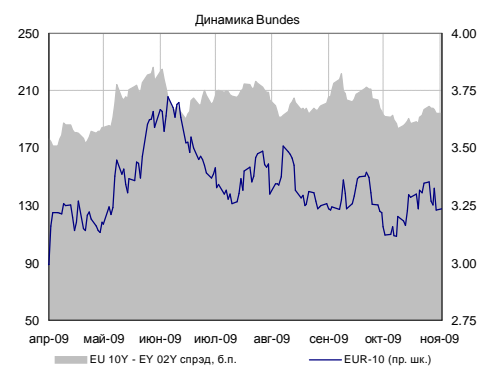
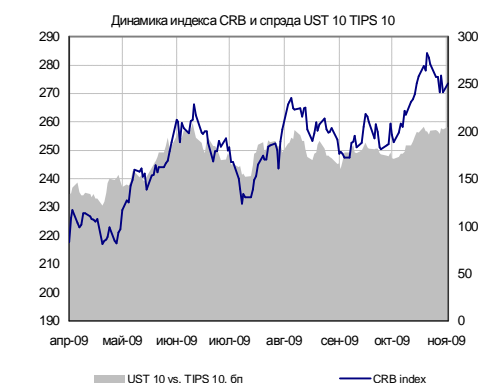
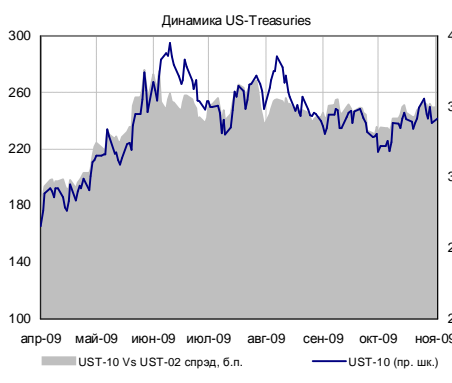
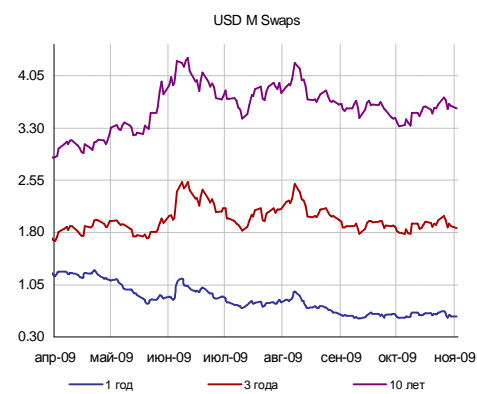
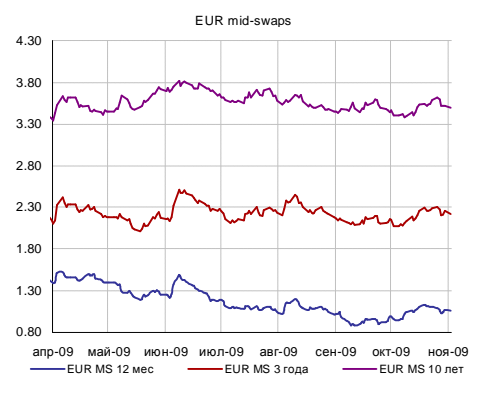
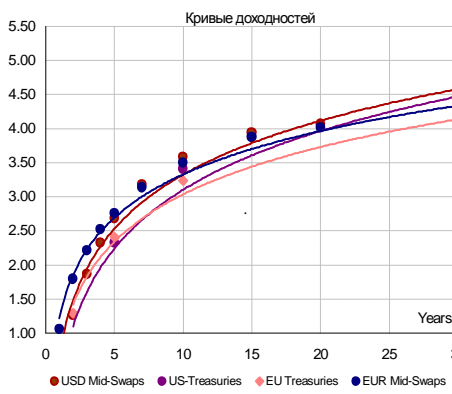
Денежно-валютный рынок



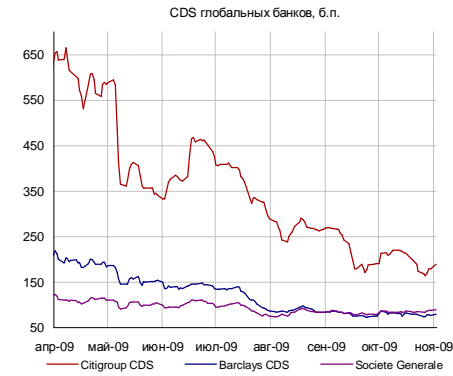
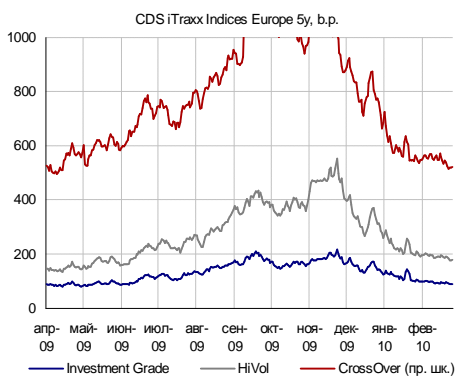
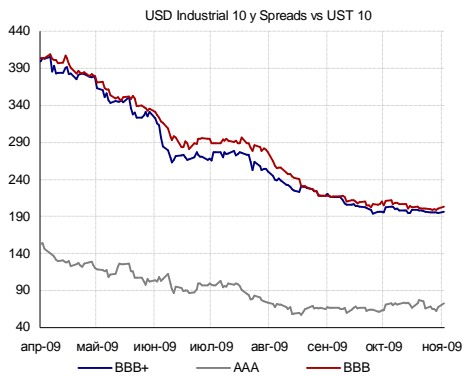
Глобальный валютный и денежный рынок



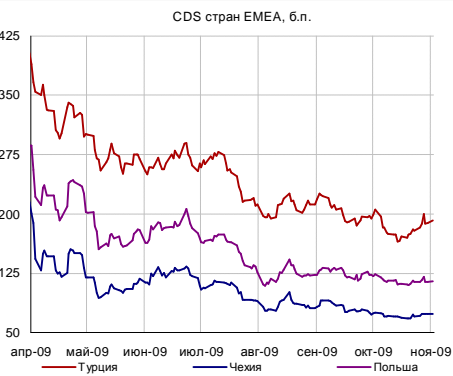
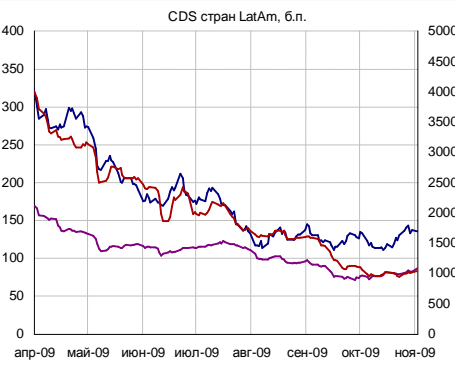
Глобальный долговой рынок



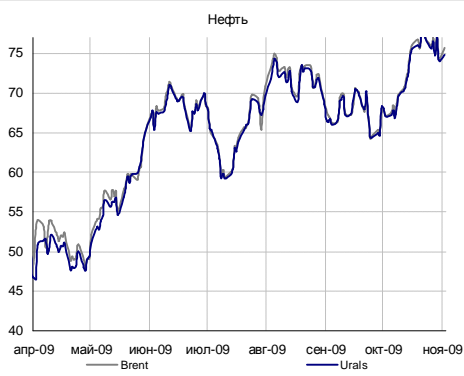
Глобальный кредитный риск



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.
04.11.2009	Башкорт5об	1 000	Погаш.	-	1 000
04.11.2009	ПротекФин1	5 000	Оферта	100	5 000
05.11.2009	СИБУРХолд1	1 500	Оферта	100	1 500
05.11.2009	СОРУС КАП1	1 200	Погаш.	-	1 200
05.11.2009	Х-М Банк 1	3 000	Оферта	100	3 000
06.11.2009	РАДИОНЕТ-2	1 000	Оферта	100	1 000
06.11.2009	Терна-Ф 02	1 500	Оферта	100	1 500
09.11.2009	Томск.об-3	450	Погаш.	-	450
10.11.2009	САНОС-02об	3 000	Погаш.	-	3 000

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.