

Долговые и денежные рынки

11 октября 2012 г.

Конъюнктура рынков

Внешние рынки

Глобальным площадкам пока не удается выбраться из области отрицательных переоценок по рисковым активам. Слабые макроданные, разочаровывающие корпоративные отчеты, бездейственность европейских политиков по вопросам преодоления долговых проблем – список негативных факторов не сокращается. Кроме того, сообщение от S&P о снижении рейтинга Испании добавляет негатива. «Иллюзия» благополучия в сырьевом сегменте не поддерживает спрос на риски, поскольку причина ценового роста – усиливающаяся политическая напряженность на Ближнем Востоке.

Российские еврооблигации

В сегменте российских евробондов, несмотря на преобладающий негативный сентимент на внешних площадках, вчера были довольно активны покупатели. Природа подобного «оживления» слабо понятна, судя по всему, инвесторы ориентируются на поддержку сырьевого сегмента, а также на общий довольно комфортный на фоне других экономик кредитный профиль России.

Рублевые облигации

Предложенные Минфином ОФЗ 26209 нашли спрос, кроме того, позитивные результаты размещения обеспечили положительные переоценки и по другим длинным ОФЗ. В то же время для корпоративного сектора покупательского энтузиазма особо не хватило.

FX/Rates

Замедление снижения пары EUR/USD, а также сохраняющийся рост стоимости нефти на сырьевых площадках оказали позитивное воздействие на национальную валюту.

Наши ожидания

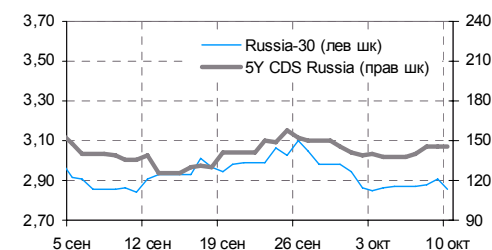
Внешние площадки остаются в зоне повышенной волатильности. При этом надеяться на оперативное восстановление спроса на риски не приходится. Из макроданных сегодня повышенного внимания заслуживает ежемесячный отчет ЕЦБ, а также еженедельная статистика по безработице из США. Кроме этого, есть надежды на какие-либо значимые заявления с Саммита министров финансов G7. Для европейских долговых площадок важны будут итоги размещения итальянских гособлигаций с погашением в 2015, 2016, 2018 и 2025 годах.

Если для инвесторов в российские евробонды фактор нефтяных цен сохранится более значимым, чем давление глобального негатива, продолжение осторожных положительных переоценок выглядит вполне вероятным. При этом среди наиболее весомых факторов за коррекцию – рейтинговые действия в отношении Испании.

Россия - основные индикаторы

	значение	изм, б.п
Russia-30	2,86	-5
CDS России	146	0
MOSPRIME o/n	6,36	28
NDF 3M	6,30	10
	значение	изм
Остатки на счетах в ЦБ, млрд руб.	840,7	103
Остатки на депозитах, млрд руб.	79,1	-29
Доллар / рубль (ЦБ), руб	31,15	-0,01
Корзина (ЦБ), руб	35,21	-0,02

Динамика доходности Russia-30 и CDS России



Глобальные рынки

	значение	изм, б.п
LIBOR 3M	0,34	-0,4
ERIBOR 3M	0,21	-0,1
EUR/USD	1,29	
UST-10	1,68	-4
Германия-10	1,49	2
EFSF-10	2,10	-1
Италия - 10	5,10	0
Испания - 10	5,78	-2
Португалия-10	8,00	-23
CDS 5Y Ирландия	280	1
CDS 5Y Португалия	477	15
CDS 5Y Италия	317	-2
CDS 5Y Испания	360	1

Индикаторы отношения к риску

	значение	изм
iTRAXX Crossover 5Y	555,9	8
iTRAXX CEEMEA 5Y	207,9	0
iTRAXX SOVX WE 5Y	141,5	1

Рублевые облигации

	доходность	изм, б.п
ОФЗ 25075	6,99	2
ОФЗ 26205	7,63	-1
ОФЗ 26207	8,14	-2
Газпром-11	7,32	-3
РЖД-10	7,32	-10
ФСК-15	7,93	-65
MTC-05	8,97	0
ВымпелКом-4	9,13	-5
Металинвест-5	9,29	1
РусалБр-8	14,76	1
РСХБ-15	8,02	-2

Российские еврооблигации

	доходность	изм, б.п
Russia-18 RUB	6,38	3
Gazprom-37	5,31	1
Sberbank-21	4,44	2
AlfaBank-21	6,51	-3
Evraz-18	6,41	0
Vimpel-22	6,53	-2
TNK-BP-18	3,43	0

Внутренний долговой рынок, на наш взгляд, вряд ли сможет удержать ОФЗ в области ценового роста – общая обстановка подталкивает к тому, чтобы избегать активных покупок.

Рубль сегодня, вероятнее всего, будет торговаться по сценарию вчерашнего дня: утреннее ослабление позиций и последующее восстановление. Вместе с тем, негатив от рейтингового действия в отношении Испании может уменьшить желание инвесторов покупать рискованные активы.

Главные новости

Федеральный бюджет остается профицитным.

В сентябре бюджет вновь был исполнен с профицитом, составившим 103 млрд. рублей. По итогам 9 месяцев профицит составил 636 млрд. (1.4 % ВВП). Если до конца года в бюджет поступят средства от Роснефтегаза (50 млрд.) и от продажи акций Сбербанка (148 млрд.), то годовой профицит может составить не менее 300-350 млрд. рублей (0.5-0.6 % ВВП). На депозитах в банках Минфин к концу года может оставить не менее 500 млрд.

БИНБАНК (B2/B/-): вторичное размещение.

Двухмесячная оферта и вхождение в перечень прямого РЕПО с ЦБ делают интересным участие в займе от середины предложенного диапазона. При этом не вполне ясны цели привлечения средств на столь короткий срок и возникающие отсюда риски.

Вы можете подписаться на рассылку наших обзоров по электронной почте, либо на нашем сайте в интернете. Для этого Вам достаточно прислать заявку с указанием адреса электронной почты, на который Вы хотели бы получать аналитические материалы, на адрес research@nomos.ru или, пройдя по ссылке <http://nomos.ru/investment/special/>, заполнить форму подписки.

Рыночная конъюнктура

Внешние рынки

Глобальным площадкам пока не удается выбраться из области отрицательных переоценок по рисковым активам. Слабые макроданные, разочаровывающие корпоративные отчеты, бездейственность европейских политиков по вопросам преодоления долговых проблем – список негативных факторов не сокращается. Кроме того, сообщение от S&P о снижении рейтинга Испании добавляет негатива. «Иллюзия» благополучия в сырьевом сегменте не поддерживает спрос на риски, поскольку причина ценового роста – усиливающаяся политическая напряженность на Ближнем Востоке.

Общий сентимент глобальных площадок сохраняется весьма негативным. В целом, набор факторов, которые продолжают разочаровывать и заставляют концентрироваться на защитных активах, сохраняется неизменным. Источником разочарований остаются слабые макроданные, пока без приятных «сюрпризов» в части корпоративных отчетов. Кроме этого ничего утешительного рынки не получают пока от политических и финансовых встреч и дискуссий, которыми насыщена текущая неделя.

Некоторые надежды на восстановление интереса к европейским рискам принесли последние отчеты по промпроизводству Франции и Италии, где обозначилась положительная динамика при прогнозе продолжения спада, но эффект оказался весьма непродолжительным. Судя по всему, этим данным крайне сложно «нейтрализовать» то потрясение, которое рынки испытали на фоне весьма разочаровывающих прогнозов от МВФ и Всемирного банка, опубликованных накануне.

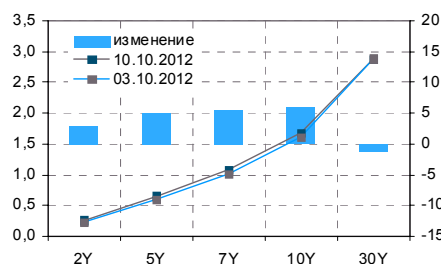
В сегменте европейского долга вчера не наблюдалось каких-то серьезных перемен: доходности испанских облигаций оставались на прежних уровнях: по 10-летним бондам они составляли порядка 5,8% годовых. При этом появившееся уже после закрытия площадок сообщение о том, что S&P понижает рейтинг Испании сразу на 2 ступени с «BBB+» до «BBB-» по причине усиливающихся экономических и политических рисков, а также опасений относительно возможного нового запроса финансовой помощи от ЕС, инвесторы в долговые бумаги фактически не успели отыграть, и основной резонанс на новость можно будет наблюдать сегодня.

Американские площадки проявили вчера спрос на «защитные» UST: доходность 10-летних снизилась на 4 б.п., до 1,68% годовых, несмотря на приток нового предложения. При этом спроса «хватило» и на первичное предложение 10-летних treasuries: bid/cover был на уровне 3,26x против 2,85x в сентябре, хотя доходность размещения была ниже 1,68% против 1,72%. Доля покупателей-нерезидентов возросла до 41,4% с 36,2% в сентябре.

Не смогли настроить фондовые индексы на положительные переоценки не преподносящие приятных сюрпризов корпоративные отчеты. Кроме того, опубликованная вчера «Бежевая книга» также не добавила какого-то оптимизма, лишь внесла уточнения регионального свойства в общую «макрокартину», не отличающуюся позитивными характеристиками.

В ходе вчерашних торгов на международном валютном рынке пара EUR/USD замедлила свое движение по нисходящей. Опубликованные в рамках европейской сессии данные о росте промышленного производства Франции и Италии оказали позитивный эффект на европейскую валюту. Вместе с тем, участники по-прежнему осторожно реагируют на публикуемую статистику из ЕС, все еще находясь под действием опубликованного недавно отчета МВФ о прогнозах темпов роста мировой экономики. Кроме того, вчера МВФ вновь стал причиной для негативного отношения инвесторов к евро. Согласно пересмотренному прогнозу Фонда, кредитные организации Еврозоны из-

Кривая доходности гособлигаций США



за политики регуляторов до конца 2013 года будут вынуждены продать активы на 2,8 трлн долл. по базовому сценарию или 4,5 трлн долл. по пессимистическому сценарию, что приведет к дальнейшему спаду кредитования и ослабит экономический рост на периферии региона. В целом, опубликованные в последнее время пессимистические прогнозы представляют дальнейшую судьбу ЕС в крайне негативном свете, что, на наш взгляд, будет довольно сильно ограничивать возможности евро по восстановлению позиций.

По итогам дня пара EUR/USD находилась на уровне 1,29х. В то же время, понижение рейтинга Испании агентством Standard&Poor's спровоцировало сильную коррекцию на валютных площадках. Уже сегодня в рамках азиатской сессии соотношение между евро и долларом составляло 1,2835х.

*Ольга Ефремова
Алексей Егоров*

Российские еврооблигации

В сегменте российских евробондов, несмотря на преобладающий негативный сентимент на внешних площадках, вчера были довольно активны покупатели. Природа подобного «оживления» слабо понятна, судя по всему, инвесторы ориентируются на поддержку сырьевого сегмента, а также на общий довольно комфортный на фоне других экономик кредитный профиль России.

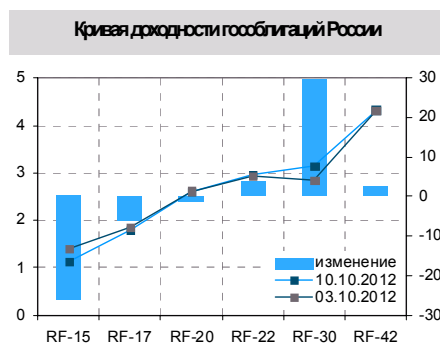
В среду динамика сегмента российских евробондов была в «противоходе» преобладающему на внешних площадках тренду. Природа неожиданного «оживления» покупателей слабо понятна, ведь в целом российский сегмент остается весьма чувствительным к колебаниям настроений на глобальных площадках и весьма оперативно реагирует на любые проявления негатива. В то же время вчера эта зависимость была не столь выразительна, как обычно. На фоне ослабления спроса на риски на глобальных рынках были заметны покупки в российских евробондах. Здесь остается только «списать» происходящее на то, что инвесторы в целом оценивают кредитный профиль России, как довольно комфортный на фоне других экономик. При этом ощутимую поддержку для российского сегмента оказывает сырьевой рынок, где котировки на нефть снова проявляют положительную динамику на фоне усиливающейся напряженности на Ближнем Востоке.

Итак, несмотря на то, что обороты вчера были довольно скромными, преобладали положительные переоценки.

В суверенном сегменте котировки Russia-30 продвинулись до 127,0% - 127,125% (YTM 2,86% - 2,84%) к окончанию торгов после «старта» от 126,625% (YTM 2,91%). В Russia-42 ценовой рост был еще более ощутимым: от утренних 120,75% - 121,0% (YTM 4,37% - 4,35%) до 121,5% (YTM 4,33%) к вечеру. Не исключаем, что для госбумаг поддержка была обеспечена динамикой UST, доходность которых вчера заметно снизилась. При этом российский 5-летний CDS котировался вчера на уровне 145 б.п., отметим, что в диапазоне 140-150 б.п. он остается с начала октября.

В негосударственном секторе покупателей больше всего интересовали выпуски ВТБ, в частности ВТБ-22, который прибавил вчера более 25 б.п., длинные бумаги ВымпелКома (Vimpel-21 и Vimpel-22, где котировки выросли в пределах 50 б.п.), среднесрочные выпуски Северстали (Sevstal-16, Sevstal-17 подорожали на 25 б.п.). При этом в лидерах ценового роста какую-то часть дня были бумаги Альфа-Банка (Alfa-Bank 21 дорожал в моменте на 75 б.п., но по итогам дня переоценка осталась в пределах 25 б.п.).

На фоне завершающегося доразмещения рублевых облигаций РЖД под давлением оказался вторичный рынок по выпуску Rail-19, поскольку



заявленная цена размещения – 102,25% была ощутимо ниже котировок последних сделок (около 103,0% от номинала). Оказавшийся в рынке после аллокации объем - 12,5 млрд руб., в целом, не производит впечатления избыточного ажиотажа. Отсутствие переспроса подтверждает и цена доразмещения, что, на наш взгляд, и не удивительно при текущих довольно слабых позициях российского рубля относительно активно укрепляющегося доллара.

Отметим, что старается не сбавлять темп первичный сегмент: график встреч предстоящего road-show по новому выпуску субординированных евробондов анонсировал сегодня ХКФ-Банк. Кроме того, о встречах с зарубежными инвесторами, запланированных в преддверии размещения ЕСР, сообщил Сбербанк.

Ольга Ефремова

Рублевые облигации

Предложенные Минфином ОФЗ 26209 нашли спрос, кроме того, позитивные результаты размещения обеспечили положительные переоценки и по другим длинным ОФЗ. В то же время для корпоративного сектора покупательского энтузиазма особо не хватило.

Во многом итоги вчерашнего аукциона по ОФЗ 26209 были индикатором того, как участники оценивают текущую рыночную конъюнктуру. Стоит признать, что общий результат несколько превзошел наши ожидания в части преобладающего оптимизма. Вместе с тем, статистика Минфина, отражающая, что основная часть заявок на покупку (более 47 млрд руб.) была на уровне верхней границы индикатива Минфина – 7,83%, по-прежнему укрепляет наше мнение, что львиная доля инвесторов не готова активно заходить в гособлигации длинной дюрации без премии. Средневзвешенная же доходность на уровне 7,79% годовых, на наш взгляд, отражает всего лишь довольно активное участие наиболее крупных игроков, обладающих дешевым фандированием.

Так или иначе, аукцион можно считать вполне успешным. К тому же его итоги поддержали спрос и на другие выпуски ОФЗ – на длинном конце кривой рост котировок составлял от 10 до 30 б.п.

Обращает на себя внимание тот факт, что ОФЗ в очередной раз «замыкали» основное внимание игроков на себе. При этом для корпоративного сектора покупательского энтузиазма особо не хватало. Здесь сохраняется смешанная ценовая динамика при отсутствии очевидных «фаворитов».

Ольга Ефремова

Forex/Rates

Замедление снижения пары EUR/USD, а также сохраняющийся рост стоимости нефти на сырьевых площадках оказали позитивное воздействие на национальную валюту.

При открытии торгов рубль по инерции продемонстрировал ослабление позиций, вместе с тем, уже к середине дня утренний «рывок» был полностью «нейтрализован». Рост стоимости нефти на сырьевых площадках, на фоне появляющейся информации об обострении ситуации на Ближнем Востоке, оказал на национальную валюту позитивное воздействие. Следует отметить, что «черное золото» марки Brent вчера торговалось выше уровня 114 долл. за барр. Кроме того, в настоящий момент в российской банковской системе высокий спрос на рублевую ликвидность, что также провоцирует продажи валюты. По итогам дня курс доллара составил 31,09 руб., а стоимость бивалютной корзины - 35,21 руб.

На денежном рынке наблюдается слабый приток ликвидности. Согласно данным ЦБ, сумма остатков на корсчетах и депозитах увеличилась на 74,5 млрд руб. до 919,8 млрд руб. Ресурсы от проведенного в четверг

аукциона прямого РЕПО сроком на семь дней пополнили ликвидность банковской системы почти на 180 млрд руб. Кроме того, дополнительные средства в объеме 35 млрд руб. поступили по итогам аукциона Федерального казначейства. Вместе с тем, сокращение лимитов ЦБ по РЕПО о/п до 70 млрд руб. создало отрицательное сальдо в объеме 130 млрд руб. Таким образом, ЦБ изменив стратегию предоставления средств, предотвратил резкий рост уровня ликвидности. Ставки денежного рынка, несмотря на увеличение общей суммы остатков на счетах в Банке России, продолжили расти. Так, MosPrime о/п составила 6,36%, прибавив 28 б.п.

Алексей Егоров

Наши ожидания

Внешние площадки остаются в зоне повышенной волатильности. При этом надеяться на оперативное восстановление спроса на риски не приходится. Из макроданных сегодня повышенного внимания заслуживает ежемесячный отчет ЕЦБ, а также еженедельная статистика по безработице из США. Кроме этого, есть надежды на какие-либо значимые заявления с Саммита министров финансов G7. Для европейских долговых площадок важны будут итоги размещения итальянских гособлигаций с погашением в 2015, 2016, 2018 и 2025 годах. Если для инвесторов в российские евробонды фактор нефтяных цен сохранится более значимым, чем давление глобального негатива, продолжение осторожных положительных переоценок выглядит вполне вероятным. При этом среди наиболее весомых факторов за коррекцию – рейтинговые действия в отношении Испании.

Внутренний долговой рынок, на наш взгляд, вряд ли сможет удержать ОФЗ в области ценового роста – общая обстановка подталкивает к тому, чтобы избегать активных покупок.

Рубль сегодня, вероятнее всего, будет торговаться по сценарию вчерашнего дня: утреннее ослабление позиций и последующее восстановление. Вместе с тем, негатив от рейтингового действия в отношении Испании может уменьшить желание инвесторов покупать рискованные активы.

Ольга Ефремова
Алексей Егоров

Календарь событий

Внешний долговой рынок

- 11 октября Размещение гособлигаций Италии.
Размещение UST-30 на 13 млрд долл.

Макроэкономические события

- 11-12 октября Конференция МВФ и Всемирного банка.
11 октября США: доклад о валютной политике от Казначейства США.
Япония: объемы банковского кредитования в сентябре, публикация протокола последнего заседания Банка Японии.
ЕС: ежемесячный отчет ЕЦБ, CPI Германии и Франции.
США: торговый баланс за август, отчет об исполнении бюджета за сентябрь.
12 октября ЕС: объем промышленного производства в Еврозоне в августе.

Корпоративные события

- 11 октября X5: операционные результаты за 9 месяцев 2012 года.

Денежный рынок

- 11 октября Депозитный аукцион по размещению временно свободных средств федерального бюджета на сумму 38 млрд рублей. Срок размещения составит 98 дней. Минимальная процентная ставка размещения установлена 7,1% годовых.

Источники: REUTERS, Bloomberg, Аналитический департамент НОМОС-БАНКа

Новости коротко

Макроновости

- По данным Росстата, **инфляция в РФ** за неделю со 2 по 8 октября составила 0,2%. С начала года инфляция составила 5,4%. За аналогичный период в октябре прошлого года потребительские цены не изменились, а с начала года по 8 октября их рост составлял 4,7%.
- Как уточняют СМИ, ссылаясь на заявления А. Силуанова, Минфин согласен с оценкой Минэкономразвития по инфляции в РФ по итогам 2012 года в 7%. Напомним, что ранее глава Минэкономразвития Андрей Белоусов сообщил, что рост цен по итогам 2012 года будет в районе 7%.
- По данным Банка России, **денежная база РФ в широком определении** за сентябрь 2012 года сократилась на 28,2 млрд руб. или на 0,3% и по состоянию на 1 октября текущего года составила 8082,8 млрд руб. С начала года объем денежной базы сократился на 561,3 млрд руб. или на 6,5%.

Долговые рынки

- На аукционе по размещению **ОФЗ серии 26209** спрос по номиналу составил 63,154 млрд руб., в том числе 47,612 млрд руб. по верхней границе установленного Минфином индикатива (7,78% - 7,83% годовых) при объеме предложения 35 млрд руб. По итогам аукциона было размещено бумаг по номиналу на 34,229 млрд руб. Цена отсечения была определена на уровне 99,45%, что соответствует доходности по цене отсечения 7,83% годовых. Средневзвешенная цена составила 99,694%, средневзвешенная доходность – 7,79% годовых.
- Ставка 1 купона по облигациям **Внешэкономбанка** серии 18 объемом 10 млрд руб. установлена по результатам сбора заявок на уровне 8,55% годовых. Срок обращения займа составляет 20 лет, предусмотрена 3-летняя оферта.
- С 11 октября текущего года торги облигациями **ООО КБ «КОЛЬЦО УРАЛА»** серии 01 объемом 1 млрд руб. будут проходить в котировальном списке «Б» ФБ ММВБ, **«Азиатско-Тихоокеанского Банка» (ОАО)** серии 01 объемом 1,5 млрд руб. - в котировальном списке «А» первого уровня ФБ ММВБ.

Главные новости

Федеральный бюджет остается профицитным.

В сентябре бюджет вновь был исполнен с профицитом, составившим 103 млрд. рублей. По итогам 9 месяцев профицит составил 636 млрд. (1.4 % ВВП). Если до конца года в бюджет поступят средства от Роснефтегаза (50 млрд.) и от продажи акций Сбербанка (148 млрд.), то годовой профицит может составить не менее 300-350 млрд. рублей (0.5-0.6 % ВВП). На депозитах в банках Минфин к концу года может оставить не менее 500 млрд.

Событие. Минфин опубликовал предварительную оценку исполнения федерального бюджета в сентябре. По итогам месяца бюджет был исполнен с профицитом в размере 103 млрд. рублей (1.8 % ВВП). По итогам девяти месяцев профицит составил 636 млрд. рублей (1.4 % ВВП).

Федеральный бюджет, млрд. руб.

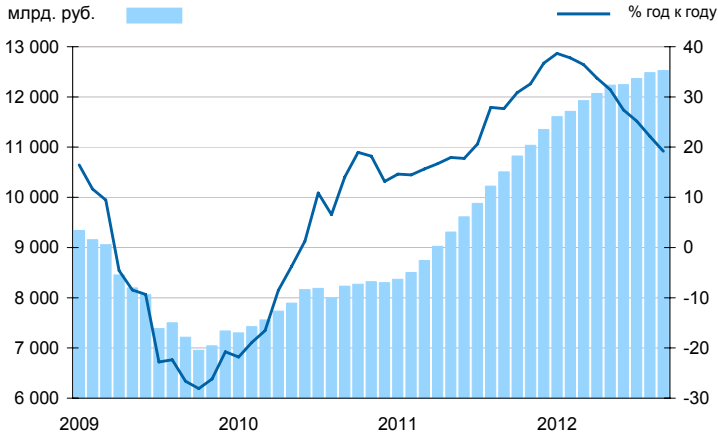
	Сен.11	Сен.12	% з/з	Янв.- сен.11	Янв.- сен.12	% з/з
Urals, руб. / бар.	3 443	3 530	2.5	3 154	3 445	9.2
Доходы	993	1 032	4.0	7 220	8 354	15.7
% ВВП	19.0	17.8		21.3	21.8	
в т.ч.						
Нефтегазовые доходы	481	515	7.0	3 990	4 740	18.8
% к общим доходам	48.4	49.9		48.6	50.5	
Не нефтегазовые доходы	512	518	1.1	4 223	4 645	10.0
Расходы	651	929	42.8	7 082	8 749	23.5
% ВВП	12.4	16.0		18.1	19.8	
% к годовому плану	5.9	7.3		64.8	68.6	
Профицит (+) / дефицит (-)	342	103	-69.8	1 131	636	-43.8
% ВВП	6.5	1.8		2.9	1.4	
Не нефтегазовый дефицит	-139	-411	195.7	-2 859	-4 104	43.5
% ВВП	-2.7	-7.1		-7.3	-9.3	

Источники: Минфин, оценки Аналитического департамента НОМОС-БАНКа

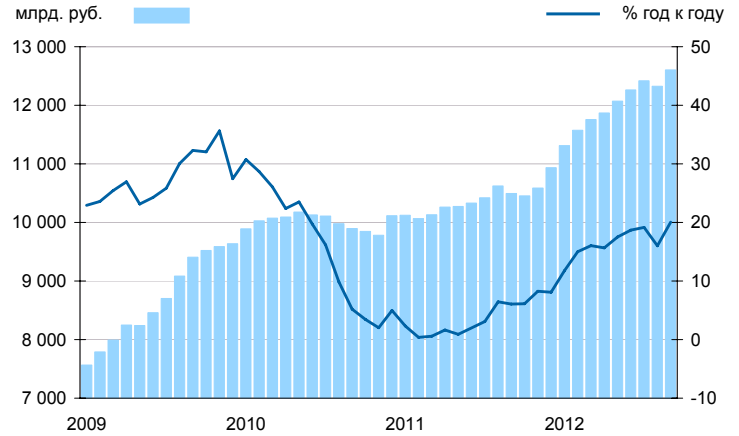
Комментарий. Расходы Правительства в сентябре вновь оказались относительно невысокими, что и позволило исполнить бюджет с профицитом. Сейчас уже смело можно утверждать, что в этом году Минфину вновь не удалось выдержать равномерный график расходования бюджетных средств, поэтому в декабре нас будет ждать традиционный всплеск бюджетных расходов. До конца года остается потратить 4 трлн. рублей, из которых на декабрь, по-видимому, придется половина. При текущей конъюнктуре рынка нефти и всё ещё достаточно слабом рубле не остается сомнений в том, что бюджет по итогам года будет выполнен с профицитом. Его размер будет зависеть от того, сколько денег поступит в бюджет от Роснефтегаза и от продажи Сбербанка (дополнительные бюджетные доходы из этих источников должно составить около 200 млрд. рублей). Без этих денег профицит может составить 100-150 млрд. рублей, с ними – 300-350 млрд. (0.5-0.6 % ВВП).

Сальдо операций на рынке внутреннего долга в сентябре было положительным – 21 млрд. рублей, на рынке внешнего долга сложилось отрицательное сальдо – 37 млрд. рублей. По итогам девяти месяцев чистое привлечение с внутреннего рынка составило 268 млрд., с внешнего рынка – 75 млрд. рублей. Совокупный чистый приток денежных средств на счета Минфина от операций на долговых рынках – 343 млрд. До конца года он может увеличиться ещё на 100-150 млрд. рублей (в 4-м квартале Минфин запланировал разместить ОФЗ на 335 млрд.). Это позволит Минфину сохранить на депозитах в банках к концу года, как минимум, 500 млрд. (сейчас в банковской системе размещены 575 млрд. рублей временно свободных средств бюджета).

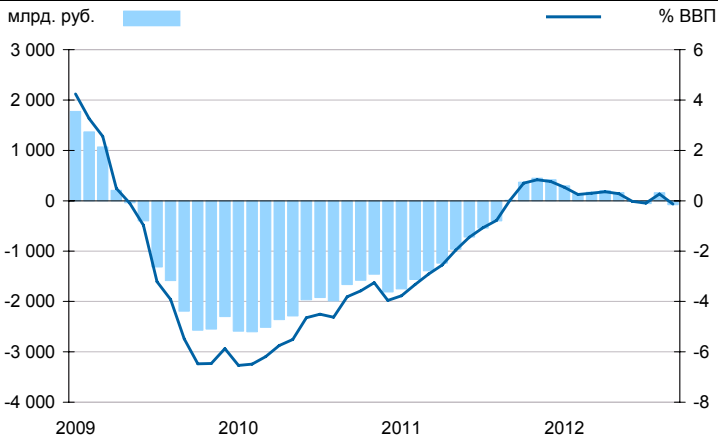
Доходы бюджета, накопленным итогом за 12 мес.



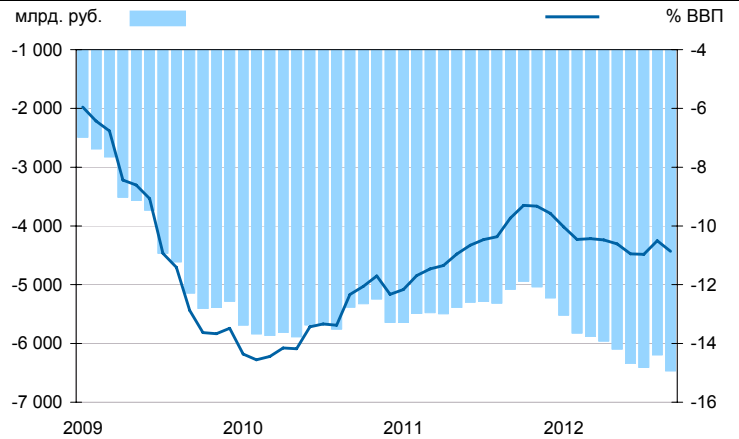
Расходы бюджета, накопленным итогом за 12 мес.



Профицит / дефицит бюджета, накопленным итогом за 12 мес.



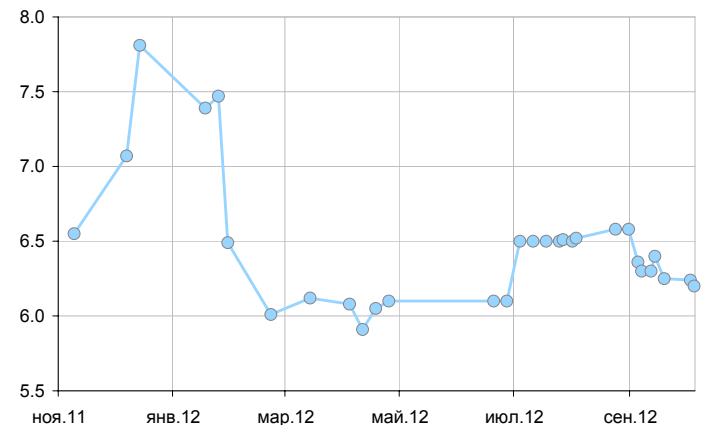
Не нефтегазовый дефицит бюджета, накопленным итогом за 12 мес.



Депозиты Минфина в банках, млрд. руб.



Процентная ставка по размещению средств Минфина в банках на сроки 28-35 дней



Источники: Минфин, оценки Аналитического департамента НОМОС-БАНКа

Кирилл Тремасов

БИНБАНК (B2/B/-): вторичное размещение.

Двухмесячная оферта и вхождение в перечень прямого РЕПО с ЦБ делают интересным участие в займе от середины предложенного диапазона. При этом не вполне ясны цели привлечения средств на столь короткий срок и возникающие отсюда риски.

Событие. БИНБАНК планирует 18 октября провести вторичное размещение биржевых облигаций серии БО-01 в объеме до 2,5 млрд руб. (номинальный объем займа – 3 млрд руб.). Книга заявок на облигации была открыта 9 октября, закрытие книги запланировано на 16 октября. Ориентир по доходности вторичного размещения - 10,23-10,54% годовых (цена 99,90% - 99,95%), купон – 9,85%.

Комментарий. Самое примечательное в данном размещении – сроки: напомним, что по бумагам банка предусмотрена оферта через два месяца – 25 декабря 2012 года. Отметим, что в последнее время наиболее короткие размещения ограничивались шестью месяцами. Мотивация привлечения средств на 2 месяца под предложенную доходность не вполне ясна. На днях была также раскрыта информация о привлечении банком синдицированного торгового срочного кредита в размере 55 млн долл. Говорит ли это о том, что банк активно нуждается в средствах? По доступной на 1 сентября 2012 года отчетности по РСБУ серьезных оттоков средств по каким-либо статьям не наблюдается.

Предложенная доходность находится на уровнях доходности облигаций Татфондбанка (B3/-/-), УБРиР (-/В/-), НОТА-Банка (B3/-/-), то есть, в принципе, предложенный диапазон довольно рыночный. В пользу выпуска БИНБАНКа стоит отметить, что он входит в перечень прямого РЕПО с ЦБ с дисконтом 25%. Таким образом, участие в выпуске интересно от середины предложенного диапазона при принятии текущих рисков эмитента и неопределенности целей привлечения займа.

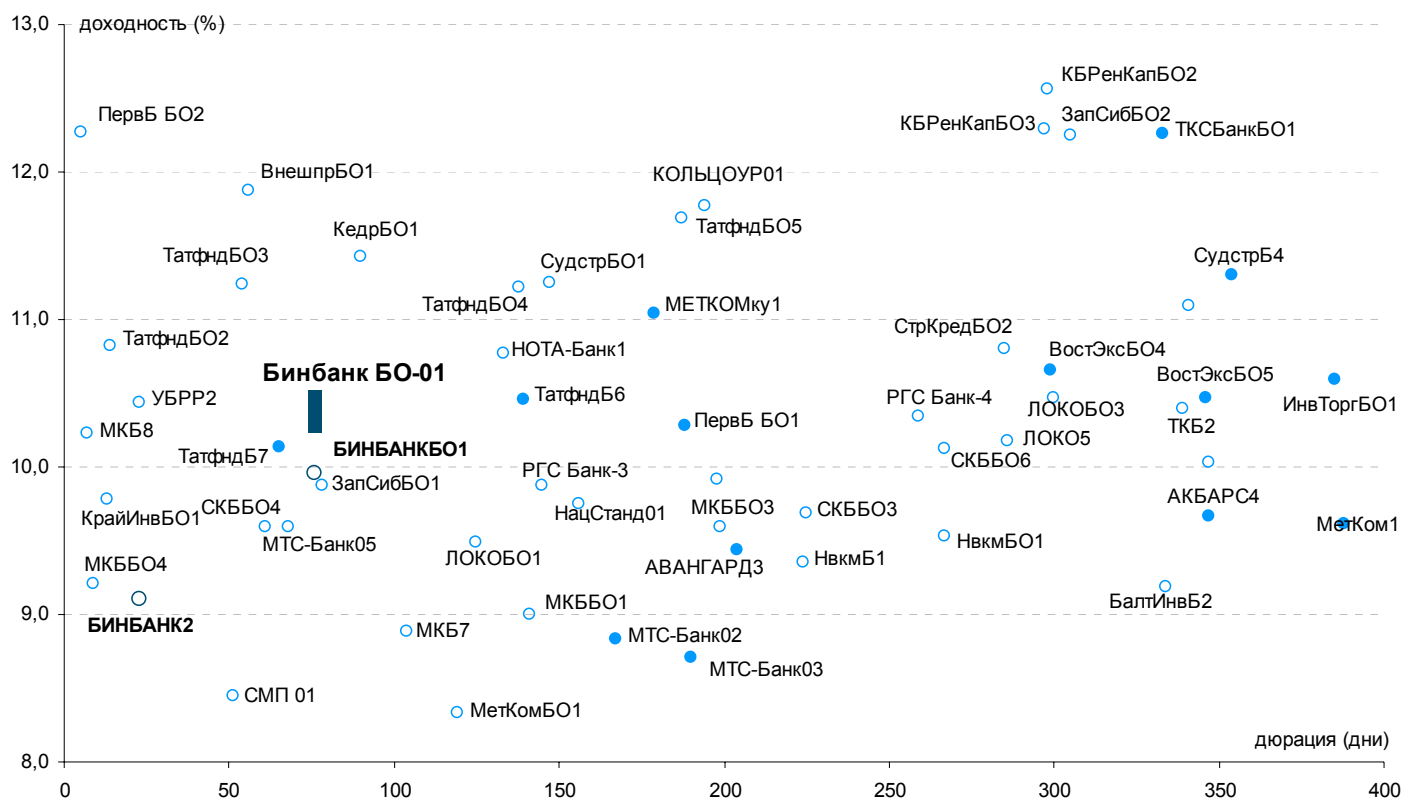
Финансовые показатели БИНБАНКа

млн руб.	1 янв 12	1 июл 12	1 сен 12	1сен12 / 1январ12
Капитал (134 ф)	13 320	14 818	17 528	31,6%
H1	12,30	11,88	11,70	
Активы	132 322	147 259	156 015	17,9%
Денежные средства и драгметаллы	3 725	3 652	4 052	8,8%
Доля в активах	3%	2%	3%	-
МБК (размещенные средства)	29 557	37 272	37 407	26,6%
МБК в активах	22,3%	25,3%	24,0%	-
Кредитный портфель (gross)	69 058	79 387	83 622	21,1%
Уровень резервов	4,8%	4,6%	4,1%	-
Уровень просрочки	5,0%	4,6%	4,1%	-
Покрытие просрочки резервами	95,2%	99,7%	98,5%	-
Кредиты физлиц	13,2%	12,6%	12,8%	-
Кредиты/Клиентские средства	67,2%	69,5%	69,2%	-
Доля в активах	49,7%	51,5%	51,4%	-
Операции с ценными бумагами	21 817	20 380	21 327	-2,2%
Капитал*	7 698	8 722	11 762	52,8%
Доля в активах	5,8%	5,9%	7,5%	-
МБК (привлеченные средства)	11 983	14 628	12 871	7,4%
Кредиты ЦБ	6 000	1 000	2 000	-66,7%
Кредиты ЦБ в Пассивах	4,5%	0,7%	1,3%	-
Средства клиентов (итого)	102 725	114 210	120 896	17,7%
Доля в активах	77,6%	77,6%	77,5%	-
Выпущенные ценные бумаги	5 176	5 367	5 490	6,1%
Доля в активах	3,9%	3,6%	3,5%	-
Балансовая прибыль	1 483	223	12	-

* первый раздел 101 формы

Источник: данные банка, оценки аналитического департамента НОМОС-БАНКа

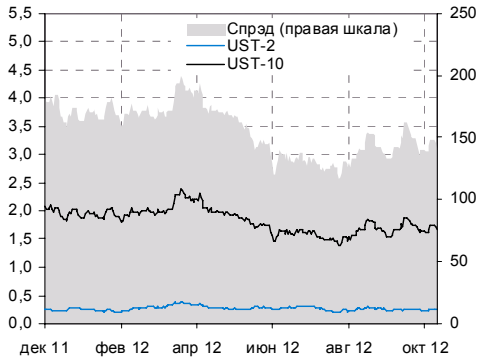
Доходности облигаций (10.10.2012 г.)



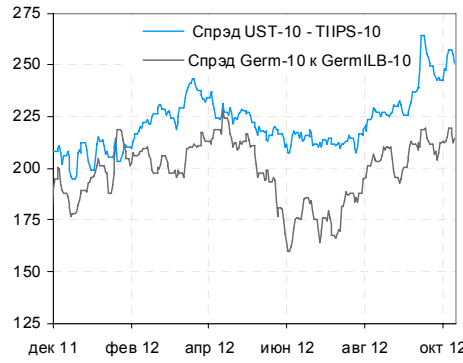
Елена Федоткова

ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ

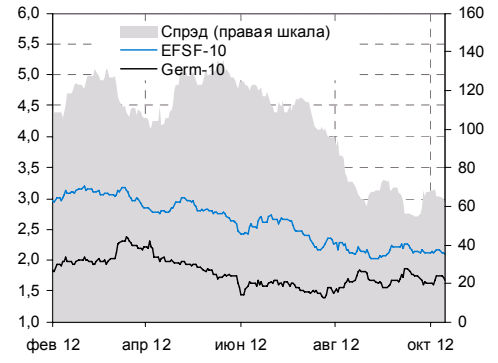
Казначейские обязательства США 2-летн. и 10-летн.



Спрэд UST-10 к TIPS-10 и Germ-10 к GermILB-10



10-летние бумаги Германии и EFSF-10



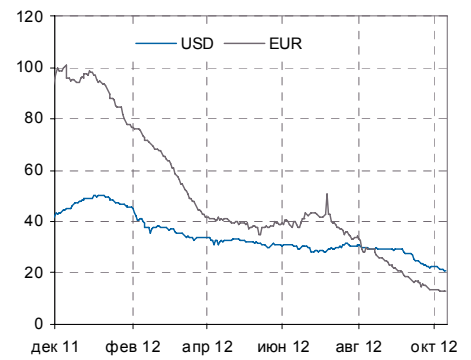
Спрэды гособязательств стран ЕС и Германии



Доходности гособязательств ЕС

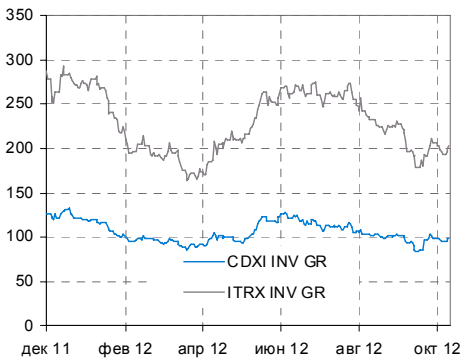


Спрэд 3М ЦВБОР и 3М ОИС

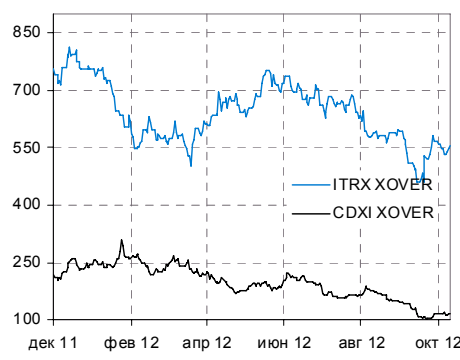


ИНДИКАТОРЫ ИНДЕКСОВ CDS

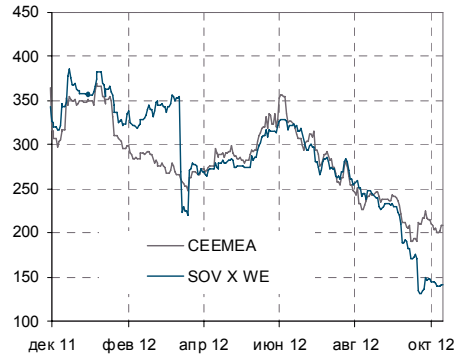
CDXI, ITRX / Inv Grade



CDXI, ITRX /Cross-Over

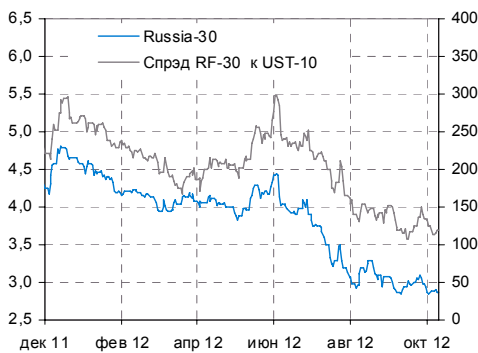


ITRX / Governments

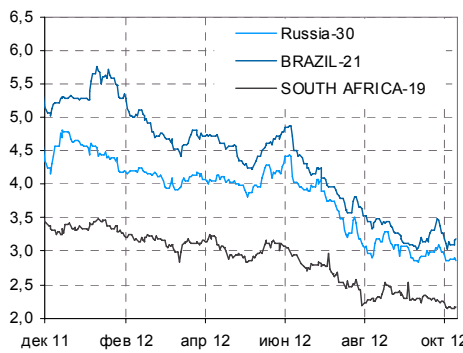


РОССИЯ НА ДОЛГОВЫХ РЫНКАХ

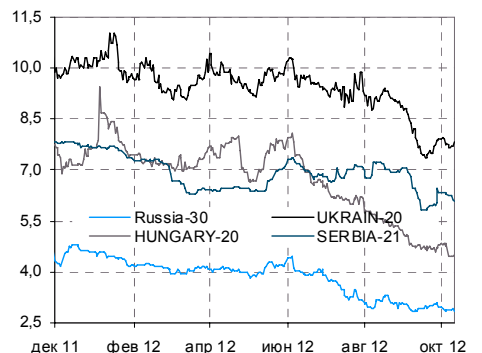
Спрэд Russia-30 к UST-10



Russia-30 и обязательства Emerging Markets

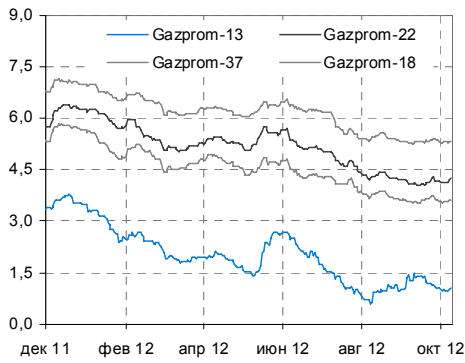


Russia-30 и обязательства стран Восточной Европы

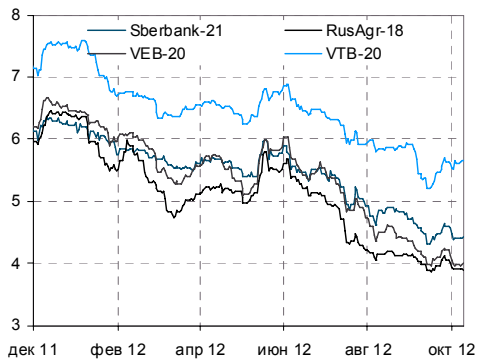


РОССИЙСКИЕ ЕВРООБЛИГАЦИИ

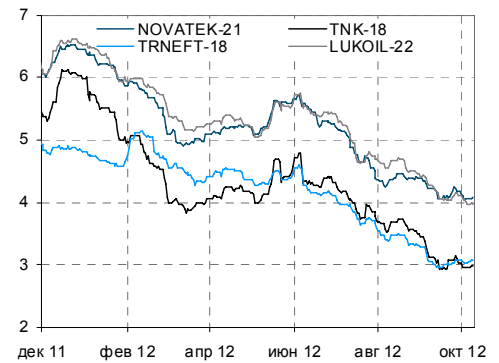
Еврооблигации Газпрома



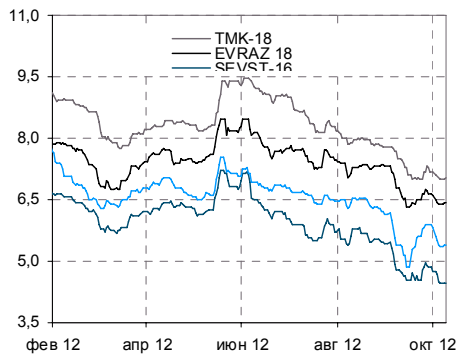
Евробонды госбанков



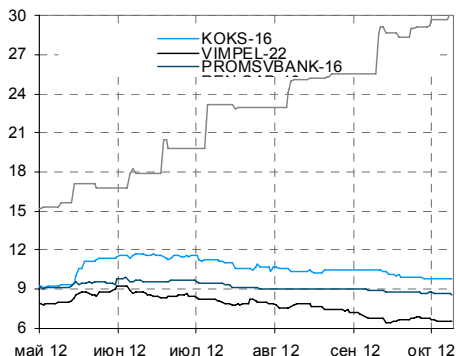
Еврооблигации нефтегазового сектора



Еврооблигации металлургического сектора



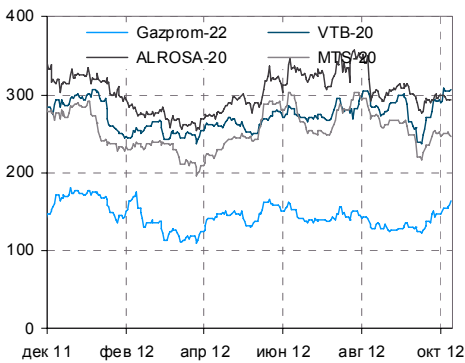
Еврооблигации с текущей доходностью выше 8%



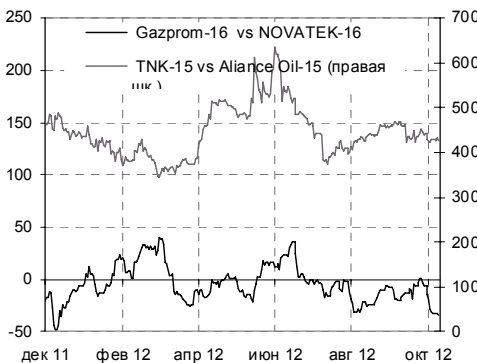
Еврооблигации, номинированные в рублях



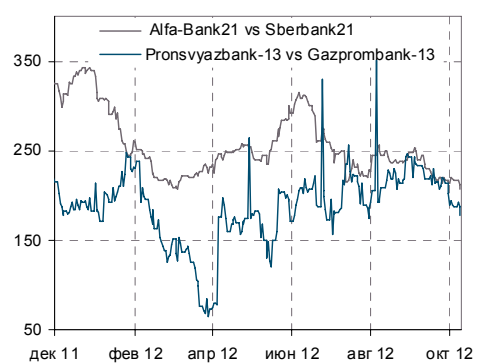
Спрэд к Russia-20



Спрэды в нефтегазовом секторе

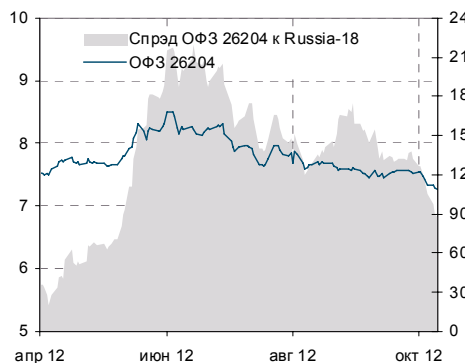


Спрэды в банковском секторе

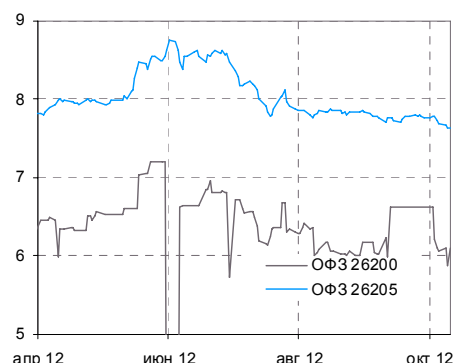


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК

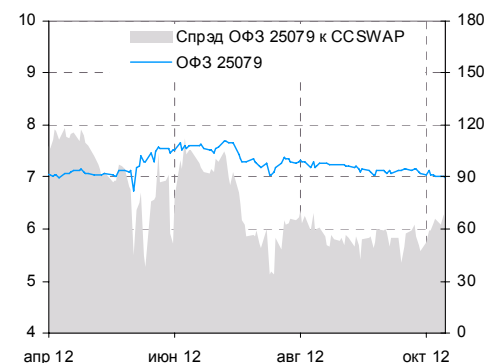
ОФЗ 26204 и спрэд к Russia-18



ОФЗ 26200 и 26205

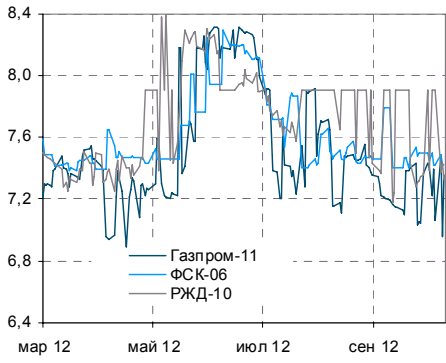


ОФЗ 25079 и спрэд к Cross Currency SWAP

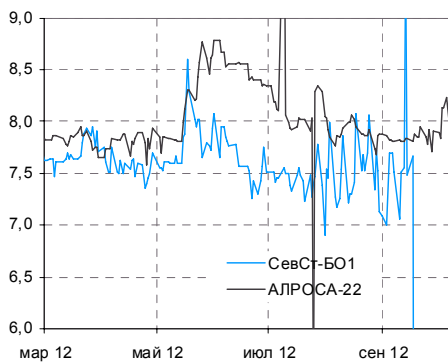


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК (ПРОДОЛЖЕНИЕ)

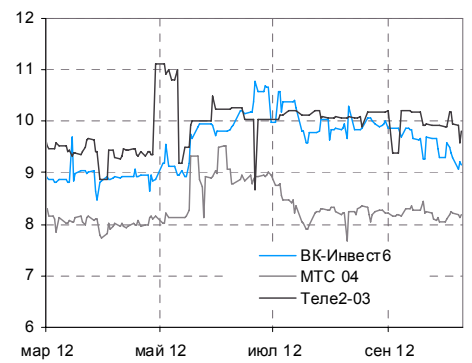
Доходности российских монополий



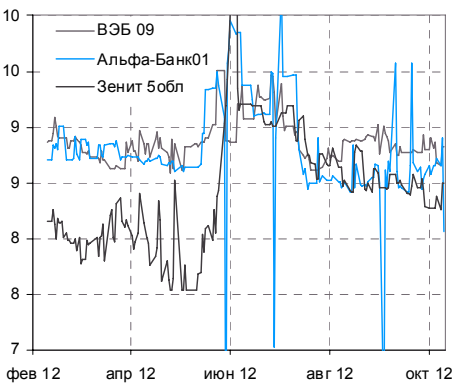
Доходности "Металлургия и добывающий сектор"



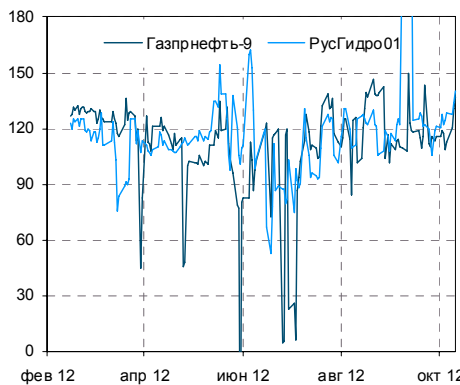
Доходности "Телекоммуникации"



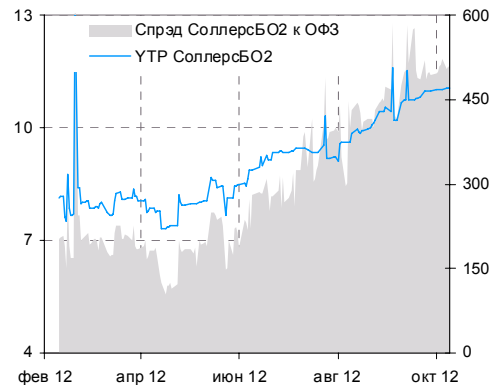
Доходности "Банковский сектор"



Спрэды к ОФЗ

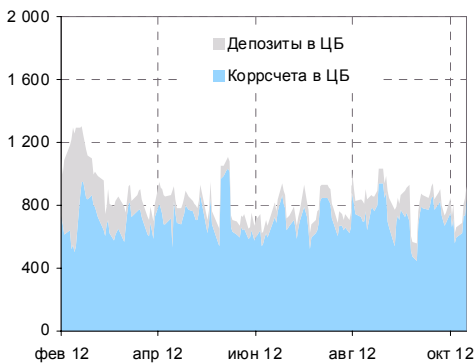


Облигации с текущей доходностью выше 10%

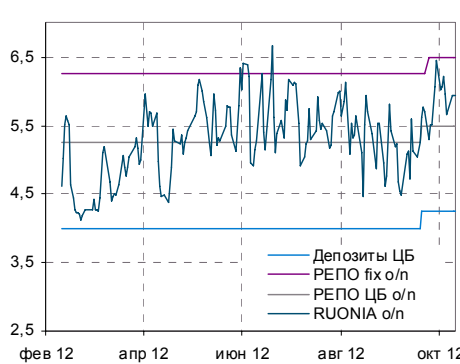


ДИНАМИКА ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

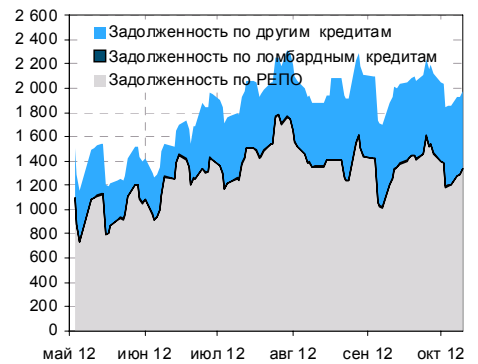
Динамика депозитов и остатков на корсчетах



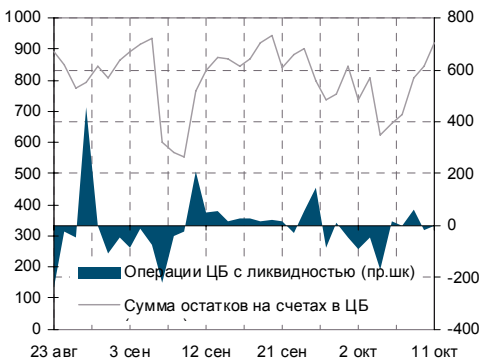
Динамика ставок денежного рынка



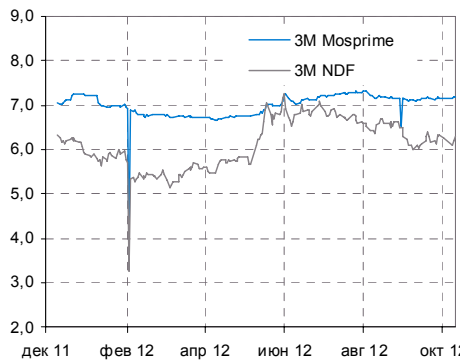
Задолженность кредитных организаций перед ЦБ



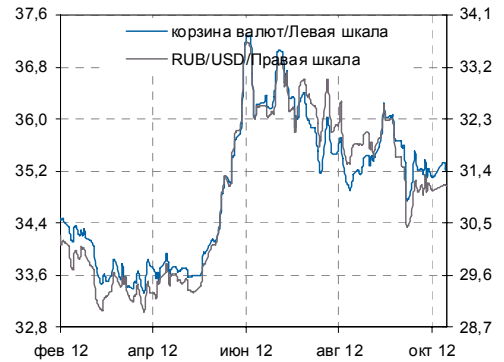
Влияние ЦБ на объем банковской ликвидности



ЗМ Mosprime и ставка NDF



Динамика валютного курса



Аналитический департамент

Тел. (495) 797-32-48

Факс. (495) 797-52-48

research@nomos.ru

Директор департамента

Кирилл Тремасов

Tremasov_KV@nomos.ru

Нефть и газ

Денис Борисов

Borisov_DV@nomos.ru

Металлургия

Юрий Воллов, CFA

Volov_YM@nomos.ru

Электроэнергетика

Михаил Лямин

Lyamin_MY@nomos.ru

Стратегия

Кирилл Тремасов

Tremasov_KV@nomos.ru

Игорь Нуждин

Nuzhdin_IA@nomos.ru

Макроэкономика

Кирилл Тремасов

Tremasov_KV@nomos.ru

Ольга Ефремова

Efremova_OV@nomos.ru

Банки

Андрей Михайлов, FCCA

Mikhajlov_AS@nomos.ru

Долговой рынок

Ольга Ефремова

Efremova_OV@nomos.ru

Кредитный анализ

Игорь Голубев

IGolubev@nomos.ru

Алексей Егоров

Egorov_AVi@nomos.ru

Александр Полютков

Polyutov_AV@nomos.ru

Елена Федоткова

Fedotkova_EV@nomos.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 НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк рассматривают в качестве достоверных. Однако НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк, их 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 банков 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.

НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк, их руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк, их 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. НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк не берут 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 НОМОС-БАНКА и Ханты-Мансийского банка. НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк не несут ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего документа или любой его части.