Рынки и Эмитенты:
факты и комментарии

18 марта 2010 года

Новость дня

За период с 10 по 15 марта 2010 года индекс потребительских цен составил 100,2%, с начала месяца – 100,4%, с начала года – 102,9% (в 2009 году: с начала месяца – 100,6%, с начала года – 104,7%).

Новости эмитентов.....стр 2

- Дефолты и реструктуризации: **Mirax Group, Рыбинсккабель.**
- Итоги **ХКФ Банка** за 2009 год (по МСФО): рынку вопреки?
- **Башнефть** может привлечь 2 млрд долл.
- **Ренессанс Капитал, Сбербанк, Вымпелком, МТС, Трансаэро, Мечел, Лукойл,**

Денежный рынок.....стр 7

- Рубль продолжает укрепляться на фоне высоких нефтяных цен. Заявления А.Кудрина ориентируют на сохранение текущей тенденции.
- Ставки на межбанке остаются на уровне 3–4%, сегодня вместе с притоком ликвидности ожидаем их снижения.

Долговые рынки .....стр 9

- Внешние рынки: решения ФРС и Банка Японии обеспечили ралли.
- Российские еврооблигации: котировки Russia–30 обновили исторические максимумы.
- Рублевые облигации: благоприятный внешний фон способствовал подъему ликвидных выпусков. Минфин и Москва заняли ниже рынка. На повестке дня размещение ОБР.

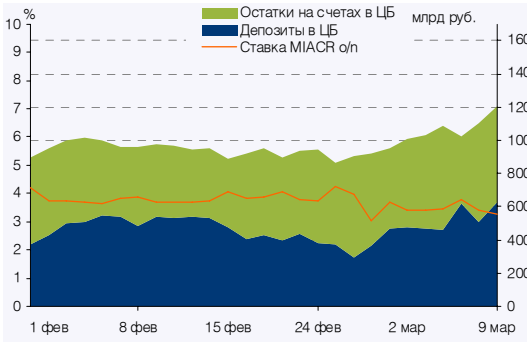
Панорама рублевого сегмента.....стр 11

Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	3.64%	-1	-20
Russia-30	4.89%	1	-49
ОФЗ 25068	6.96%	5	-129
ОФЗ 25065	6.39%	10	-146
Газпрнефт4	6.93%	15	-201
РЖД-9	5.14%	7	-176
АИЖК-8	8.27%	5	-245
ВТБ - 5	6.00%	25	-141
РоссельхБ-8	7.74%	30	-88
МосОбл-8	9.84%	5	-94
Мгор62	7.42%	23	-175
ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	95.48%	24	397
iTRAXX XOVER S12 5Y	407.80	-8	-24
CDX HY 5Y	500.07	-3	-18
		Изм 1 день, %	YTD,%
MICEX	1 441.65	0.4%	5.2%
RTS	1 565.21	0.1%	8.3%
S&P 500	1 166.21	0.6%	4.6%
DAX	6 014.61	-0.2%	1.0%
NIKKEI	10 846.98	1.2%	2.8%
СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD,%
Нефть Urals	77.46	-1.0%	1.2%
Нефть WTI	82.93	1.5%	4.5%
Золото	1 120.35	-0.7%	2.1%
Никель LME 3 M	22 250.00	1.6%	20.1%

Источник: Bloomberg, ММВБ

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

Аналитическое управление
(495) 797-32-48
E-mail: research@nomos.ru

НОМОС БАНК

Дефолты и реструктуризации

- Состоявшееся вчера судебное разбирательство Альфа–Банка и корпорации Mirax Group по задолженности в 241 млн долл. было отложено до 14 сентября. Причиной этого стал факт того, что недавно Альфа–Банк подал заявление об отказе от иска, но вчера отказ отозвал. Согласно данным «Ведомостей», на прошлой неделе Mirax выплатила Альфа–Банку 55 млн долл., избежав дефолта, вследствие чего иск и решено было отозвать. Но потом, Альфа–Банк договорился с фондом Carval о выкупе у него долговых обязательств Mirax в размере 43 млн долл. /Ведомости/
- Арбитражный суд Ярославской области начал производство по делу о несостоятельности (банкротстве) ОАО «Рыбинсккабель». Первое судебное заседание по делу назначено на 2 апреля 2010 года. Исковое заявление было подано ОАО «РОССКАТ» в феврале текущего года. /Finambonds/

Купоны, оферты, размещения и погашения

- Комитет государственных заимствований города Москвы в среду разместил облигации 48–го выпуска городского облигационного займа Москвы на 10 млрд руб. по номиналу. Средневзвешенная доходность бумаг по итогам аукциона составила 7,69% годовых. Спрос превысил предложение в три раза.
- Ставка 4 купона по облигациям ЕБРР серии 04 установлена в размере 4,01% годовых. В соответствии с решением о выпуске, ставка купонного дохода по облигациям на 4 купонный период принята равной ставке MosPrime Rate сроком на 3 месяца на дату, предшествующую дате начала соответствующего купонного периода, за вычетом дисконта в размере 0,55%.

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

- Банк «Ренессанс Капитал» в 2009 году получил 133 млн долл. чистого убытка по МСФО против 60,3 млн долл. чистой прибыли годом ранее. Операционный убыток в 2009 году составил 40,5 млн долл. по сравнению с 330,8 млн долл. операционной прибыли за 2008 год. Процентные доходы Банка в 2009 году сократились на 44% – до 302,1 млн долл., процентные расходы Банка – на 26% – до 146,7 млн долл. Отношение Cost / Income увеличилось за год с 46,7% до 66,8%. Активы «Ренессанс Капитала» на 31 декабря 2009 года составили 1,4 млрд долл., сократившись в 1,5 раза по сравнению с началом года. Совокупный кредитный портфель Банка составил 1,1 млрд долл. (–40,1%). Доля NPL – 15,4% от кредитного портфеля. /Интерфакс/
- Сбербанк России опубликовал консолидированную финансовую отчетность по МСФО за 2009 год:

  –Чистая прибыль за год составила 24,4 млрд руб. в сравнении с 97,7 млрд руб. в 2008 году, операционный доход до вычета резерва под обесценение кредитного портфеля вырос на 44,2%, чистый процентный доход увеличился на 32,9%, чистый комиссионный доход вырос на 17,3%.

  – Показатель Cost / Income снизился до 35,4% (49,3% за 2008 год).

  – Активы Группы по состоянию на 31.12.2009 года составили 7 105,1 млрд руб., показав рост в 5,5%, 17,4% активов Группы имеют ожидаемый срок до погашения менее одного месяца.

  –Объем кредитного портфеля (gross) увеличился на 3,1% и достиг 5 443,8 млрд руб. Портфель кредитов юридическим лицам увеличился на 6,1% до 4 266,3 млрд руб., являясь основным источником роста совокупного кредитного портфеля. Кредитный портфель физических лиц сократился на 6,6% до 1 177,5 млрд руб. Доля NPL составила 8,5% по состоянию на 31.12.2009, в сравнении с 1,8% на начало года.

– Остатки по счетам и депозитам физических лиц увеличились на 21,7% и составили 3 787,3 млрд руб.

– Коэффициент достаточности общего капитала Группы (Basel 1) составил 18,1% по состоянию на 31.12.2009 года, что значительно превышает установленный минимальный уровень в 8%. /www.sbrf.ru/

- По данным «Интерфакса» со ссылкой на первого зампреда ЦБ РФ Геннадия Меликьяна:

– Вклады физлиц в российских банках с учетом Сбербанка РФ в январе выросли на 0,2%, в феврале – на 2,3%. По его ожиданиям, в марте также будет прирост вкладов на уровне около 2%.

– Средства, привлеченные банками от организаций, наоборот, снижались: в январе – на 1,4%, в феврале – на 0,9%. В марте Г.Меликьян ожидает незначительного роста депозитов корпоративных клиентов.

– Доля просроченных кредитов в корпоративном портфеле российских банков с учетом Сбербанка РФ в феврале достигла 6,18% по сравнению с 6,08% в январе. Просрочка по кредитам физлицам в феврале достигла 7,31% против 7,05% по итогам января.

– Кредитный портфель российских банков с учетом Сбербанка РФ снижается в течение двух последних месяцев: корпоративный кредитный портфель без учета курсовой разницы за январь упал на 0,3%, за февраль – на 0,7%, портфель кредитов физическим лицам за первый месяц года снизился на 0,8%, в феврале – на 0,6%.

– Банки РФ в феврале – начале марта не увеличили объемы кредитных портфелей для нефинансовых организаций. В январе, как сообщалось, они снизили кредитный портфель нефинансовым организациям на 0,3%. ЦБ видит две основные причины сокращения объемов кредитных портфелей: высокие ставки по кредитам и слабый спрос со стороны компаний, которые, в свою очередь, сами сталкиваются с низким спросом на продукцию. Вместе с тем дисбаланс между предложением банков и спросом со стороны предприятий на привлечение кредитных ресурсов снижается. По оценкам Г.Меликьяна, восстановление кредитования должно произойти в ближайшие месяцы. /Интерфакс/

Итоги ХКФ Банка за 2009 год (по МСФО): рынку вопреки?

Вчера ХКФ Банк представил инвесторам итоги деятельности по МСФО за 2009 год. В целом, мы отмечаем положительные результаты, которых удалось достичь Банку, несмотря на негативную конъюнктуру рынка: рост капитала, чистой прибыли, снижение задолженности перед ЦБ и административных затрат по году в целом, и сокращение NPL, отчислений в резервы и рост комиссионных доходов в 4 квартале в частности. Однако обращаем внимание на сокращение кредитного портфеля и снижение показателя NIM.

Балансовые показатели Банка характеризуют два основных момента: активы Банка хотя и сократились по итогам прошлого года (–15%), однако в 4 квартале уже показали рост в размере 1% до 96,5 млрд руб. Размер кредитного портфеля уменьшился как по итогам всего года, так и в 4 квартале, однако если за 12 месяцев снижение составило 18%, то в октябре–декабре – уже всего 3% до 67,8 млрд руб. Для сравнения: по банковскому сектору в целом объем кредитования физлиц за год упал на 11%, за 4 квартал – на 1%, размер активов за год вырос на 5%, за 4 квартал – на 1%. Отметим, что по прогнозам менеджмента Банка, в 2010 году будет наблюдаться рост кредитного портфеля, однако конкретные цифры озвучены не были.

Если структура активов Банка изменилась в 2009 году незначительно, то в пассивах, вслед за конъюнктурными изменениями, наблюдаются заметные трансформации: доля выпущенных долговых ценных бумаг снизилась с 50% до 38% (с 56,5 до 37 млрд руб.), сократилась и задолженность перед банками – с 22% до 18% (с 25 до 17,2 млрд руб.), в то время как доля средств клиентов, наоборот, выросла с 9% до 14% (с 9,7 до 13,6 млрд руб.), как и капитала – с 18% до 28% (с 20,6 до 26,8 млрд руб.). Такая динамика наглядно отражает существовавшие затруднения по выходу на долговые рынки и МБК, что компенсировалось привлечением депозитов физлиц и ростом капитала. Как позитивный момент можно отметить сокращение задолженности по необеспеченным кредитам ЦБ с 15,6 млрд руб. до 11,4 млрд руб., однако ее доля в пассивах все еще сохраняется на уровне 12%.

Тем не менее, изменение структуры пассивов имело и некоторые негативные последствия, в частности произошло сокращение Net Interest Margin (NIM) с 22% до 19,2%, при этом в 4 квартале 2009 года NIM составил 21,3% против 22,3% за аналогичный период предшествующего года (приведено к году). Одним из факторов, обусловивших данную тенденцию, стало увеличение доли депозитов физлиц как одного из наиболее дорогих источников фондирования. Однако с ноября 2009 года просматривается снижение ставок по отрасли (с 13,95% в первой декаде ноября до 10,77% в 1 декаде марта 2010 года), что вкупе с улучшением ситуации на долговых рынках будет способствовать улучшению показателя. С другой стороны, начиная с осени 2009 года мы можем наблюдать также снижение ставок по кредитам, что уменьшает позитивный эффект от удешевления фондирования.

Тем не менее, несмотря на негативные тенденции в финансовом секторе, Банк закончил год с прибылью, заметно превышающей итоги 2008 года – 5,2 млрд руб. против 3,7 млрд руб. в 2008 года (+42%). Отметим, что отчитавшийся вчера Банк «Ренессанс Капитал» показал обратную динамику – он получил 133,2 млн долл. чистого убытка против 60,3 млн долл. чистой прибыли за 2008 год. Основного эффекта ХКФ Банку удалось добиться за счет сокращения административных затрат (8,9 млрд руб. против 12,1 млрд руб. в 2008 году), что компенсировало снижение чистых процентных доходов (с 19,4 млрд руб. до 18,4 млрд руб.). В результате показатель Cost / Income снизился с 46,5% до 36,6% (Ренессанс Капитал – увеличение с 46,7% до 66,8%). При этом объем отчислений в резервы остался по итогам 2009 года на уровне предшествующего года – 8,9 млрд руб. (8,7 млрд руб. в 2008 году). Однако можно наблюдать позитивные изменения в качестве кредитного портфеля: уровень просроченной задолженности (NPL>90 days) в 4 квартале 2009 года сократился с 15,9% до13% (Ренессанс Капитал – 15,4% на конец 2009 года), объем отчислений в резервы за этот же период упал в 2 раза по сравнению с октябрем–декабрем 2008 года (1,1 млрд руб. против 2,2 млрд руб.). При сохранении тенденции в 2010 году восстановление резервов также будет позитивно влиять на итоговые финансовые показатели Банка. С другой стороны, мы не ожидаем резкого улучшения, поскольку ряд макроэкономических факторов, в частности, продолжающийся рост безработицы, и оценки прочих участников рынка розничного кредитования (ВТБ24) свидетельствуют о сохранении кредитных рисков.

В 2010 году ХКФ Банку предстоит довольно напряженный график исполнения обязательств по выпущенным ценным бумагам – объем погашений и оферт составляет порядка 30 млрд руб. или 31% пассивов, что, на наш взгляд, очень существенная доля фондирования. С другой стороны, у Эмитента отличные показатели ликвидности (профицит на отрезке до 1 месяца составляет 2,5 млрд руб., до 1 года – 18,6 млрд руб.), что существенно снижает риски неисполнения обязательств, и при худшем варианте развития событий Эмитенту может грозить лишь сокращение кредитного портфеля и активов. Отметим также, что в 2009 году Банк успешно рефинансировал свои обязательства на схожую сумму, вернув практически полностью все выкупленные в ходе оферт облигации на вторичный рынок. Учитывая интенсивный рост котировок на долговом рынке, при хорошей премии и сохранении конъюнктуры мы не сомневаемся, что Банку это большей частью удастся.

В настоящее время на внутреннем долговом рынке обращается 5 выпусков облигаций Банка, однако ликвидными можно назвать займы серии 02 и 04, демонстрирующие доходность 8,1% (дюр. 60 дн.) и 7,7% (211 дн.). На наш взгляд, дальнейший рост котировок возможен лишь вместе «с рынком», так как спрэд к коммерческим банкам, ориентированным на корпоративных заемщиков, уже сократился до 100–120 б.п. (против 200 б.п. в «докризисный» период). Дальнейшее его сужение, на наш взгляд, неоправданно. Мы предлагаем обратить внимание на выпуск ТрансКредитБанка серии 02, последние сделки по которому совершались с доходностью в диапазоне 8,1–9,1% (дор.261 дн.), а также Глобэксбанка БО–1 с доходностью 8,2% (328 дн.).

Елена Федоткова

fedotkova_ev@nomos.ru

Основные финансовые показатели отчетности ХКФ Банка по МСФО							
млн руб.	2007г.	2008г.	9мес.08	9мес.09	2009	2009/ 9мес.09	2009 / 2008
Assets	81 393	113 449	95 436	95 342	96 476	1%	-15%
ROAA, %	0.0%	3.8%	2.7%	3.0%	4.9%	--	---
Loans to customers (gross)	71 203	82 632	82 011	69 595	67 802	-3%	-18%
NPL (>90 days), %	12.1%	9.5%	--	15.9%	13.0%	--	---
Imparement allowance / Loans to customers	12.8%	10.2%	10.3%	15.2%	13.1%	--	---
Loans/Assets	76.3%	65.1%	77.1%	61.9%	61.1%		
Equity	14 940	20 598	17 284	24 737	26 832	8%	30%
Capital Adequacy Ratio, %	19.8%	20.6%	18.9%	33.9%	36.4%	--	---
Tier I ratio, %	18.7%	19.6%	18.0%	32.7%	35.2%	--	---
ROAE, %	15.9%	20.6%	14.6%	13.7%	21.8%	--	---
Equity/Assets	18.4%	18.2%	18.1%	25.9%	27.8%	--	---
Current accounts and deposits from customers	7 852	9 645	10 073	7 352	13 578	85%	41%
Current accounts and deposits from customers / Assets	10%	9%	11%	8%	14%		
Debt securities issued	37 103	56 473	51 564	34 227	36 988	8%	-35%
Debt securities issued/Assets	46%	50%	54%	36%	38%		
млн руб.	2007г.	2008г.	4кв.08	4кв.09	2009	4кв.09/ 4кв.08	2009 / 2008
Net interest income	13 013	19 361	5 262	4 643	18 446	-12%	-5%
Net fee and comission income	4 595	6 495	1 537	1 908	6 484	24%	0%
Inparement losses	-7 320	-8 678	-2 171	-1 113	-8 873	-49%	2%
General administrative expenses	-7 730	-12 062	-2 886	-2 806	-8 911	-3%	-26%
Net interest margin (NIM), %	---	22.0%	22.3%	21.3%	19.2%	--	---
Cost / Income, %	43.7%	46.5%	41.2%	43.1%	36.6%	--	---
Net profit	1 977	3 659	1 314	2 082	5 179	58%	42%

Источник: данные Банка, расчеты НОМОС–БАНКа.

ТЕЛЕКОМЫ И МЕДИА

- Антимонопольный комитет Украины (АМКУ) одобрил объединение операторов «Киевстар» и **«Вымпелком»** в компанию VimpelCom Ltd без каких–либо дополнительных условий, Ранее в Altimo и Telenor (акционеры обоих операторов) не исключали, что комитет одобрит сделку только при условии продажи части мобильного бизнеса или лицензий местной дочерней компании «Вымпелкома». /КоммерсантЪ/
- **МТС** может купить «Метро–телеком»: ходатайство об этой сделке одобрено Федеральной антимонопольной службой. «Метро–телеком» владеет волоконно–оптической линией связи в Московском метрополитене. /Интерфакс/

ТРАНСПОРТ

- Пассажирооборот **«Трансаэро»** за первые два месяца 2010 года составил 3 715 628,3 тыс. пкм, что на 70,4% больше, чем за два первых месяца 2009 года. Число перевезенных пассажиров составило 774 966 чел. (на 73,4% больше, чем за два первых месяца 2009 года). /Finambonds/

МЕТАЛЛУРГИЯ И ДОБЫВАЮЩИЙ СЕКТОР

- С августа 2009 года Мечел сократил долю уставного капитала, заложенного перед кредиторами, с 43,56 до 23,2%. /Интерфакс/

НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

Башнефть может привлечь 2 млрд долл.

Согласно новости, появившейся вчера на ленте Интерфакс, ОАО «НК «Башнефть» ведет переговоры с рядом банков о получении кредитов как минимум на 2 млрд долл. Также сообщалось, что Нефтяная компания может привлечь 400 млн долл.

Последнее привлечение долга Башнефтью датируется декабрем прошлого года, когда Компания разместила бонды на 50 млрд руб. и направила их на выкуп активов Башкирского ТЭК у материнской компании. После этого прошло немало новостей, предполагающих дальнейший рост долговой нагрузки. Во–первых, остается открытым вопрос о покупке активов Русснефти (подана заявка в ФАС), приобретение которой укладывается в стратегию Системы о вхождении в ТОП–5 российских нефтяных компаний. Также Башнефти нужны средства на выстраивание вертикали активов Башкирского ТЭК и выкупа акций у миноритариев, на что планировалось потратить 11,1 млрд руб. Не стоит также забывать про модернизацию активов ТЭК. Привлекаемые средства, вполне вероятно, позволят реализовать Компании намеченные планы, однако, не без ослабления кредитного профиля. По нашим оценкам, привлечение указанного объема долга может вывести метрику Debt/EBITDA за планку в 3х.

Игорь Голубев

igolubev@nomos.ru

- 24 марта Conoco, скорее всего, объявит о том, что продаст половину своего пакета в Лукойле в течение 3 лет. Весь пакет Conoco составляет 20%. Возможно, их выкупит сам Лукойл. /Ведомости/

Денежный рынок

Илья Ильин
ilin_io@nomos.ru

После стремительного роста пары EUR/USD, которая всего за пару дней подскочила с 1,365х до 1,38х, в среду наступил черед коррекции, и по итогам вчерашних торгов курс европейской валюты опустился ниже 1,375х. Отметим, что негативная динамика получила продолжение и сегодня – накануне в ходе азиатской сессии евро снизился до отметки 1,367 долл.

Причиной коррекции евро, по–видимому, стали новые разногласия среди руководителей стран Еврозоны. Так представители Германии вчера заявили, что при необходимости Греция может обратиться в МФВ. Обозначим, что такая позиция противоречит сделанным ранее заявлениям со стороны главы ЕЦБ, а также президента Франции Николя Саркози.

Помимо этого, завершившееся вчера заседание Еврокомиссии, собиравшееся для рассмотрения эффективности мер по сокращению дефицита бюджета, предпринятых Афинами, не дало ответа на, казалось бы, конкретно поставленный вопрос. Таким образом, решение, по сути, было в очередной раз отложено до общего саммита стран ЕС, который будет проходить 25–26 марта.

Так или иначе, события на Forex вчера достаточно слабо влияли на ход торгов на внутреннем валютном рынке. Подъем нефтяных цен, вплотную подступивших к 82 долл. за барр. (Brent), сопровождаемый оптимизмом на международных фондовых площадках, способствовал новому раунду укрепления рубля. На фоне резко выросшей активности участников (оборот по сделкам «рубль–доллар» достиг 5,5 млрд долл.) по итогам дня стоимость бивалютной корзины опустилась с 34,27 до 34,09 руб. Как и следовало ожидать Банк России активно вмешивался в торги, выкупив порядка 1–2 млрд долл., причем его основная поддержка, по–видимому, пришлась на уровни 34,08–34,10 руб.

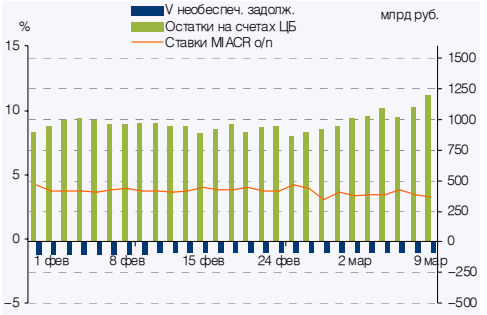
Хотя цены на нефть несколько отступили от максимумов, опустившись к 81,3 долл. за барр. (Brent), текущий уровень цен выглядит вполне достаточным, чтобы обеспечить сохранение тенденции укрепления национальной валюты. Так и происходит, сегодня с открытием корзина дешевеет до 34,05 руб.

Среди информационных сообщений стоит выделить выступление Кудрина, заявившего, что курс рубля должен быть «объективным», то есть определяться фундаментальными показателями платежного баланса. Министр также отметил, что при текущих ценах на нефть, рубль будет иметь тенденцию к укреплению.

Из этого сообщения следует очевидный вывод о конфронтации между Минфином и МЭРТ, руководители которого накануне делали заявления противоположного характера. Исходя из предыдущих заявлений представителей Центробанка, мы полагаем, что политика Банка России все же ближе к Минфину, поэтому считаем, что в ближайшей перспективе регулятор не будет менять модель своего поведения на валютном рынке.

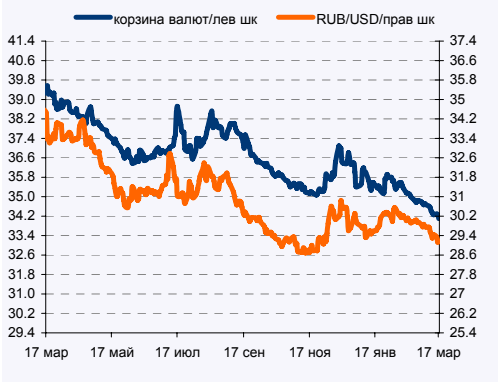
Несмотря на интенсивные операции регулятора на валютном рынке,

Динамика самостоятельности банковской системы



Источник: Банк России

Динамика валютного курса



Источник: Bloomberg

События денежного рынка

Дата	Событие
15 мар	уплата страховых взносов во внебюджетные фонды
	аукцион репо ЦБ на 6 мес.
	беззалоговй аукцион ЦБ на 6 мес на сумму 5 млрд руб.
	депозитный аукцион ВЭБа на 10 млрд руб. на 231 день под 6,1%
16 мар	депозитный аукцион Минфина на полгода на 50 млрд руб. под 6,75%
	беззалоговый аукцион ЦБР на 5 недель на 10 млрд руб.
17 мар	получение средств с аукционов 15 и 16 марта
	возврат ЦБР 8,9 млрд руб.

Источник: Reuters, Банк России

стоимость ресурсов на межбанке оставалась на уровне предыдущего дня – в рамках 3–4%. Тем не менее, поскольку расчеты будут проводиться сегодня, ощутимый приток ликвидности, вероятно, будет способствовать снижению ставок.

Аналитическое управление
(495) 797-32-48
E-mail: research@nomos.ru

Долговые рынки

Илья Ильин
ilin_io@nomos.ru

Итак, объявление итогов заседаний ФРС США и Банка Японии, в ходе которых оба мировых Центробанка приняли решение оставить свои базовые процентные ставки без изменения, придало новый импульс для роста котировок на глобальных торговых площадках и товарно–сырьевых рынках. По итогам дня основные фондовые индексы Европы прибавили в среднем на 1%, в США подъем оказался более скромен – до 0,5%. Впрочем, учитывая, что индикаторы Dow Jones и S&P довольно легко обновили максимумы последних 17 месяцев (с октября 2008 ода), прирост все же выглядит достаточно убедительным.

Позитивную динамику финансовых рынков поддержала и статистика США, отразившая падение цен производителей (индекс PPI) в феврале на 0,6%, при прогнозе 0,2%, а базовая инфляция (Core PPI), подтвердив ожидания, осталась на низком уровне – 0,1%. Таким образом, опубликованные макроэкономические показатели подтверждают прогнозы ФРС, которая, опираясь на низкие темпы роста цен, будет сохранять базовую ставку на предельно низком уровне.

Тем не менее, несмотря на позитивные настроения, царящие на фондовых рынках, доходности американских длинных казначейских бумаг вчера продолжили снижение, хотя и не слишком существенное, так UST–10 сократилась на 1 б.п. до 3,64%.

Сегодняшняя конъюнктура глобальных рынков выглядит не столь оптимистично – помимо укрепления доллара на международных валютных торгах, свидетельствующего о бегстве инвесторов в «безрисковые» активы, фондовые рынки Азии накануне завершили день с коррекций на уровне 1%.

Так или иначе, как и следовало ожидать, в среду российские еврооблигации не остались в стороне от энтузиазма глобальных инвесторов в отношении рисковых активов. Котировки Russia–30, обновив исторические максимумы, закрылись на уровне 116%, при этом в течение дня их стоимость доходила до 116,5%.

Не хуже себя чувствовали и корпоративные бумаги – практически все выпуски несколько прибавили в стоимости, а средние цены на LPN Alliance Oil подросли на 80 б.п. и достигли 103,7%.

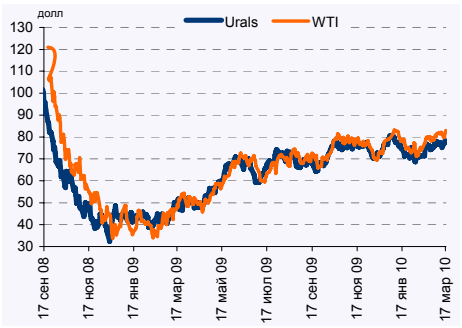
Внутренний долговой рынок не выглядел «аутсайдером», и в ходе торгов наиболее ликвидные выпуски выросли в среднем на 20–30 б.п. Отметим, что помимо прочих факторов (высокие цены на нефть, укрепление рубля, избыточный уровень ликвидности) свою лепту в подъем котировок внесла также и вчерашняя российская статистика.

Так, по данным Росстата, инфляция с 1 по 15 марта составила 0,4% (с начала года 2,9%), а индекс цен производителей в феврале составил 2,3%, в то время как в прошлом году соответствующие индикаторы выросли на 0,6% (с начала года – 4,7%) и 5,1%. Кроме того, промпроизводство в феврале в годовом сопоставлении выросло всего на 1,9%, продемонстрировав существенное ухудшение относительно января, когда индекс прибавил на 7,8%.

Спрэд Russia-30 и CDS Russia

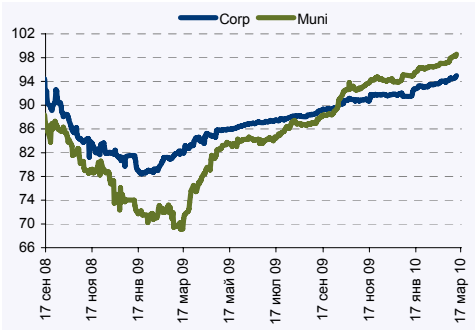
Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть



Источник: Bloomberg

Ценовые индексы ММВБ



Источник: ММВБ

Таким образом, Банк Росси получает и свободу для маневра, и фактически необходимость для нового снижения процентных ставок, которое, скорее всего, будет принято уже в ближайшее время. Впрочем, нельзя не отметить, что реакция участников долгового рынка на действия Банка России может оказаться весьма умеренной, поскольку мы считаем, что очередное снижение ставки уже во многом заложено в текущие котировки.

Сегодня в свете негативных сигналов с внешних рынков день едва ли завершится столь позитивно.

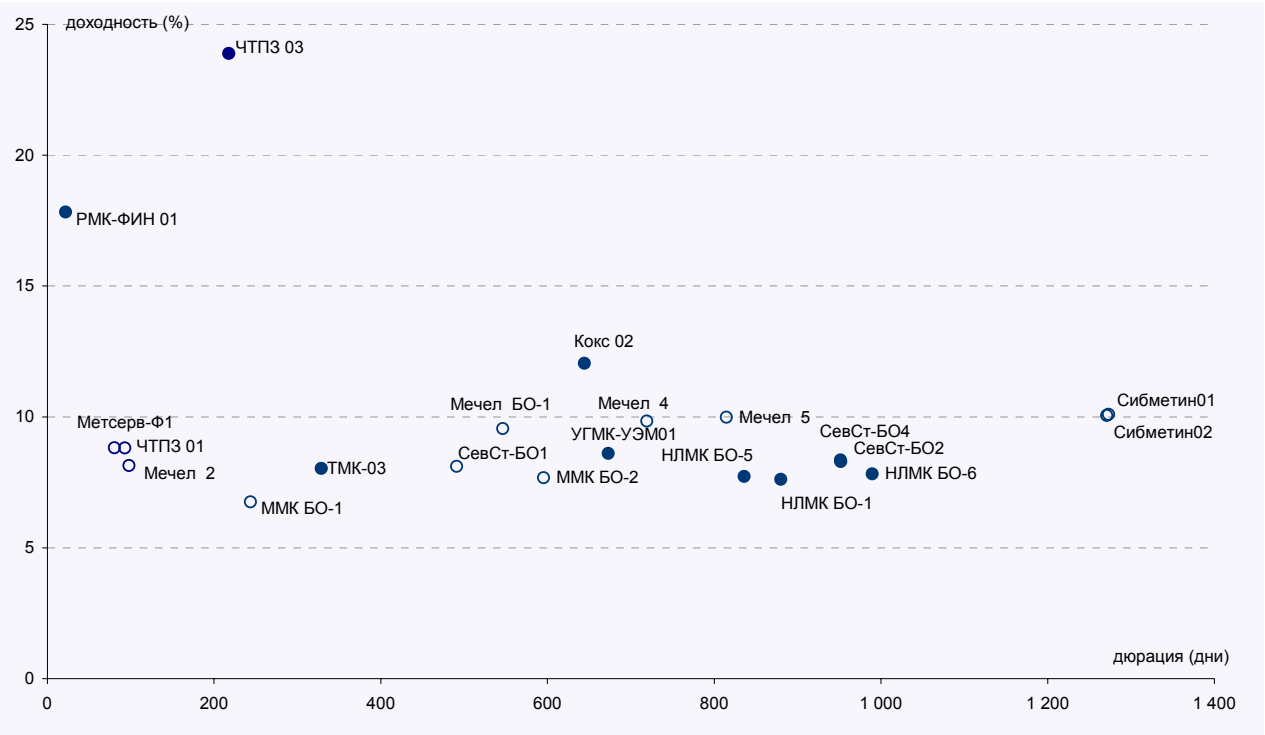
Вчерашние аукционы Минфина и Москвы сопровождались достаточно высоким спросом. Достаточно сказать, что, несмотря на рекордно для Эмитента длинную дюрацию – порядка 8 лет, объем заявок на участие в размещении Москвы почти 3–кратно превысил предложенные 10 млрд руб. В результате? доходность составила всего 7,69%, фактически 6–летнего выпуска Москва–56.

Общий объем заявок на участие в аукционе Минфина достиг 16,7 мрд руб. при предложении в 6 млрд руб., вследствие чего доходность также сложилась «ниже рынка» – 6,1% против 6,2%.

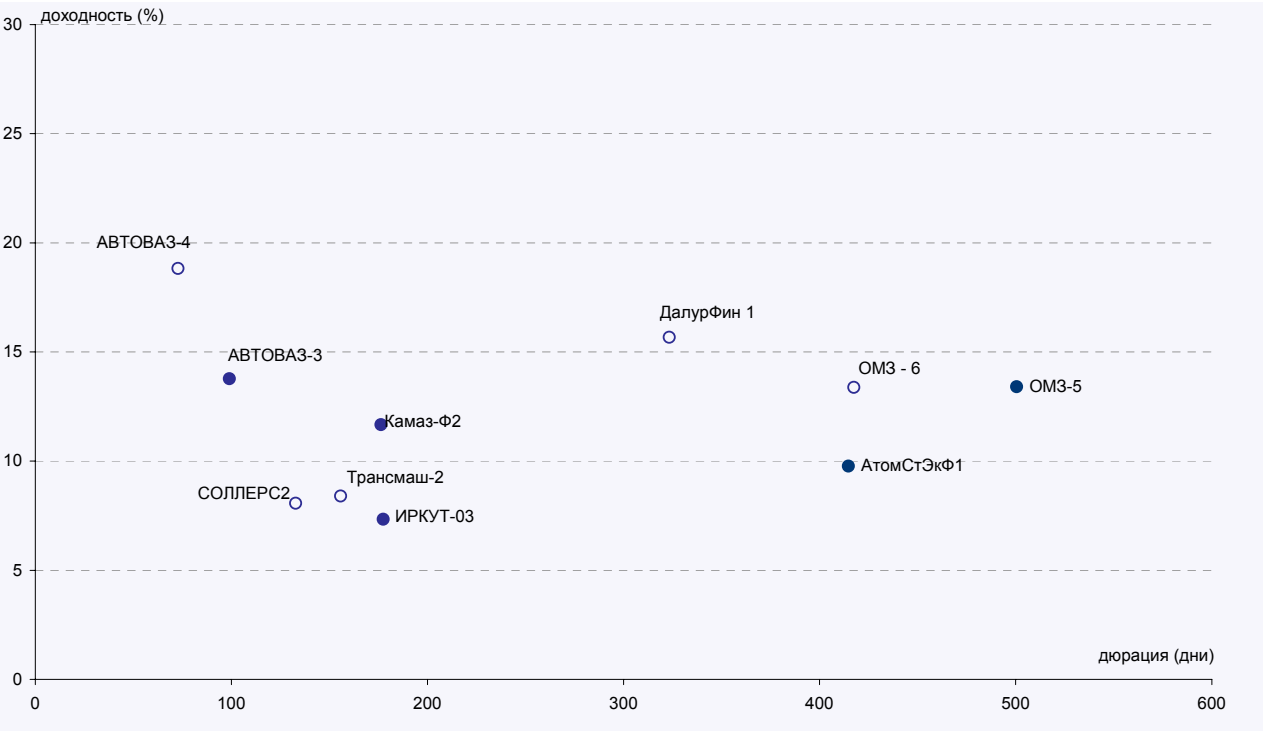
Сегодня инвесторы смогут принять участие в размещении ОБР–13 на 200 млрд руб. Напомним, в предыдущий раз, размещая указанный выпуск, Банк России при спросе более 500 млрд руб. разместил бумаг на 76 млрд руб. по средневзвешенной ставке 4,71%.

Тем временем, по–видимому, ориентируясь на благоприятную конъюнктуру первичного рынка, эмитенты продолжают «выстраиваться в очередь», анонсируя свои планы по размещению рублевых облигаций. Так, в ближайшее время на рынок может выйти Русал, рассматривающий сейчас возможность рублевого займа эквивалентного 500 млн долл.

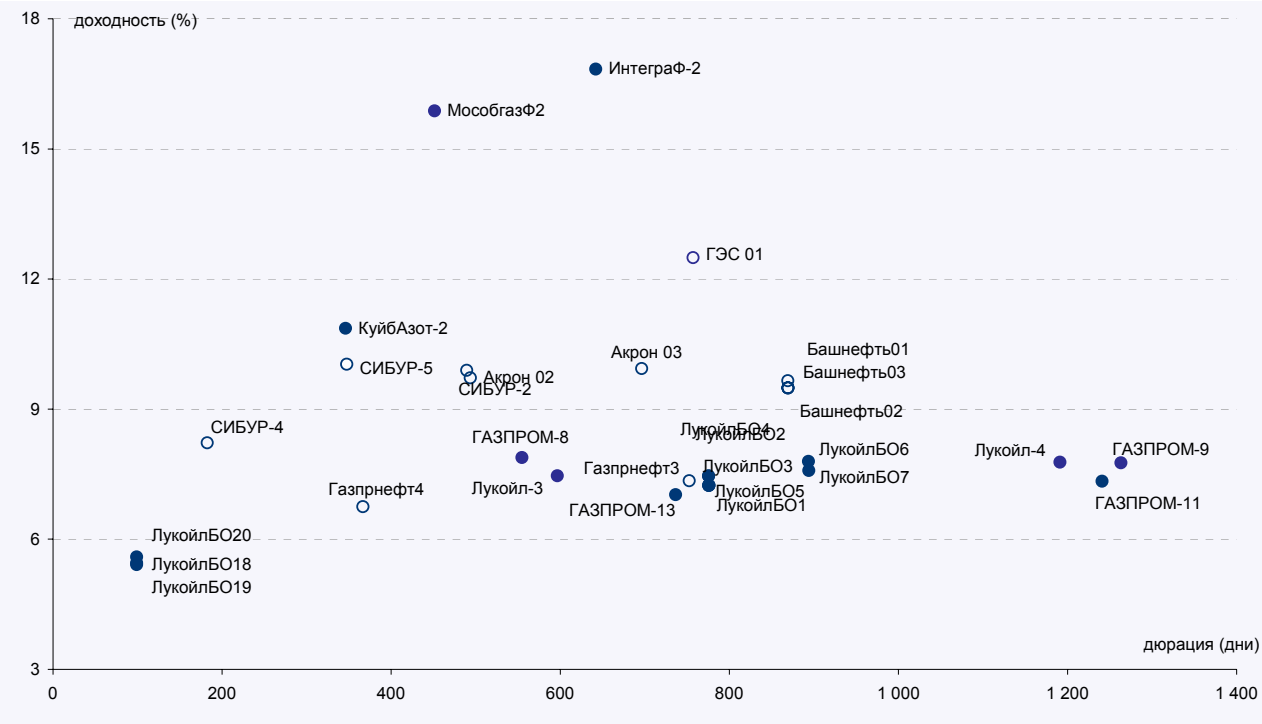
Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



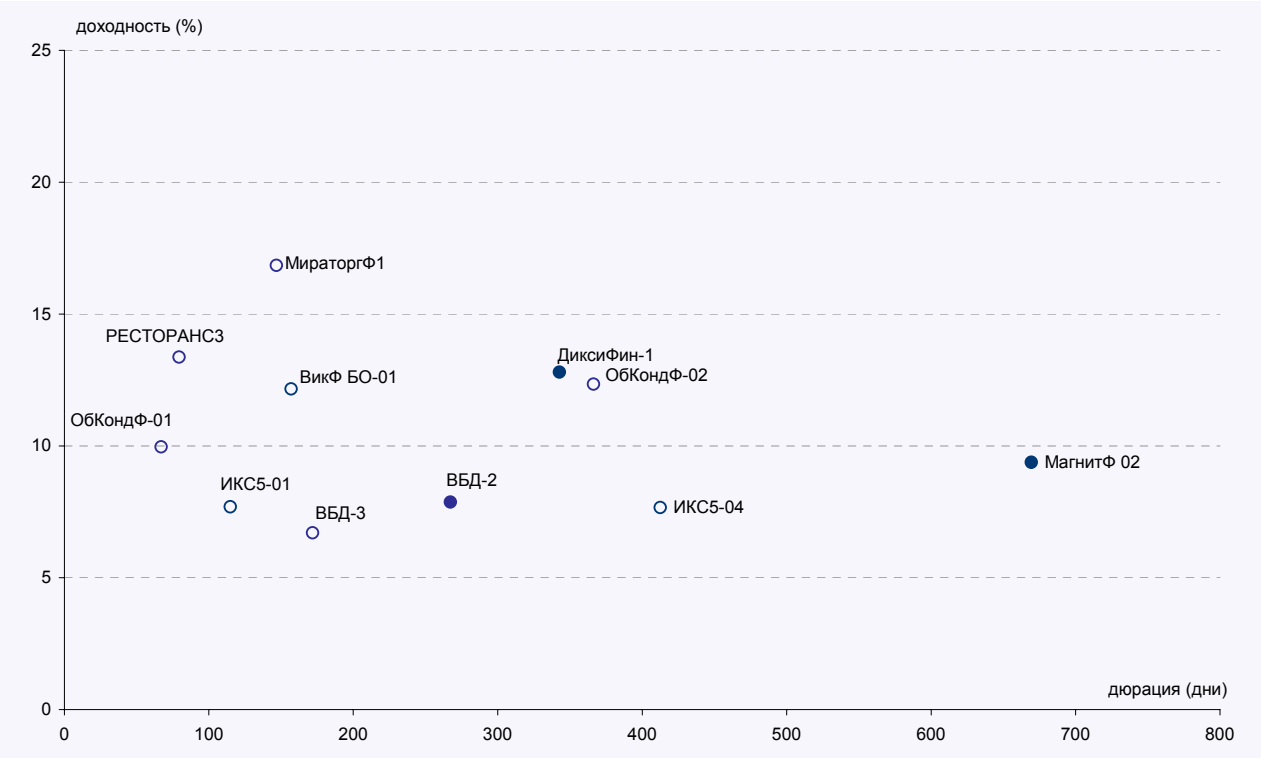
Машиностроение



Нефтегазовый сектор, Химия

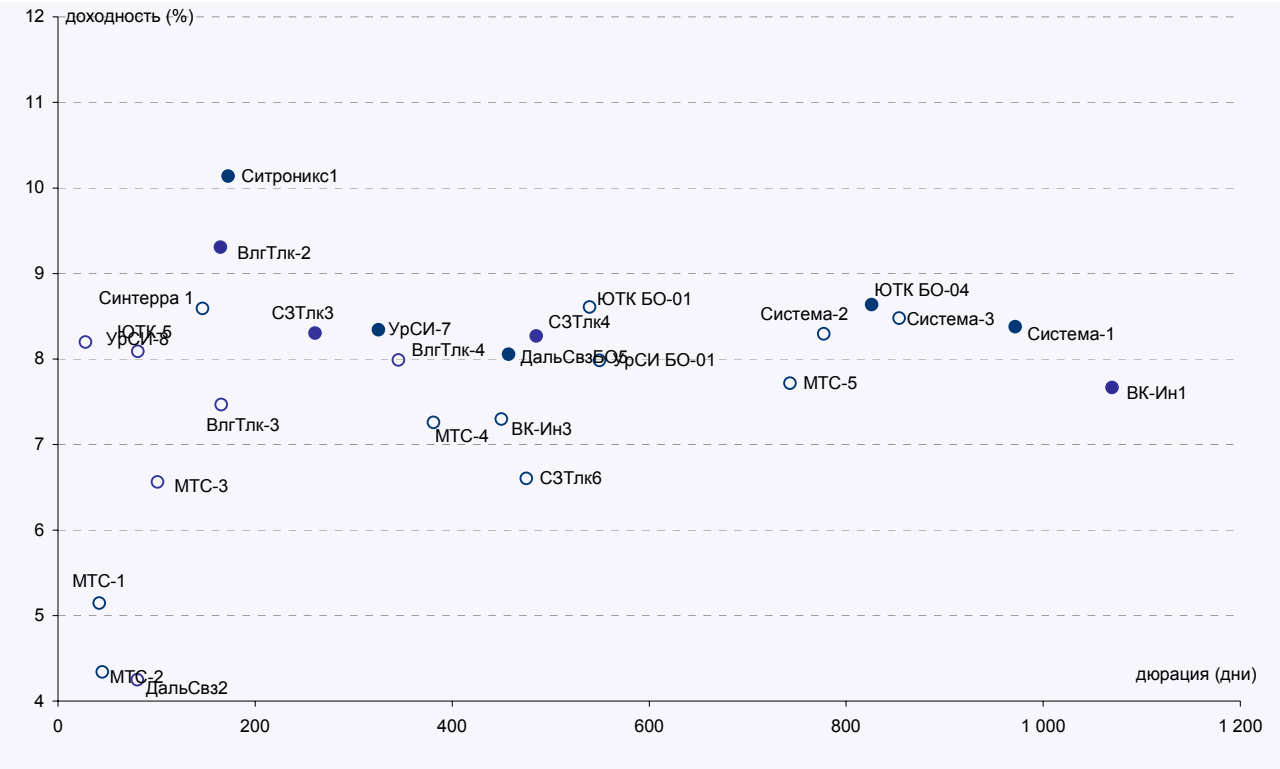


Потребсектор и АПК, Ритэйл

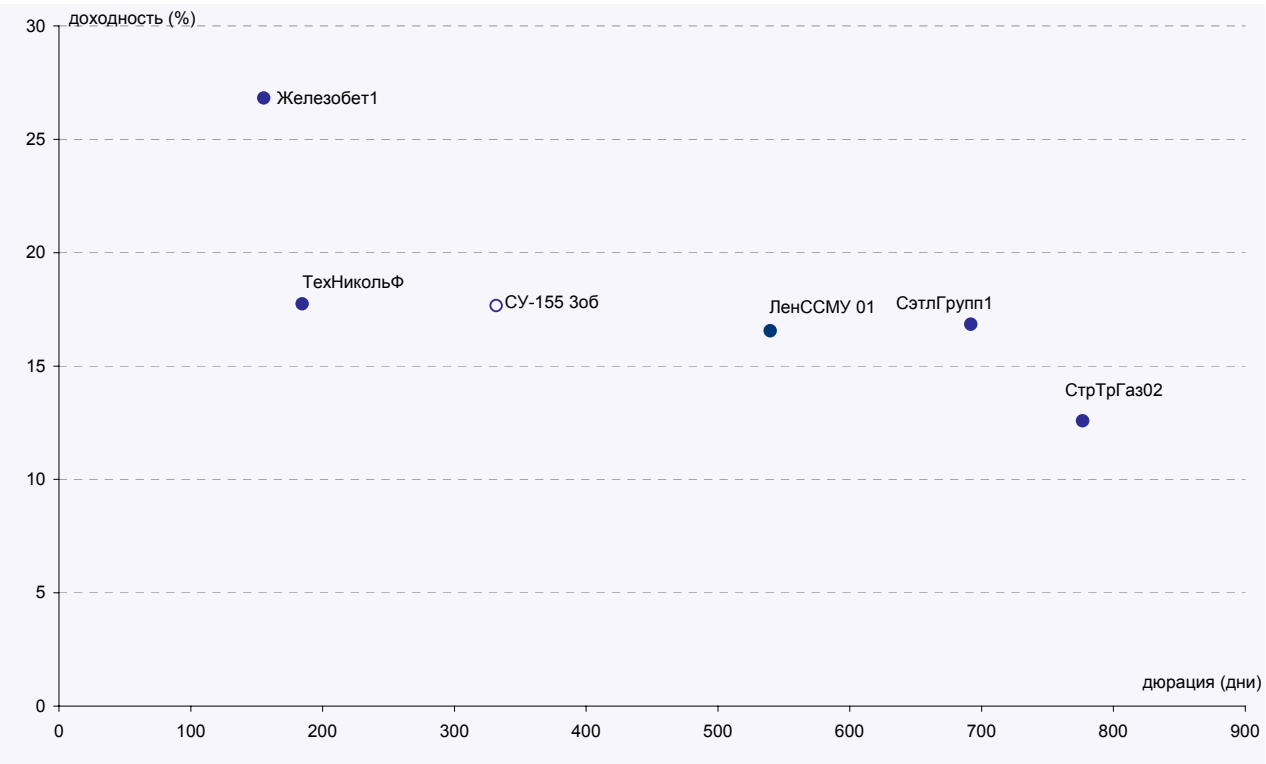


Аналитическое управление
(495) 797-32-48
E-mail: research@nomos.ru

Телекоммуникации и медиа

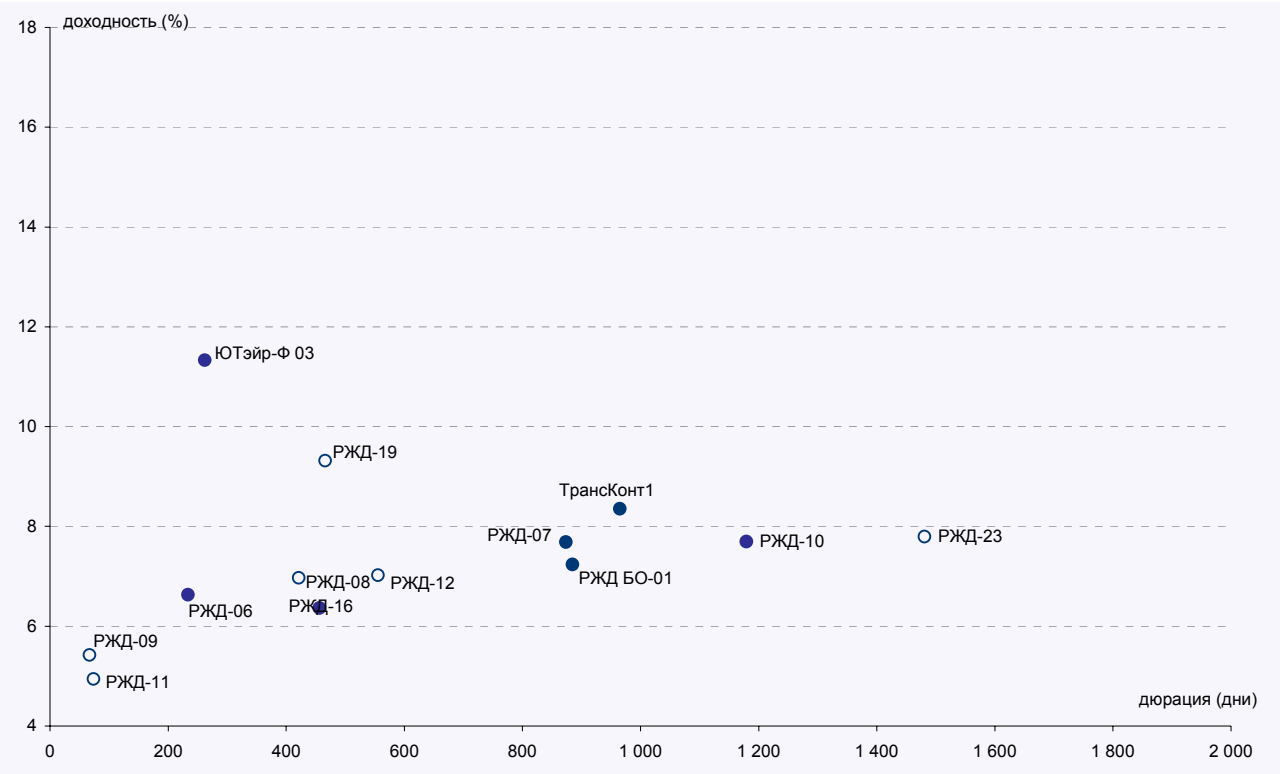


Строительство, девелопмент и стройматериалы

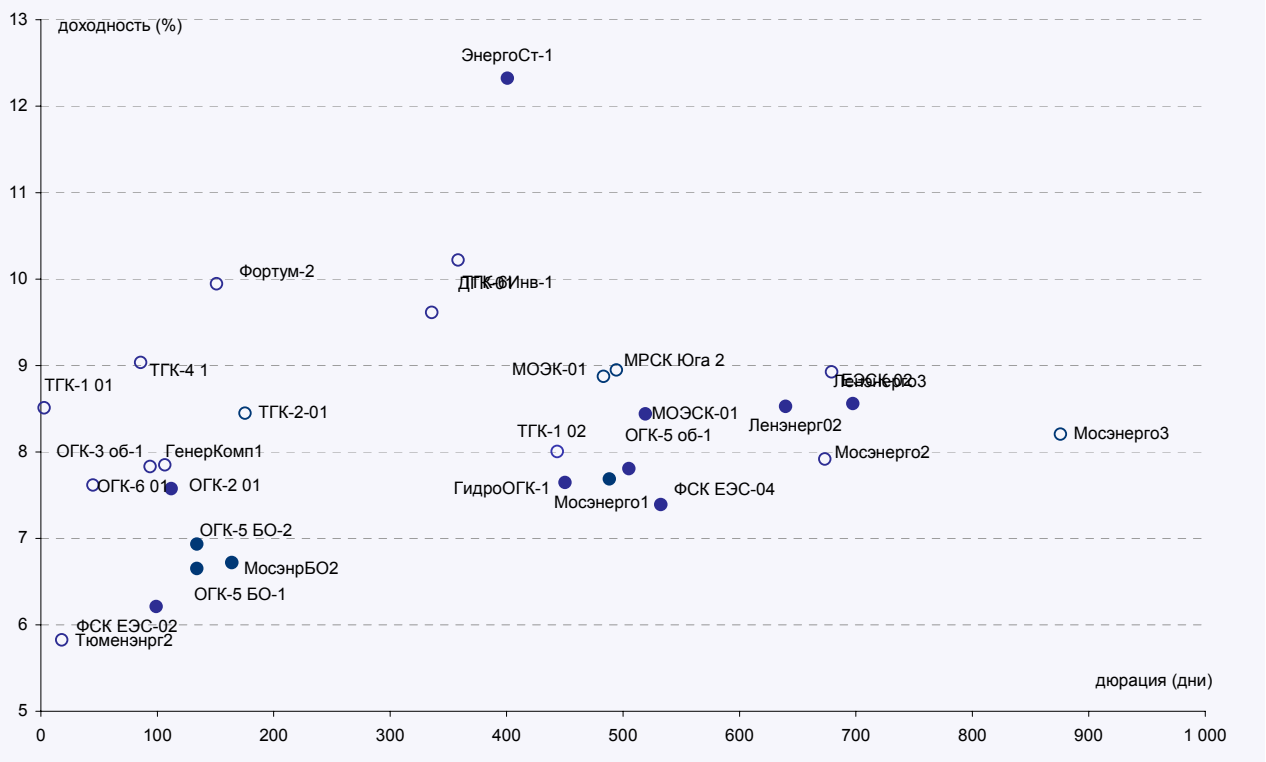


Аналитическое управление
(495) 797-32-48
E-mail: research@nomos.ru

Транспорт



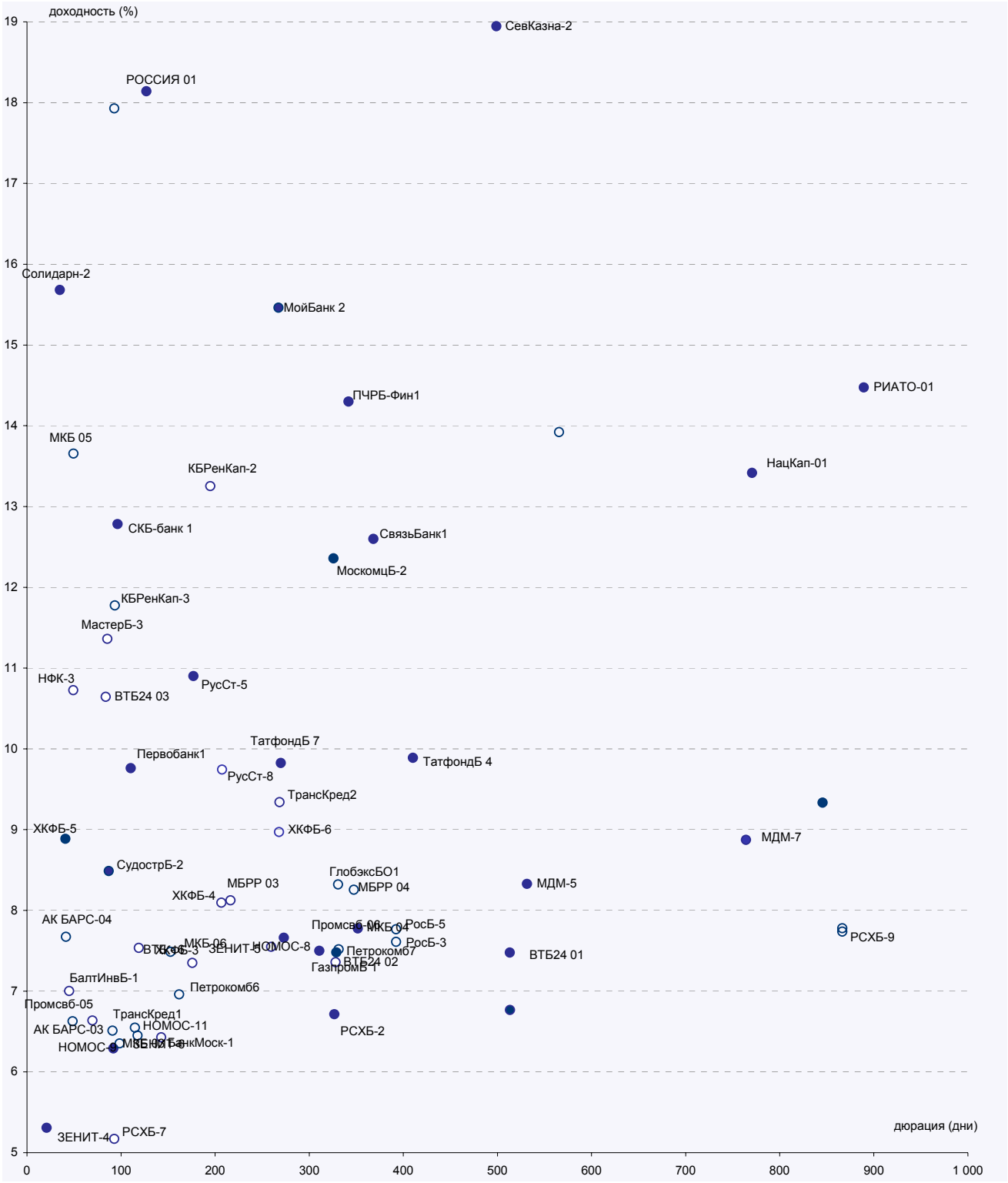
Энергетика



Аналитическое управление
(495) 797-32-48
E-mail: research@nomos.ru

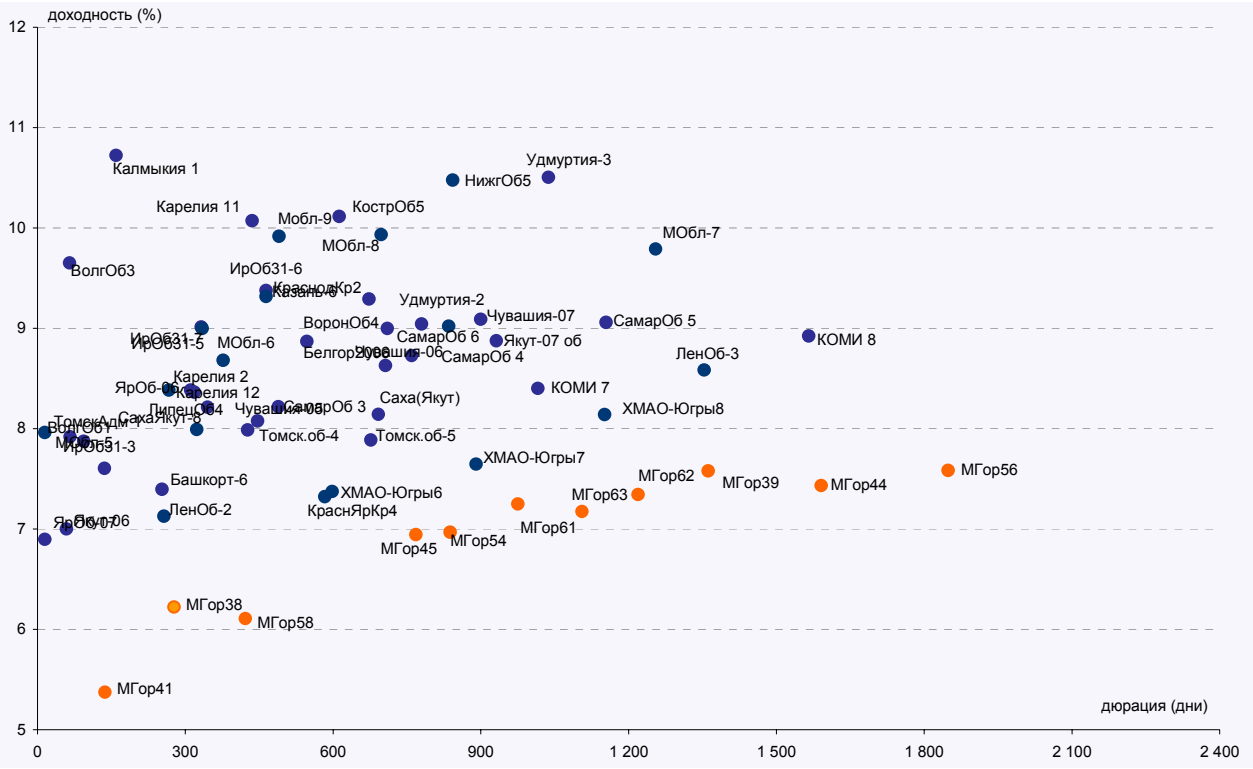
Панорама рублевого сегмента

Финансовый сектор

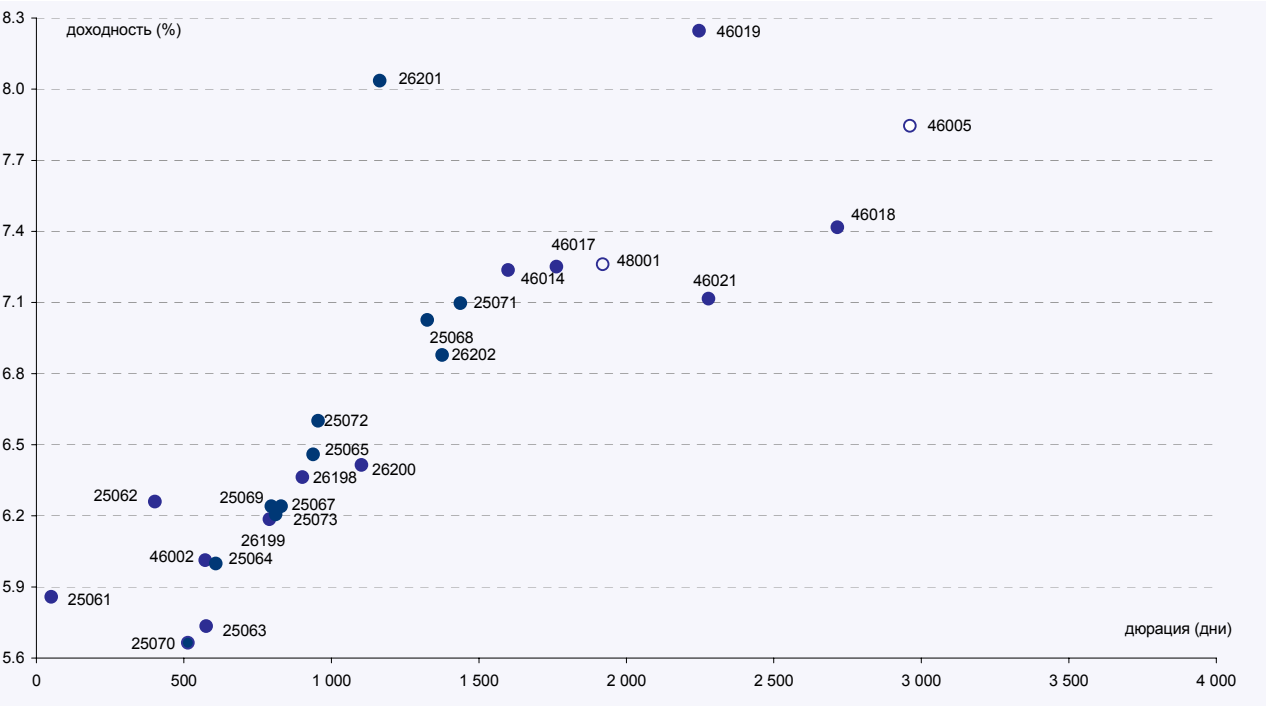


Аналитическое управление
(495) 797-32-48
E-mail: research@nomos.ru

Субъекты РФ



Облигации федерального займа



Аналитическое управление
(495) 797-32-48
E-mail: research@nomos.ru

Контактная информация

НОМОС-БАНК (ОАО)	109240,Москва, ул. Верхняя Радищевская, д.2/1 стр.5	
Старший Вице-президент	Пивков Роман / ext. 4120 (495) 797-32-48	pivkov_rv@nomos.ru
Департамент долговых инструментов	(495) 797-32-48	ib@nomos.ru
Директор департамента	Голованов Валерий / ext.4424	golovanov_vn@nomos.ru
	Цвеляк Евгений / ext. 3581	tsvelyak_ea@nomos.ru
	Турик Анна / ext. 3575	turik_aa@nomos.ru
	Петров Алексей / ext. 4581	petrov_av@nomos.ru
Аналитика	(495) 797-32-48	research@nomos.ru
	Голубев Игорь / ext. 4580	igolubev@nomos.ru
	Ефремова Ольга / ext. 3577	efremova_ov@nomos.ru
	Ильин Илья / ext. 4426	ilin_io@nomos.ru
	Полютов Александр / ext. 4428	polyutov_av@nomos.ru
	Федоткова Елена / ext. 4425	fedotkova_ev@nomos.ru
Департамент операций на финансовых рынках	(495) 797-32-48	
Директор департамента	Третьяков Алексей / ext. 3120	tretyakov_av@nomos.ru
Заместитель начальника управления дилинговых операций	Попов Роман / ext. 4671	popov_ry@nomos.ru
Руководитель группы портфельных менеджеров	Орлянский Андрей / ext. 4673	orlyanskiy_av@nomos.ru
Департамент брокерского обслуживания и управления активами	(495) 797-32-48	
Заместитель директора департамента	Матюшина Анна/ ext. 4121	matyushina_ai@nomos.ru
Начальник отдела поддержки клиентов	Сотникова Евгения / ext. 4132	sotnikova_ea@nomos.ru

Ограничение ответственности

Настоящий документ был подготовлен Аналитическим управлением НОМОС-БАНКа и имеет исключительно информационное значение и не может рассматриваться как предложение или побуждение к покупке или продаже ценных бумаг, а также связанные с ними финансовые инструменты. Информация, изложенная в настоящем документе, имеет исключительно информационное значение и не может рассматриваться как предложение или побуждение к покупке или продаже ценных бумаг, а также связанные с ними финансовые инструменты. Информация не является исчерпывающей, была собрана из публичных источников, которые НОМОС-БАНК считает надежными, НОМОС-БАНК не дает гарантий относительно их точности или полноты. Любое лицо, рассматривающее возможность приобретения облигаций, должно провести свой собственный анализ финансового положения Эмитента, Поручителя и основных условий выпуска облигаций. Любой получатель настоящего документа должен определить для себя относительность информации, содержащейся в нем, и при покупке ценных бумаг он должен опираться на такое исследование, которое сочтет необходимым. НОМОС-БАНК, его руководство, представители и сотрудники не несут ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования информации изложенной в настоящем документе.

Дата, указанная на данном документе, не означает, что информация, содержащаяся в данном документе, является полной и/или точной на эту дату. НОМОС-БАНК не берет на себя обязательство обновлять информацию, содержащуюся в данном документе. Данный документ также не является составной частью документов, подлежащих представлению в любой государственный орган, регулирующий порядок совершения операций с ценными бумагами. Кроме того, вышеуказанные органы не рассматривали настоящий документ, не подтверждали и не определяли его адекватность и точность. Целью настоящего документа и любой прилагаемой к нему финансовой документации не является создание основы для проведения кредитной или иной оценки, и эти документы не следует рассматривать как рекомендацию по приобретению облигаций.