

Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	УТМ/УТР, %	Изм-е, б.п.
Нефть (Urals)	77.22	-1.40	-1.78	Evraz' 13	105.71	-0.03	6.44	1
Нефть (Brent)	77.7	-1.41	-1.78	Банк Москвы' 13	104.54	-0.12	5.35	-1
Золото	1275.00	-4.25	-0.33	UST 10	109.17	1.04	2.52	-13
EUR/USD	1.3295	0.02	1.27	РОССИЯ 30	119.11	0.55	4.32	-10
USD/RUB	30.8668	-0.19	-0.60	Russia'30 vs UST'10	180			3
Fed Funds Fut. Prob сен.10 (1%)	8%	0.00%		UST 10 vs UST 2	215			-9
USD LIBOR 3m	0.29	0.00	-0.21	Libor 3m vs UST 3m	14			0
MOSPRIME 3m	3.75	0.00	0.00	EU 10 vs EU 2	166			0
MOSPRIME o/n	2.72	-0.01	-0.37	EMBI Global	317.18	3.05		9
MIBOR, %	1.92	-2.88	-60.00	DJI	10 761.0	0.07		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	1142.70	-81.28	11.99	Russia CDS 10Y \$	177.68	-0.54		-1
Сальдо ливк.	136	93.00	216.28	Gazprom CDS 10Y \$	242.14	-0.74		-2

Источник: Bloomberg

Ключевые события

Внутренний рынок

Минфин уступает дорогу Москве или окрылен результатами прошлой недели?
 Вторичный рынок: давление в госбумагах
 ФСК увеличивает эмиссию облигаций с 15 млрд до 35 млрд руб.

Глобальные рынки

Европейский долг растет в цене, но все еще пользуется спросом
 Американский рынок жилья восстанавливается?
 ФРС не поспешила на обещания
 Российские евробонды: затаились перед заседанием ФРС
 События текущего дня

Банковский сектор

Мнение S&P о российских банках: мы живем в «очень интересное время»...
 Кредитный портфель банков растет, несмотря на засуху и смог

Новости коротко

Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

- n **Татнефть** понизила верхнюю границу ориентира ставки купона облигаций БО-1 объемом 5 млрд руб. на 30 б.п. – до 7.25-7.45%. / Reuters
- n **ТГК-2** разместила вчера 81 % дебютного выпуска биржевых облигаций. Ставка первого купона установлена на уровне 9%. / Cbonds
- n **ТехноНИКОЛЬ-Финанс** установил ставку первого купона по бондам БО-03 на уровне 13%. Компания планирует разместить выпуск объемом 2 млрд руб. 29 сентября. / Cbonds
- n **Стройкорпорация «Эллис»** установила ставку купона по дебютному выпуску облигаций на уровне 12%, оферта состоится 29 сентября. / Cbonds
- n **РМБ** разместила вчера облигации 3-й серии в объеме 1.1 млрд руб. при спросе 1.3 млрд руб. Ставка купона в процессе конкурса на аукционе установлена на уровне 10.75% до годовой оферты. / Finam
- n **НОВИКОМБАНК** планирует разместить дебютный выпуск облигации на 2 млрд руб. / Cbonds
- n **Русфинанс банк** вчера разместил выпуск облигаций 9-й серии на 2 млрд руб. Накануне банк разместил облигации 8-й серии на 2 млрд руб. Ставка 1-го купона облигаций обеих серий составила 7.7%. / Cbonds
- n **Национальный капитал** выкупил по оферте облигации 2-й серии на сумму 1.25 млрд руб. (41.6% выпуска). / Cbonds
- n **ФСФР** зарегистрировала выпуск облигаций Группы «Мagneзит» 4-й серии на сумму 3 млрд руб. / Cbonds
- n Облигации **ХКФ Банка** 7-й серии на ФБ ММВБ переведены в котировальный список «А1». / Finam

Distressed debt

- n **ПЕНОПЛЭКС** завершил реструктуризацию обязательств по ofercie облигаций 2-й серии. В ходе реструктуризации долга эмитент заключил соглашения с 92 владельцами облигаций на общую сумму свыше 2.3 млрд руб., что составляет более 92% от общего объема выпуска. / Cbonds

Кредиты / Займы

- n **ВТБ** предоставил **ГСС** кредитную линию на 5.2 млрд руб. сроком на 6 мес. для прохождения oferty по облигациям. / Finam

Рейтинги

- n Moody's изменило прогноз рейтинга **АК «АЛРОСА»** (Ba3) с «негативного» на «стабильный». Рейтинговое действие обусловлено ростом продаж АЛРОСы в 2010 г., а также ожиданиями относительно сильной ценовой конъюнктуры на алмазы в среднесрочной перспективе. / Moody's

Внутренний рынок

Минфин уступает дорогу Москве или окрылен результатами прошлой недели?

В фокусе внимания участников долгового рынка сегодня будут аукционы по размещению нового выпуска Москвы на 17 млрд руб., а также два аукциона Минфина, который предложит рынку уже обращающиеся выпуски на общую сумму 70 млрд руб.

Ориентиры по доходности выпуска Москва-64 были опубликованы еще в понедельник: Москомзайм полагает справедливой доходность нового пятилетнего выпуска на уровне 7.4-7.48%. Мы считаем объявленный уровень интересным с точки зрения текущих доходностей прочих бумаг столицы. Однако, относительно кривой госбумаг, имеющей на этом участке срочности прогиб вверх, такую премию сложно назвать достаточной.

Если бы Минфин предложил на своих аукционах премии в 10 б.п. как на прошлой неделе, то доходности госбумаг превысили бы доходности выпусков столицы на этом участке. В этом смысле, итоги размещения нового выпуска столицы зависели бы от действий Минфина.

Однако Минфин преподнес столице приятный сюрприз, объявив вчера вечером уровни ожидаемых доходностей по доразмещаемым сегодня бумагам точно «по рынку»: доходность по цене отсечения по выпуску ОФЗ 25072 составит 6.2%, по ОФЗ 26203 - 7.5%.

Таким образом, у Москвы открываются сегодня хорошие перспективы разместить свой выпуск в значительном объеме. Глава Москомзайма Сергей Пахомов заявил, что по пессимистическим оценкам спрос на аукционе составит 5 млрд руб., по оптимистическим – 7-8 млрд руб.

Параметры выпусков ОФЗ, доразмещаемых на аукционах 22.09.2010

Выпуск	Дата погашения	Объем предложения, млрд руб.	Доход-ть в начале недели, %	Ориентир Минфина, %	Мод. дюрация, лет
ОФЗ 25072	23.01.13	40	6.19-6.2%	6.15-6.2%	2.1
ОФЗ 26203	03.08.16	30	7.48-7.5%	7.4-7.5%	4.5
Всего		70			

Источники: Минфин, ММВБ, расчеты Аналитического департамента

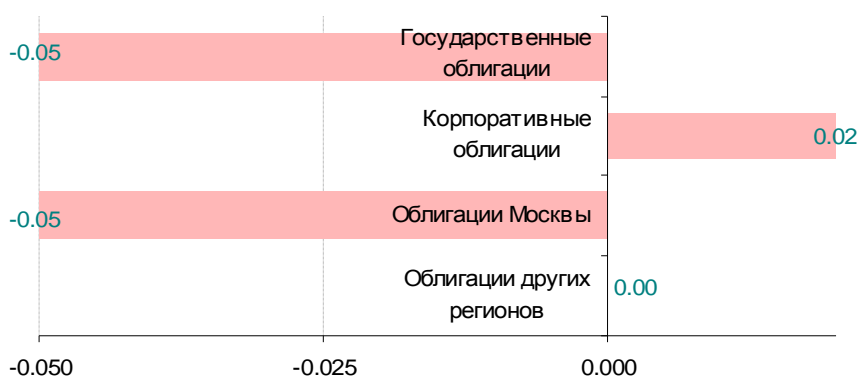
Судя по всему, после очень успешных аукционов прошлой недели Минфин предполагает собрать нужный спрос вообще без премии к вторичному рынку. К тому же после аукционов прошлой недели среднесрочные выпуски ОФЗ и так уже торгуются с излишне высокой доходностью относительно более длинных госбумаг. В такой ситуации Минфин не может дальше «задирать» кривую госбумаг на среднесрочном участке. Учитывая высокий уровень свободной ликвидности в банковской системе, подскочивший после взаиморасчетов по ОБР на прошлой неделе, мы полагаем, что спрос на госбумаги сегодня будет достаточно высоким.

Вторичный рынок: давление в госбумагах

Значительный навес первичных размещений, а также период налоговых выплат снижают активность на вторичном рынке. Хотя вчера объем торгов и подрос по сравнению с уровнем понедельника до 17 млрд руб., он все еще остается ниже объемов прошлой недели.

Котировки ликвидных бумаг вчера не претерпели существенных изменений. Ценовой индекс корпоративных выпусков, включенных в индекс BMBI, рассчитываемый Банком Москвы, прибавил за день 2 б.п. Ценовой индекс муниципальных облигаций снизился на 1 б.п.

В госсекторе в большей степени преобладала отрицательная динамика котировок. Наибольшие обороты прошли в выпуске ОФЗ 46014, котировки которого опустились на 50 б.п. В целом, ценовой индекс ОФЗ потерял за день 5 б.п., средневзвешенная доходность сектора поднялась на 2 б.п. до 6.27 % при трехлетней дюрации.

Изменение ценовых индексов облигаций по сегментам за 21.09.2010

Источники: BMBI, Аналитический департамент Банка Москвы

Биржевые торги наиболее ликвидными облигациями**Биржевые торги отдельными бумагами***

Выпуск	Оборот, млн. руб.	Сделки	Объем млн. руб.	Погашение	Оферта	Close	Цена посл.	Изм. %	Yield, %
ОФЗ 46014	616.9	12	29145	29.08.2018		99.47	99.00	-0.47	7.30
ВТБ-ЛизФ08	460.0	9	5000	01.08.2017	07.02.2012	100.00	100.50	0.50	6.82
Газпрнефт3	406.6	4	8000	12.07.2016	23.07.2012	114.65	114.50	-0.15	6.36
ГазпрнфБО5	660.3	33	10000	09.04.2013		100.45	100.46	0.01	7.07
Зенит Зобл	18.2	61	3000	09.11.2011		101.35	101.35	0.00	6.95
ИРКУТ БО-1	338.3	14	5000	10.09.2013		100.45	100.02	-0.43	9.45
КалужОбл-4	378.1	6	600	26.06.2013		104.55	105.10	0.55	7.76
МГорб2-об	968.2	26	35000	08.06.2014		121.60	121.60	0.00	7.00
Мечел БО-1	14.2	57	5000	09.11.2012	11.11.2011	105.00	105.35	0.35	7.63
Мос.обл.6в	146.5	65	12000	19.04.2011		100.91	101.10	0.19	7.12
Мос.обл.8в	776.4	3	15200	11.06.2013		101.00	100.80	-0.20	8.69
НорНик БО3	450.0	20	15000	30.07.2013		100.00	100.05	0.05	7.10
РЖД-06обл	924.0	28	10000	10.11.2010		100.44	100.44	0.00	4.08
РЖД-23 обл	368.5	11	15000	16.01.2025	29.01.2015	106.15	106.10	-0.05	7.47
РосселхБО1	325.7	7	5000	28.08.2013	29.08.2012	100.19	100.25	0.06	7.18
РосселхБО5	292.5	15	10000	28.08.2013	29.08.2012	100.23	100.23	0.00	7.19
ТГК-6 01	533.4	9	5000	24.08.2017	29.08.2013	100.00	100.00	0.00	8.47
ХМАО-Югры6	257.5	6	2000	22.12.2011		104.85	104.80	-0.05	6.04

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

Источники: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

ФСК увеличивает эмиссию облигаций с 15 млрд до 35 млрд руб.

Сегодня стало известно, что ФСК (-/BBB/Baa2) – сильнейший представитель энергетического сегмента долгового рынка, завершающий формирование книги заявок на покупку своих двух выпусков общим объемом 15 млрд руб., решила увеличить объем эмиссии еще на 20 млрд руб.

Дополнительные размещаемые выпуски ФСК-8 и ФСК-10 имеют ту же структуру, что и размещаемые с середины сентября. Индикативная доходность ФСК-8 составляет 7.38-7.9 % к трехлетней оферте, доходность ФСК-9 – от 7.9 до 8.42 % к пятилетней оферте. Озвученные ориентиры полностью соответствуют маркируемым до настоящего момента бумагам этого эмитента.

Параметры размещаемых выпусков ФСК

Выпуск	Открытие книги заявок	Закрытие книги заявок	Дата размещения	Объем, млрд руб.	Ориентир по купону	Период до оферты	Индикативная доходность к оферте	Мод. дюрация, лет
ФСК, 6	13.09.10	23.09.10	28.09.10	10	7.25-7.75%	3 года	7.38-7.9%	2.5
ФСК, 7	13.09.10	23.09.10	28.09.10	5	7.75-8.25%	5 лет	7.9-8.42%	3.9
ФСК, 8	22.09.10	23.09.10	28.09.10	10	7.25-7.75%	3 года	7.38-7.9%	2.5
ФСК, 10	22.09.10	23.09.10	28.09.10	10	7.75-8.25%	5 лет	7.9-8.42%	3.9
Итого				35				

Источники: данные организаторов, Аналитический департамент Банка Москвы

Заметим, что книга заявок по всем выпускам закрывается уже завтра. Судя по всему, спрос на выпуски ФСК кратно превысил изначально планируемый к продаже объем, что позволило эмитенту увеличить объем размещения. Сюрприза по итогам сбора заявок, скорее всего, не случится, и выпуски в полном объеме уйдут в рынок с доходностью около нижней границы ориентиров организаторов.

Екатерина Горбунова

Глобальные рынки

Европейский долг растет в цене, но все еще пользуется спросом

Главной европейской новостью вчерашнего дня стали итоги размещения долговых бумаг трех европейских стран – Испании, Ирландии и Греции. Ожидания перед размещениями были сформированы довольно негативные: в понедельник доходность по индикативным долговым бумагам этих стран существенно выросла, а разговоры о кредитоспособности периферийных стран еврозоны разгорелись с новой силой. Однако результаты аукционов можно смело назвать удачными, три самые проблемные по объему бюджетного дефицита страны еврозоны совместными усилиями смогли в общей сложности привлечь € 8.93 млрд, причем доходность бумаг Греции оказалась даже ниже результатов предыдущего аукциона.

Итоги аукционов 21 сентября			
срок	объем, €	доходность, %	переподписка
Испания			
12 мес.	5.28 млрд	1.908 %	1.72
18 мес.	1.76 млрд	2.146 %	2.91
Ирландия			
4 года	0.5 млрд	4.767 %	5.1
8 лет	1.0 млрд	6.023 %	2.9
Греция			
13 недель	0.39 млрд	3.980 %	

Источник: Bloomberg

Следующий раунд размещений европейских долгов должен состояться сегодня, когда Португалия (четвертая из стран еврозоны по объему бюджетного дефицита) попытается разместить 4-х и 10-тилетние бонды.

Американский рынок жилья восстанавливается?

Американская статистика вчерашнего дня по степени позитива не отставала от европейских новостей. Рынок жилья в августе показал признаки восстановления. Во-первых, рост числа новостроек в США в последнем месяце стал рекордным с апреля 2010 г. и составил 10.5 %, в то время как аналитики ожидали прироста не более чем на 0.7 %. Во-вторых, перспективы на ближайшее время также улучшились. Число разрешений на строительство жилья увеличилось на 1.8 %, вместо ожидаемых +0.2 %.

Повод для оптимизма, безусловно, имеется, но не будем забывать о большом объеме нераспроданных домов и об эффекте низкой базы: июнь и июль для рынка жилья США стали провальными месяцами после окончания действия весенних мер по государственной поддержке рынка.

ФРС не поспешила на обещания

Поздно вечером, уже после закрытия российского рынка, стали известны детали ключевого события этой недели – заседания ФРС США. Ключевая процентная ставка, как и ожидалось, не изменилась, и по-прежнему будет удерживаться на «исключительно низком уровне в течение длительного времени».

Что касается надежд участников рынка на принятие пакета стимулирующих мер, то они так и остались надеждами. ФРС отметила низкий уровень инфляции (что означает угрозу развития экономики по японскому сценарию) и признаки замедления американской экономики, не объявив при этом никаких конкретных поддерживающих мер. В качестве утешения ФРС ограничилась заявлением о готовности применить дополнительные инструменты денежно-кредитной политики для поддержания экономического роста в случае необходимости.

Следующее заседание Комитета по открытым рынкам состоится 2-3 ноября. На этом заседании ФРС пересмотрит ориентиры роста ВВП в 2010 и 2011 гг. Поскольку старые прогнозы несколько устарели (рост ВВП в 2010 г. 3-3.5 %, в 2011 г. – 3.5-4.2 %), то не исключено, что существенное ухудшение прогнозов может дать новый импульс принятию решения о смягчении монетарной политики.

Российские евробонды: затаились перед заседанием ФРС

Позитивные итоги аукционов по размещению европейского долга и свидетельства укрепления рынка жилья в США не смогли вчера подтолкнуть инвесторов в российские облигации к покупкам. Ожидаемое вечернее заседание ФРС США могло внести в рыночный расклад существенные коррективы, соответственно, котировки по наиболее ликвидным бумагам остались в районе уровней закрытия предыдущего дня. Резкое снижение доходностей американских казначейских облигаций, благоприятный исход долговых размещений в Европе и надежда на возможное смягчение монетарной политики в США могут привести сегодня к новым покупкам.

Доходность RUS'30 немного снизилась до 4.40 %, спрэд к «десятке» расширился до 186 б.п.

Доходность UST'10 рухнула до 2.56 %, доходность UST'2 – до 0.42 %.

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	104.4	1.39	108	0.6	0.00	-2
GAZP' 13-1	USD	1750	01.03.13	112.7	4.08	353	2.2	0.08	-4
GAZP' 16	USD	1350	22.11.16	105.1	5.24	342	5.0	0.04	-1
GAZP' 13£	GBP	800	31.10.13	106.7	4.23	261	2.6	-0.05	2
GAZP' 18€	EUR	1200	13.02.18	108.2	5.23	295	5.6	0.05	-1
GAZP' 19	USD	2250	23.04.19	121.9	5.95	392	1.5	0.04	-1
GAZP' 20	USD	1250	01.02.20	107.1	0.00	369	6.8	0.01	0
GAZP' 22	USD	1300	07.03.22	103.8	6.04	335	8.0	0.13	-2
GAZP' 34	USD	1200	28.04.34	124.6	6.56	368	3.1	-0.04	0
GAZP' 37	USD	1250	16.08.37	108.6	6.60	329	12.3	0.00	0
Evraz' 13	USD	1300	24.04.13	105.7	6.44	573	2.2	-0.03	1
Evraz' 15	USD	750	10.11.15	104.4	7.20	562	4.0	-0.01	0
Evraz' 18	USD	700	24.04.18	111.2	7.53	555	5.3	-0.03	0
EuroChem' 12	USD	300	21.03.12	103.9	5.10	443	1.4	0.00	0
MTS' 10	USD	400	14.10.10	100.4	1.62	17	0.0	-0.02	5
MTS' 12	USD	400	28.01.12	105.6	3.66	297	1.3	-0.01	0
MTS' 20	USD	750	22.06.20	114.0	6.65	441	6.6	0.06	-1
Raspadskaya' 12	USD	300	22.05.12	103.4	5.35	471	1.5	-0.06	4
RuRail '17	USD	1500	03.04.17	104.4	4.94	297	5.3	0.12	-2
SevStal' 13	USD	1250	29.07.13	109.6	6.03	541	2.5	0.06	-3
SevStal' 14	USD	375	19.04.14	109.0	6.39	553	2.9	-0.02	0
Sistema' 11	USD	350	28.01.11	102.2	2.35	203	0.3	0.00	-5
TNK-BP' 11	USD	500	18.07.11	103.3	2.75	208	0.8	0.03	-6
TNK-BP' 12	USD	500	20.03.12	103.7	3.56	287	1.4	-0.01	0
TNK-BP' 13	USD	600	13.03.13	108.7	3.78	315	2.3	0.09	-4
TNK-BP' 16	USD	1000	18.07.16	110.9	5.29	371	4.7	-0.13	3
TNK-BP' 17	USD	800	20.03.17	105.7	5.57	370	5.3	-0.15	3
VIP' 11	USD	300	22.10.11	105.7	2.98	223	1.0	-0.02	1
VIP' 13	USD	1000	30.04.13	107.9	5.09	451	2.3	0.01	-1
VIP' 16	USD	600	23.05.16	108.6	6.42	487	4.4	-0.03	1
VIP' 18	USD	1000	30.04.18	113.2	6.87	499	5.4	-0.11	2

Источники: Bloomberg

События текущего дня

На фоне вчерашних событий статистика сегодняшнего дня выглядит бледной. В 13.00 МСК опубликуют немного устаревшие данные по объему промышленных заказов в ЕС в июле, в 18.00 МСК – индекс потребительского доверия в сентябре в европейских странах. Завершится день, как обычно, статистикой из США: выходом индекса цен на дома в июле и недельных данных о запасах нефти и нефтепродуктов.

Анастасия Сарсон

Банковский сектор**Мнение S&P о российских банках: мы живем в «очень интересное время»...**

Вчера состоялся круглый стол S&P, посвященный текущей ситуации в банковской системе России и СНГ. От имени S&P выступала директор направления «Финансовые институты» Екатерина Трофимова.

Цель S&P состояла в развенчании мифов и корректировке представления рынка о проблемах, которые обычно приписываются российскому банковскому сектору. Мы полагаем, что инвесторам в долговые обязательства российских банков так же как и нам будет полезно узнать мнение агентства по ключевым проблемам российских банков.

О количестве банков в банковской системе

Четкого понимания по вопросу «сколько банков нужно банковской системе?» никто не имеет. Казахстан – антипример высокой концентрации банковского сектора - не выдержал испытания кризисом. Идеальный вариант – где-то посередине между высокой и низкой концентрированностью. Сократить количество банков в системе можно за один день, на практике применив норматив по ограничению рисков на одного заемщика.

О реформе банковского сектора

Идея реформирования банковского сектора в отрыве от реформирования экономики утопична. Банковский сектор нельзя рассматривать и реформировать отдельно от экономики. «Можно внедрить и Базель IV с более жесткими требованиями по ликвидности и достаточности капитала, но изменить отношение заемщиков к обслуживанию своих обязательств (во время кризиса нормальной была практика технических дефолтов) это не поможет».

Реформа только в «техническом плане» не приведет к положительному отклику в экономике. Контрпример – банковский сектор Казахстана, на который делалась ставка, как на локомотив экономики. «Локомотив разогнался, разогнался и в итоге оторвался от поезда реальной экономики и сорвался в бездну».

В России банковская реформа удалась с точки зрения реорганизации и усиления позиции государственных банков.

Эффективность банковского бизнеса

Показатель cost-to-income дает крайне искаженное представление об эффективности. Более корректно оценивать отношение операционных расходов к средним за период активам. По этому показателю российские банки значительно проигрывают европейским конкурентам. Низкая эффективность бизнеса приводит к снижению рентабельности всего российского банковского сектора и является серьезным сдерживающим фактором для инвестиций в него.

По показателю отношения операционных расходов к средним за период кредитам крупные международные банки также попадают в группу с низкой эффективностью, т.к. это связано с высокой диверсифицированностью их продуктовой линейки.

Проблема высокой доли краткосрочных пассивов преувеличена

Яркий пример – казахстанские банки, имевшие самую высокую долю долгосрочных пассивов на балансе накануне кризиса. Доля краткосрочных обязательств Deutsche Bank превышает 80 %. До дефолта у казахстанского БТА было только 20 % коротких пассивов. Международные банки давно привыкли работать с короткими пассивами. Проблема коротких пассивов российских банков заключается не в сроке, а в низком доверии, высокой волатильности пассивов и вероятности панических оттоков. По мнению S&P, введение безотзывных вкладов не решит этой проблемы – пример Украина, где эта система работает не очень хорошо.

О мощном притоке вкладов населения

Резкий приток вкладов в российскую банковскую систему с начала 2009 г. является аномальным и связан с сокращением потребления. S&P считает внутренние сбережения не очень надежным источником фондирования и ожидает возврата российских банков на иностранные рынки капитала. Это приведет к росту внешнего долга российских банков и приближению к ситуации в докризисной банковской системе Казахстана. Доля внешних займов к обязательствам банков будет неизбежно расти с текущих 15 % до 25-30 %. Пример – последняя волна размещений еврооблигаций российских банков (на прошлой неделе на \$ 2.0 млрд еврооблигации разместили Сбербанк и Альфа-банк).

О внедрении норм Basel III

Проблема внедрения более жестких норм достаточности капитала в страны EM не так критична. С ней удачно справятся Китай, Бразилия. Но достаточность капитала - это не главный фактор, влияющий на вероятность дефолта банка. Самые большие сложности при внедрении Базель III в страны EM S&P видит в ужесточении норм по ликвидности.

О мнимых показателях банковской системы

Темпы роста кредитования следует корректировать на изменение валютного курса. Отношение банковских кредитов к ВВП - не говорит об уровне закредитованности экономики и/или уровне развития банковского сектора. По мнению S&P, корректнее применять показатели Долг/ЕБИТДА и отношение Долга к доходам семьи.

О проблемных кредитах

S&P оценивает уровень реальных проблемных кредитов в 14-15 %, вместе со стрессовыми реструктуризациями - в районе 40 %. По мнению Е. Трофимовой, более субъективного понятия, чем проблемная задолженность в банковском секторе не существует.

S&P приводит собственный экспертный показатель - «Прогнозное пиковое значение потенциальных проблемных кредитов» РФ на уровне 35-50 % (их экспертная оценка). Это оценка возможного уровня плохих кредитов в случае повторения кризиса. Помимо России в этой группе находятся Сербия, Венесуэла и Украина... По мнению S&P ситуация кардинально не поменяется до тех пор, пока не изменится структура самой экономики.

О растущих рыночных рисках

Наиболее важным растущим рыночным риском S&P считает процентный риск. По мнению S&P, российские банки не умеют, не знают и не считают нужным работать с процентным риском. Отчетность по МСФО в части процентных рисков и рисков ликвидности не дает четкого представления о реальной ситуации с ликвидностью и процентных рисках банков. Проблема процентного риска будет возрастать.

О господдержке во время кризиса

Без вмешательства государства кредитные рейтинги российских банков снизились бы более чем на 1-3 ступени. В то же время, в относительном выражении господдержка российской банковской системы оказалась не такой мощной. По расчетам S&P, самый высокий уровень господдержки к ВВП был в Ирландии - 58 %, в Китае и Казахстане - около 15 %, в России - всего около 8 %.

Перспективы

Предпосылок роста кредитования S&P пока не видит. Отсутствие «чистки» банковских активов во время кризиса помогло заморозить проблему и «растянуть» ее во времени.

Учитывая угрозы и растущие риски банковской системы, S&P говорит, что мы живем в «очень интересное время». По мнению агентства, в ближайшие 20 лет мы с большой вероятностью сможем увидеть еще 2-3 банковских кризиса. Опрос аудитории, присутствовавшей на презентации S&P, показал, что более половины респондентов ждут дефолта более 50 % российских банков, рейтинг которых в настоящее время консолидируется вокруг относительно низкой ступени «В».

Егор Федоров

Кредитный портфель банков растет, несмотря на засуху и смог

Вчера Михаил Сухов (директор департамента лицензирования деятельности и финансового оздоровления кредитных организаций ЦБ РФ) представил первые агрегированные цифры по динамике сектора с учетом данных Сбербанка.

Агентство «РИА Новости» со ссылкой на Михаила Сухова вчера передало следующие данные по итогам августа:

- Вклады населения в банках РФ в августе выросли на 1.2 %. Сухов отметил, что вклады выросли, несмотря на сезонность.
- Кредитный портфель нефинансовому сектору вырос в августе на 1.2 %.
- Портфель розничных кредитов увеличился на 2 %.
- Активы банковской системы выросли в августе на 1.1 %.
- Прибыль российских банков за первые 8 месяцев 2010 г. составила 320 млрд руб. (по итогам 7 месяцев – 275 млрд руб).

Отличную динамику кредитов сектора на наш взгляд следует «дисконтировать» с учетом крупных кредитов, выданных госбанками.

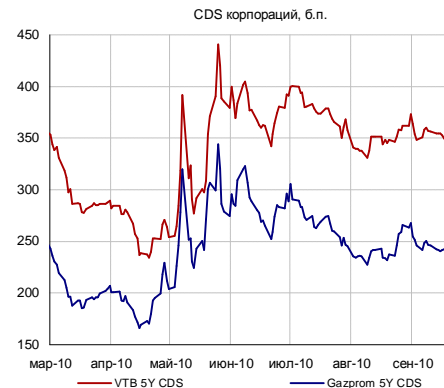
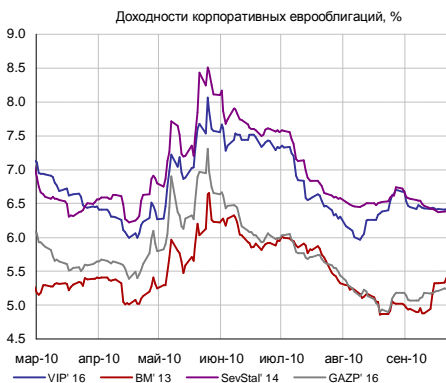
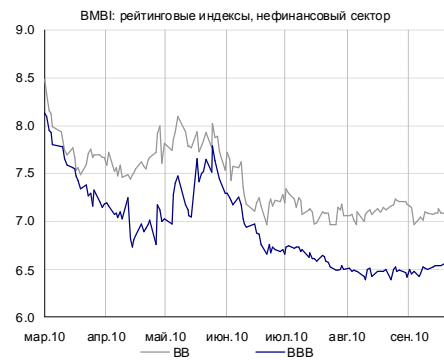
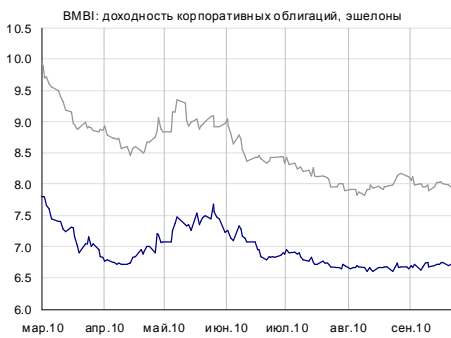
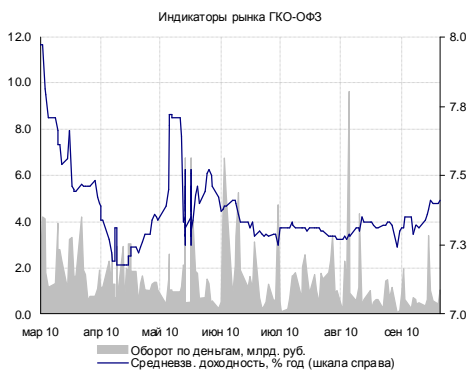
Увеличение кредитов нефинансовому сектору в августе во многом был стимулирован ростом кредитного портфеля Сбербанка (+2.3 %) за счет ряда крупных сделок.

Мы полагаем, что, как и в августе, по итогам сентября кредитный портфель Сбербанка продемонстрирует скачок после выдачи крупного кредита РУСАЛу (на \$ 4.6 млрд). Это событие может оказать влияние и на динамику кредитного портфеля всего банковского сектора.

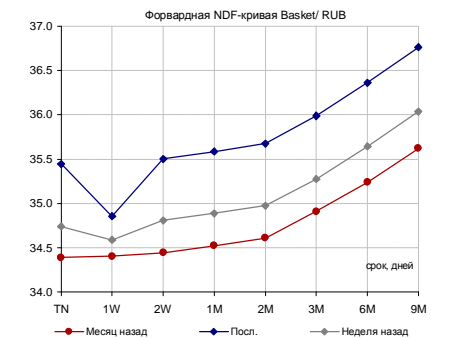
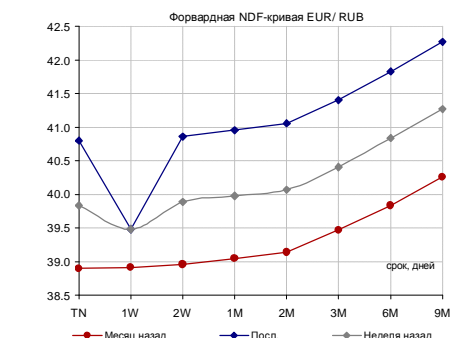
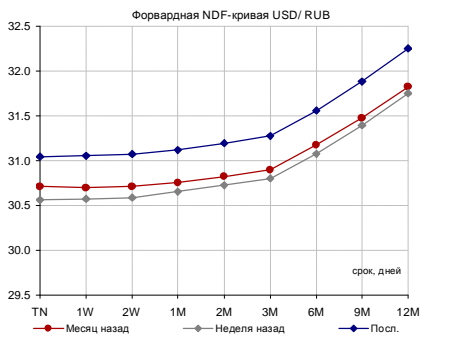
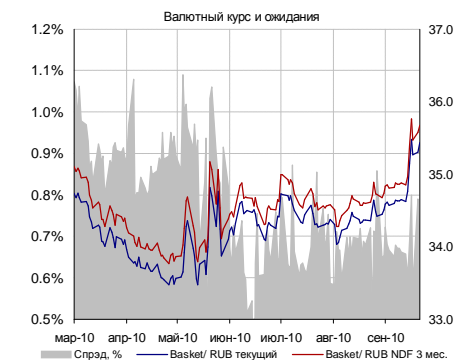
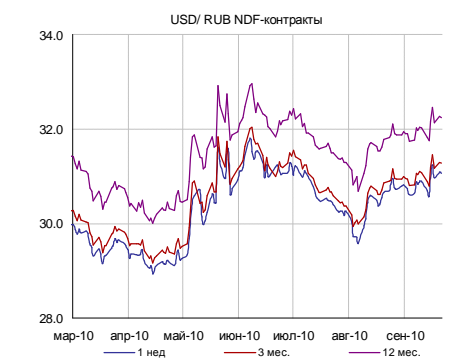
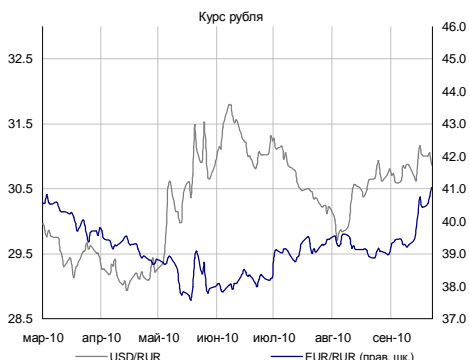
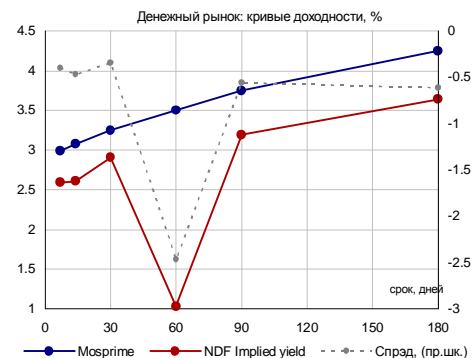
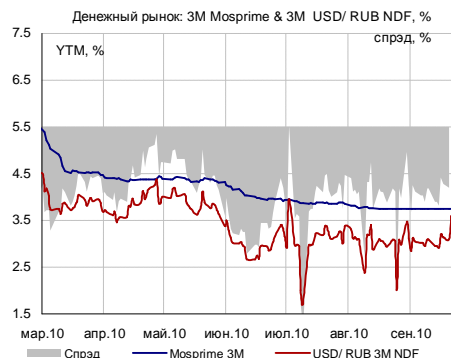
Озвученная статистика соответствует ожиданиям рынка. На прошлой неделе были опубликованы цифры за август без учета Сбербанка и отчетность самого Сбербанка. Новые показатели говорят в пользу улучшения кредитного профиля банков Топ-30, хорошо представленных как на внутреннем долговом рынке, так и на рынке еврооблигаций.

Егор Федоров

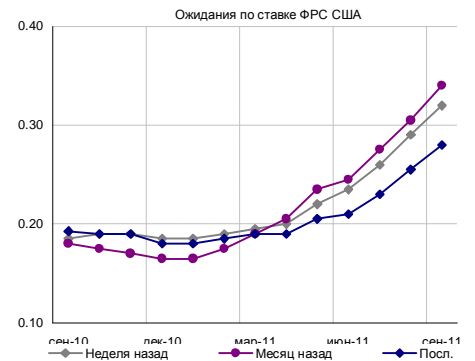
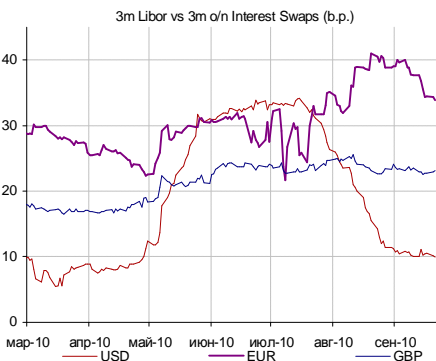
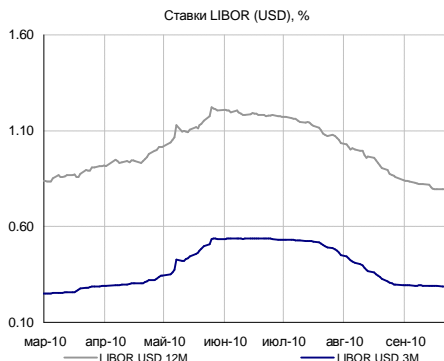
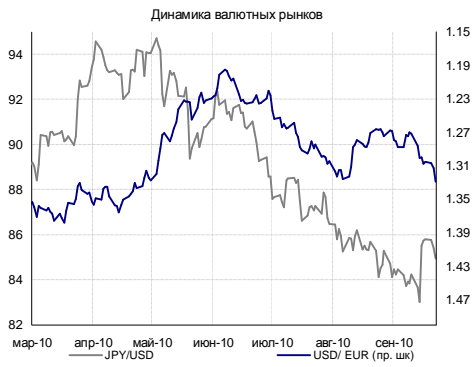
Российский долговой рынок



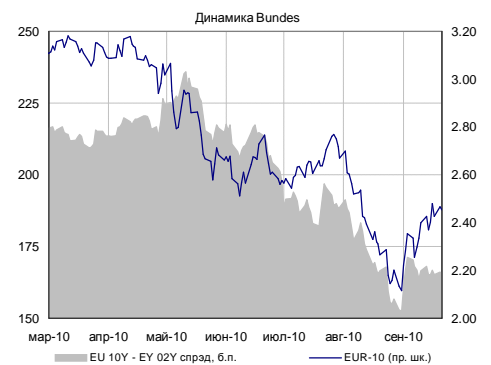
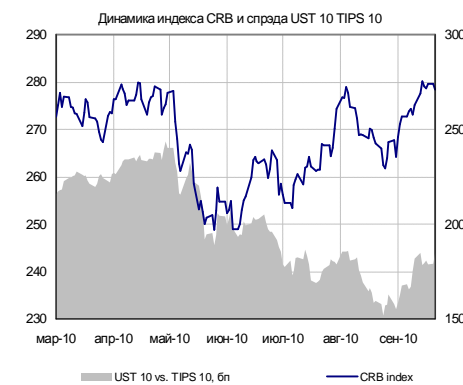
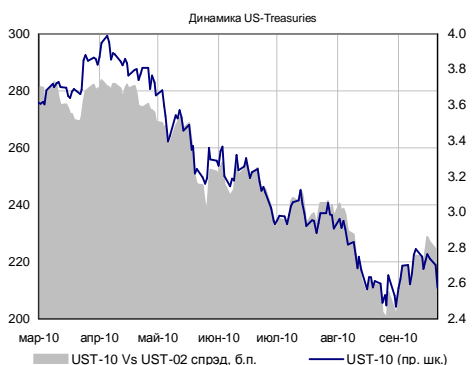
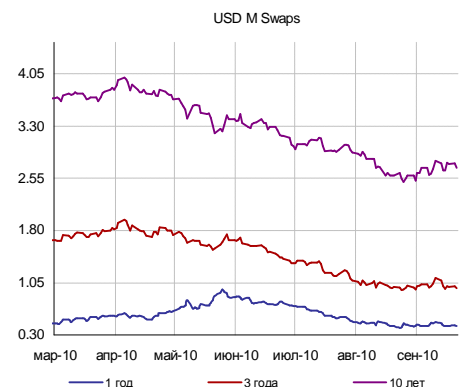
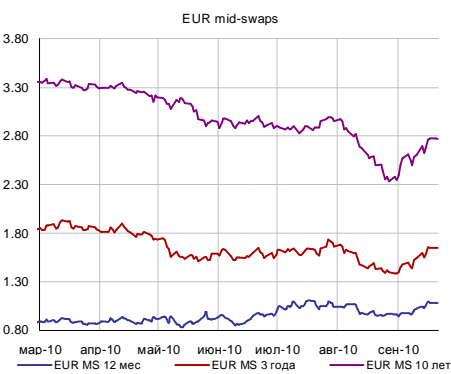
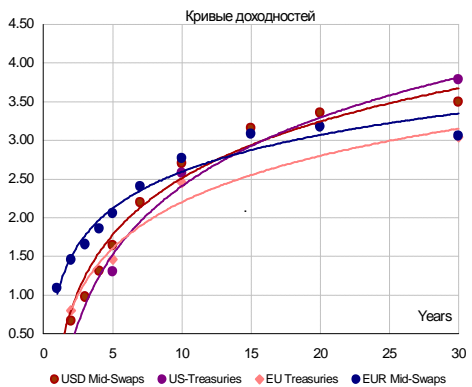
Денежно-валютный рынок



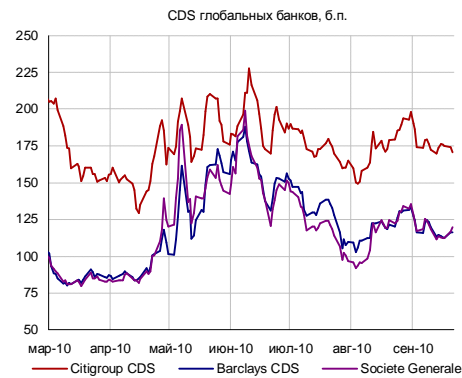
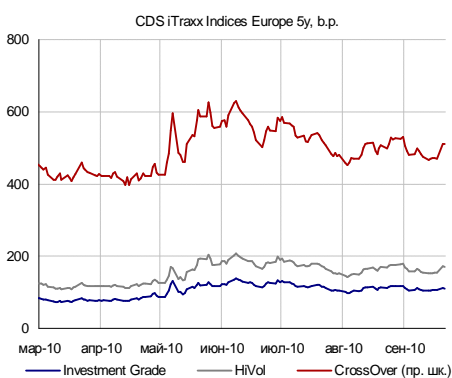
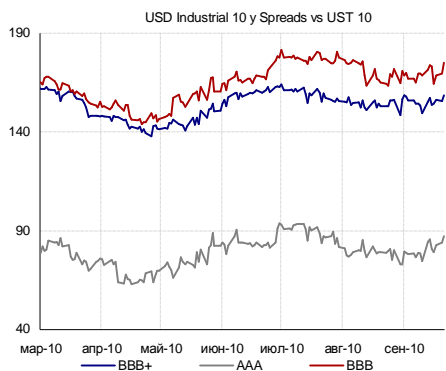
Глобальный валютный и денежный рынок



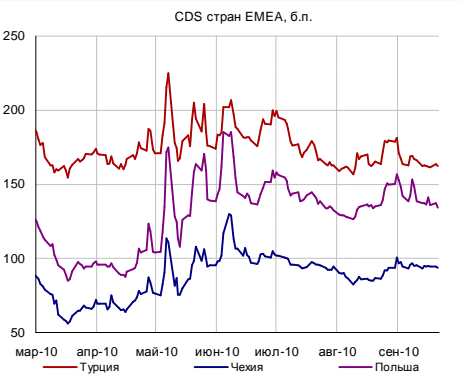
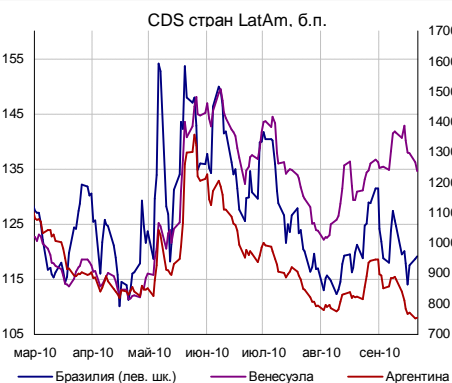
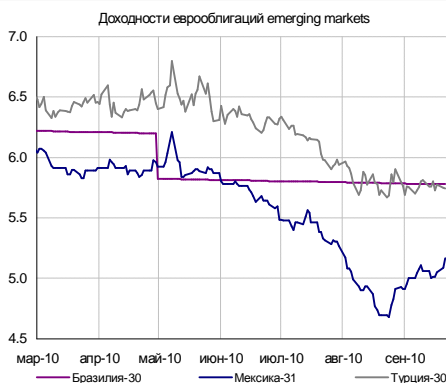
Глобальный долговой рынок



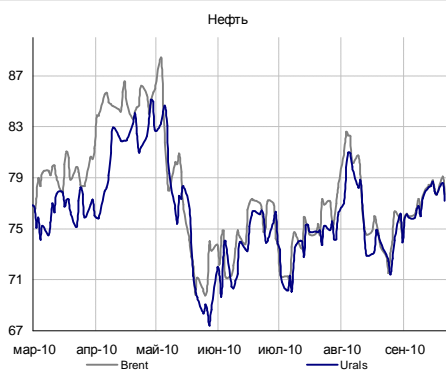
Глобальный кредитный риск



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.
23.09.2010	ГСС 01	5 000	Оферта	100	5 000
23.09.2010	НОК-02	400	Оферта	100	400
24.09.2010	Метрострой	1 500	Оферта	100	1 500
05.10.2010	УралВагЗФ2	3 000	Погаш.	-	3 000
06.10.2010	КВАРТ-ф 01	250	Оферта	100	250
07.10.2010	ИнвТоргБ-4	1 500	Оферта	100	1 500
07.10.2010	СКЭлис-1	500	Оферта	100	500
08.10.2010	Фармпреп1	23	Оферта	100	23
09.10.2010	КБРенКап-2	3 000	Оферта	100	3 000

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 исключительно на заключениях аналитиков Банка в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций.

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.