

Долговые и денежные рынки

13 ноября 2012 г.

Конъюнктура рынков

Внешние рынки

В отсутствии торгов в США, инвесторы довольно скромно отреагировали на негативную новость о Греции. Вероятнее всего, уже сегодня участники приступят к активным продажам рискованных активов, «компенсируя» вчерашние события.

Российские еврооблигации

Игроки сегмента российских евробондов смогли вчера продлить себе выходные благодаря отсутствию интересов со стороны зарубежных инвесторов, отмечающих День благодарения. Отсутствие позитивных новостей из Европы было дополнительным мотивом к тому, чтобы не торопиться с принятием торговых решений.

Рублевые облигации

Для инвесторов в рублевые облигации напряженность внешнего фона является поводом для сокращения и без того невысокой торговой активности. Еще удастся удержаться на позитивной волне отдельным выпускам ОФЗ и корпоративных бумаг, но это, скорее, отражение преобладающей диспропорции спрэдов между котировками, нежели проявления надежд на восстановление массового спроса.

FX/Rates

Рубль в первый рабочий день текущей недели продемонстрировал нейтральное отношение к внешним факторам, торгуясь в узком диапазоне по отношению к базовым валютам.

Наши ожидания

Сегодня, на наш взгляд, инвесторы на глобальных площадках приступят к активным продажам рискованных активов на фоне появившейся неопределенности с развитием «греческого вопроса». При этом вероятность того, что греки могут не исполнить свои обязательства по обслуживанию госдолга в настоящий момент весьма высока.

В части сегодняшней динамики российских евробондов наши прогнозы довольно пессимистичны на фоне преобладающих негативных внешних настроений.

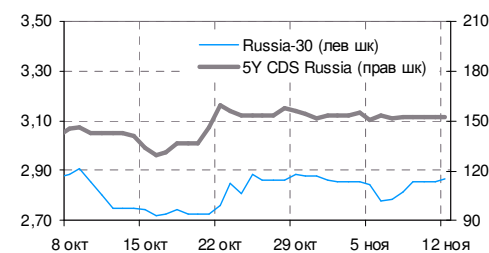
От торгов рублевыми облигациями не стоит ожидать чего-то нового – инвесторы сохраняют весьма умеренную торговую активность. При этом основным событием, способным хоть как-то повлиять на общий настрой, на наш взгляд, может стать анонс индикативов для завтрашнего размещения ОФЗ 26207, но и здесь, скорее всего, будет без сюрпризов. Мы ожидаем ориентир по доходности размещаемой серии в диапазоне 7,70% - 7,75%.

Локальный валютный рынок открыл сегодняшние торги с небольшого ослабления курса рубля по отношению к базовым валютам. Тем не менее, мы полагаем, что приближающийся

Россия - основные индикаторы

	значение	изм, б.п
Russia-30	2,87	1
CDS России	153	0
MOSPRIME o/n	6,00	16
NDF 3М	6,23	1
	значение	изм
Остатки на счетах в ЦБ, млрд руб.	718,8	44
Остатки на депозитах, млрд руб.	105,5	-5
Доллар / рубль (ЦБ), руб	31,63	0,08
Корзина (ЦБ), руб	35,49	0,08

Динамика доходности Russia-30 и CDS России



Глобальные рынки

	значение	изм, б.п
LIBOR 3M	0,31	0,0
ERIBOR 3M	0,19	-0,1
EUR/USD	1,2713	
UST-10	1,61	0
Германия-10	1,34	0
EFSF-10	1,81	0
Италия - 10	5,02	5
Испания - 10	5,88	7
Португалия-10	8,70	4
CDS 5Y Ирландия	198	-2
CDS 5Y Португалия	611	16
CDS 5Y Италия	317	8
CDS 5Y Испания	352	9

Индикаторы отношения к риску

	значение	изм
iTRAXX Crossover 5Y	536,7	3
iTRAXX CEEMEA 5Y	183,7	3
iTRAXX SOVX WE 5Y	117,5	4

Рублевые облигации

	доходность	изм, б.п
ОФЗ 25075	6,88	0
ОФЗ 26205	7,36	-1
ОФЗ 26207	7,71	-1
Газпром-11	7,79	15
РЖД-10	7,80	-3
ФСК-15	8,14	-16
MTC-05	9,03	-3
ВымпелКом-4	9,28	3
Металинвест-5	9,27	0
РусалБр-8	14,84	2
РСХБ-15	8,35	24

Российские еврооблигации

	доходность	изм, б.п
Russia-18 RUB	6,22	-1
Gazprom-37	5,23	2
Sberbank-21	4,44	-1
AlfaBank-21	6,35	0
Evrax-18	6,71	-1
Vimpel-22	6,37	-1
TNK-BP-18	3,51	2

период расчетов с бюджетом по налогам будет оказывать национальной валюте поддержку уже в ближайшее время.

Главные новости

Рост ВВП России в 3-м квартале текущего года составил 2.9 % г/г.

Минимальный за весь посткризисный период рост ВВП «год к году» отчасти объясняется эффектом базы, а именно, резким всплеском инвестиционной активности в нефтегазовом секторе во второй половине прошлого года.

По нашим оценкам, рост ВВП в 4-м квартале может составить 1.7-1.9 % г/г, а по итогам всего года – 3.3-3.5 %.

РСХБ (Ваа1/-/ВВВ): очередное пополнение капитала.

Вливания в капитал банка становятся пока единственным инструментом поддержания его финансовых метрик. Тревожит сохраняющаяся динамика роста просроченной задолженности.

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

В отсутствие торгов в США инвесторы довольно скромно отреагировали на негативную новость о Греции. Вероятнее всего, уже сегодня участники приступят к активным продажам рискованных активов, «компенсируя» вчерашние события.

Вчерашние торги на глобальных площадках, как и ожидалось, проходили без особых потрясений. Тем не менее, вновь напомнивший о себе «греческий вопрос» стал поводом для появления негативных настроений у участников рынка. Напомним, в понедельник состоялась встреча министров финансов стран ЕС, на которой обсуждался вопрос о выделении очередного транша финансовой помощи Афинам. Несмотря на то, что греки в воскресенье все же приняли новый бюджет на 2013 год, с «урезанной» расходной частью, что вызвало бурные забастовки в стране, по итогам саммита все же было принято решение перенести обсуждение вопроса о разблокировке 31,5 млрд евро для Греции. К обсуждению планируется вернуться на следующей, незапланированной ранее, встрече, которая ожидается на следующей неделе. Одним из поводов для переноса «судьбоносного» для Греции решения оказался «неподготовленный» Тройкой кредиторов отчет о реформах, проводимых в стране. Вместе с тем, у участников рынка, вероятно, сложилось впечатление, что, по всей видимости, существующий документ отражает столь удручающее состояние экономики Греции и неспособность ее выбраться из «долговой ямы» без дополнительных списаний задолженностей, что, может поводом для полной блокировки всех программ финансовой помощи. В подтверждение этого предположения стало предложение министров финансов ЕС сместить на два года (с 2020 на 2022 год) выполнение требований по приведению уровня долга к ВВП до 120%.

Подводя итоги, можно отметить, что, вероятнее всего, в ближайшие две недели инвесторы будут находиться в состоянии перманентного ожидания неисполнения Грецией своих обязательств. Напомним, что до 16 ноября стране необходимо найти 5 млрд евро для погашения текущей части госдолга, а в казне таких средств нет.

По итогам дня доходность десятилетних гособлигаций Германии составила – 1,343%, Франции -2,099%, Греции – 17,701%.

На глобальных валютных площадках инвесторы реагировали на новости о Греции более активно. Пара EUR/USD опускалась до уровня – 1,275х. При этом понижательный тренд сохранился, и сегодня (в рамках азиатской сессии) соотношение между долларом и евро составляло уже 1,2679х.

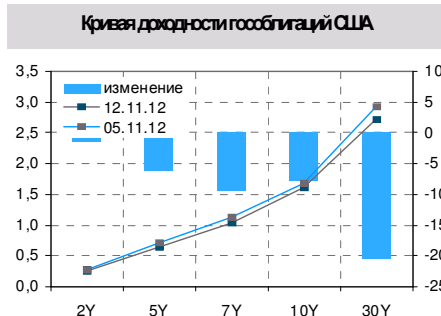
Алексей Егоров

Российские еврооблигации

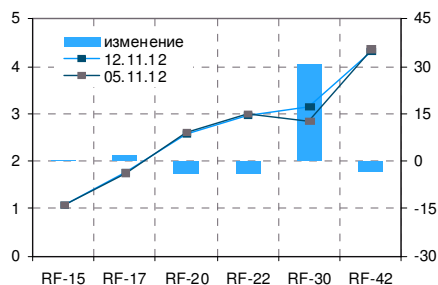
Для российских еврооблигаций неделя закончилась отрицательными переоценками. Перед длинными выходными в США участники предпочли по возможности зафиксировать позиции, не испытывая избыточного оптимизма относительно возможных решений начинающегося сегодня очередного европейского Саммита.

Новая неделя для российских еврооблигаций началась предсказуемо вяло, объяснением чему было отсутствие каких-либо «сигналов к действию» с внешних площадок.

В целом, можно было наблюдать единичные попытки локальных игроков к тому, чтобы пополнить позиции в части подешевевших за последнее время бумаг. При этом сформировавшиеся ценовые уровни слабо отвечают интересам заинтересованных в покупках, поскольку при намеках на спрос потенциальные продавцы стараются использовать возможность зафиксироваться «выше рынка». В результате,



Кривая доходности гособлигаций России



установление «консенсуса» не получает широкого распространения, что отражает ограниченная торговая активность.

Отметим, что за вчерашний день котировки по наиболее ликвидным позициям не менялись существенно. Доходности бенчмарков Russia-30 Russia-42 сохранились на уровнях пятницы: 2,87% и 4,32% годовых соответственно.

В корпоративном секторе также преобладала ценовая стабильность, исключением можно считать бумаги Газпрома, которые на длинной дюреции подешевели в пределах 0,375% - 0,5%, а также выпуски Metalloinvest-16 (YTM 5,87%) и NLMK-19 (YTM 5,02%), где снижение котировок было в пределах 0,25%.

В отношении сегодняшних торгов прогнозы довольно пессимистичны. Глобальные площадки не проявляют каких-либо идей относительно преодоления негативного тренда: инвесторы пока не получают какого-либо информационного «допинга», способного разрушить их опасения в части долговых проблем США. К тому же не поступает позитивных новостей и из Европы, где Греция, по причине нерешенности вопроса о предоставлении ей транша финансовой помощи, в очередной раз является «очагом» общей напряженности.

Ольга Ефремова

Рублевые облигации

Для инвесторов в рублевые облигации напряженность внешнего фона является поводом для сокращения и без того невысокой торговой активности. Еще удастся удержаться на позитивной волне отдельным выпускам ОФЗ и корпоративных бумаг, но это, скорее, отражение преобладающей диспропорции спредов между котировками, нежели проявления надежд на восстановление массового спроса.

В понедельник и без того довольно слабая в последнее время торговая активность ощутимо сократилась под «прессингом» внешней напряженности.

В целом, даже в ОФЗ можно было наблюдать заметное сжатие торговых оборотов. При этом имевшую место положительную по итогам дня динамику средневзвешенных котировок, на наш взгляд, в большей степени может объяснить именно ограниченность предложения. Хотя это слабо коррелирует с ожиданиями завтрашнего (согласно предварительным планам) аукциона по ОФЗ серии 26207 на 25 млрд руб. Отметим, что вчера средневзвешенная цена бумаг данной серии вплотную приблизилась к отметке 105% от номинала, составив по итогам дня 104,98% (YTM 7,71%), и это был один из немногих выпусков, где котировки двигались вверх. В положительной зоне вчерашние торги также завершились для серий 25079, 25080, 26209 и 26205, но ценовой рост не превышал 10 б.п.

В корпоративном секторе «признаки жизни» были еще слабее. Несмотря на более широкий круг задействованных в сделках имен, обороты были минимальными. При этом довольно резкие ценовые колебания, в отдельных случаях отражающие рост или падение более, чем на 50 б.п., как мы полагаем, являются всего лишь отражением в очередной раз проявляющихся ценовых диспропорций между котировками на покупку и продажу.

Как мы ожидаем, сегодня в ходе торгов не стоит ожидать чего-то нового. При этом основным событием, которое способно внести какие-либо коррективы в общий настрой, на наш взгляд, может стать анонс индикативов для завтрашнего размещения ОФЗ 26207, но и здесь, скорее всего, будет без сюрпризов. Мы ожидаем ориентир по доходности размещаемой серии в диапазоне 7,70% - 7,75%.

Ольга Ефремова

Forex/Rates

Рубль в первый рабочий день текущей недели демонстрировал нейтральное отношение к внешним факторам, торгуясь в узком диапазоне по отношению к базовым валютам.

Национальная валюта в рамках вчерашней сессии не демонстрировала ярко выраженной динамики. Стоимость бивалютной корзины находилась в узком диапазоне: 35,45 руб. – 35,50 руб. При этом локальные участники практически полностью игнорировали тенденции на сырьевых площадках. Следует отметить, что в пятницу уже после закрытия локальных площадок стоимость барреля «черного золота» марки Brent превысила уровень 109 долл. Тем не менее, это не спровоцировало усиление позиций рубля при открытии торгов в понедельник. Кроме того, также российские площадки проигнорировали нарастающую волатильности на международном валютном рынке в преддверии решения министров финансов ЕС по вопросу выделения очередного транша финансовой помощи Греции. По итогам дня курс доллара составил 31,62 руб., а стоимость бивалютной корзины – 35,48 руб.

На денежном рынке ситуация сохраняется прежней: сумма остатков на счетах в ЦБ напрямую зависит от лимитов по инструментам прямого РЕПО, ставки удерживаются выше уровня 6%.

Согласно данным Банка России, сумма остатков на корсчетах и депозитах составила 824,3 млрд руб. («+38,8 млрд руб.»). При этом задолженность кредитных организаций перед регулятором по инструменту прямого РЕПО о/н составила почти 120 млрд руб. («+40,57 млрд руб.»). Ставки денежного рынка увеличились: индикативная MosPrime о/н составила 6%.

Алексей Егоров

Наши ожидания

Сегодня, на наш взгляд, инвесторы на глобальных площадках приступят к активным продажам рискованных активов на фоне появившейся неопределенности с развитием «греческого вопроса». При этом вероятность того, что греки могут не исполнить свои обязательства по обслуживанию госдолга в настоящий момент, весьма высока.

В части сегодняшней динамики российских евробондов наши прогнозы довольно пессимистичны на фоне преобладающих негативных внешних настроений.

От торгов рублевыми облигациями не стоит ожидать чего-то нового – инвесторы сохраняют весьма умеренную торговую активность. При этом основным событием, способным хоть как-то повлиять на общий настрой, на наш взгляд, может стать анонс индикативов для завтрашнего размещения ОФЗ 26207, но и здесь, скорее всего, будет без сюрпризов. Мы ожидаем ориентир по доходности размещаемой серии в диапазоне 7,70% - 7,75%.

Локальный валютный рынок открыл сегодняшние торги с небольшого ослабления курса рубля по отношению к базовым валютам. Тем не менее, мы полагаем, что приближающийся период расчетов с бюджетом по налогам будет оказывать национальной валюте поддержку уже в ближайшее время.

Ольга Ефремова
Алексей Егоров

Календарь событий

Долговой рынок

- 14 ноября Размещение ОФЗ серии 26207 в объеме 25 млрд руб.
- 15 ноября Размещение: ЮТэйр-БО-09, -БО-10 (по 1,5 млрд руб., 3/1 год).
- 16 ноября Размещение: Окей-01, -02 (2,0 и 3,0 млрд руб., 5/3 года).

Внешний долговой рынок

- 13 ноября Размещение 3- и 6- месячных векселей США на 32 и 28 млрд долл.соответственно.
Размещение векселей Италии на 364 дня на 6,5 млрд евро
Размещение векселей Греции
- 14 ноября Размещение гособлигаций Италии с плавающим и нулевым купоном.
Размещение 2-летних облигаций Германии на 5 млрд евро.

Макроэкономические события

- 12 ноября Китай: объем прямых иностранных инвестиций в октябре.
Япония: предварительный ВВП за 3 кв. 2012 года.
- 12-13 ноября Европа: Саммит министров финансов и экономики ЕС.
- 13 ноября Европа: индекс настроений в деловых кругах Германии и ЕС от ZEW в ноябре,
США: отчет об исполнении бюджета за октябрь.
- 14 ноября Европа: объем промышленного производства в сентябре.
США: розничные продажи, PPI за октябрь, запасы компаний в сентябре, публикация протокола последнего заседания FOMC.
- 15 ноября Европа: предварительные данные по ВВП за 3 кв. 2012 года Германии, Франции, Еврозоны; ежемесячный отчет ЕЦБ; CPI в ЕС в октябре.
США: недельная статистика по безработице, CPI в октябре, индекс деловой активности Филадельфии в ноябре.
- 16 ноября Европа: торговый и платежный баланс ЕС.
США: чистый объем покупок долгосрочных ценных бумаг за сентябрь; объем промпроизводства в октябре.

Корпоративные события

- 14 ноября ВымпелКом, МСФО, 3 кв 2012 года.
МТС, МСФО, 3 кв 2012 года.
- 15 ноября Северсталь, МСФО, 9 мес 2012 года.
Евраз, финотчет, 9 мес 2012 года.
ФСК ЕЭС, МСФО, 1 пол 2012 года.
Фосагро, МСФО, 9 мес 2012 года (15-20 ноя).

Денежный рынок

- 14 ноября Возврат Казначейству 50 млрд руб. с депозитов (14 авг/6,84%)
- 15 ноября Размещение средств федерального бюджета на банковских депозитах (объем 50 млрд руб., минимальная процентная ставка 6,3%, срок размещения 35 дней).
Уплата страховых взносов.

16 ноября

Возврат Казначейству 50,0 млрд руб. с депозитов (16 авг/6,9%)

Источники: REUTERS, Bloomberg, Аналитический департамент НОМОС-БАНКа

Новости коротко

Макроновости

- На 14 ноября намечен очередной аукцион на СПВБ по **размещению временно свободных средств Фонда содействия реформированию ЖКХ** на банковские депозиты до востребования. К размещению будет предложено 500 млн руб.
- Согласно данным ЦБ, **денежная база РФ** в широком определении за октябрь 2012 года сократилась на 37,2 млрд руб. или на 0,5% и по состоянию на 1 ноября текущего года составила 8045,6 млрд руб. С начала года объем денежной базы сократился на 598,5 млрд руб. или на 6,9%. Сумма наличных денег в обращении с учетом остатков в кассах кредитных организаций на 1 ноября составила 6809,4 млрд руб. (за октябрь «-17,4» млрд руб.), объем средств на корреспондентских счетах кредитных организаций в Банке России составил 720,9 млрд руб. (за октябрь «-32,8» млрд руб.), обязательные резервы составили 413,9 млрд руб. (за октябрь «+2,4» млрд руб.), объем средств на депозитах кредитных организаций в Банке России составил 101,3 млрд. рублей (за октябрь «+10,5» млрд руб.).
- **Максимальная процентная ставка по вкладам в российских рублях** десяти банков, привлекающих наибольший объем депозитов физических лиц в 1 декаде ноября составила 9,46%. В 1 декаде октября ставка составляла 9,4%, во II и в III декадах месяца - 9,45%.

Корпоративные новости

- ФАС разрешила **АФК «Система»** покупку 100% акций ОАО «Верофарм». Напомним, в начале ноября в СМИ появилась информация, что корпорация является вероятным покупателем фармпроизводителя. В свою очередь, действующий акционер «Аптечная сеть 36,6» рассматривают возможность продажи акций «Верофарма», чтобы рассчитаться по долгам. /Ведомости, Коммерсантъ/
Наш комментарий к возможной сделке:
http://www.nomos.ru/upload/iblock/e0c/NOMOS_daily_debt_markets_02_11_2012.pdf
- IFC, входящая в Группу Всемирного банка, предоставила **Азиатско-Тихоокеанскому Банку** субординированный заем в размере 30 млн долл. для укрепления капитала банка и расширения доступа к финансированию малым и средним предприятиям в России. Уточняется, что соглашение об этом подписано 8 ноября 2012 года.
- Сегодня **СМП-банк** получит второй субординированный депозит на 50 млн долл. от подконтрольной Сулейману Керимову компании Wandle Holdings Limited. Депозит привлекается на пять лет (61 месяц) по ставке 6% годовых. Аналогичную сумму на схожих условиях С.Керимов инвестировал в СМП-банк в августе. Таким образом, в сумме инвестиции С.Керимова в банк составят 100 млн долл. /Коммерсантъ/

Долговые рынки

- **ООО «Росгосстрах»** исполнило offerту по облигациям серии 02 объемом 5 млрд руб., выкупив 3,754 млн бумаг (75% выпуска). Величина обязательства в денежном выражении составила 3,759 млрд руб., включая НКД.
- Ставка 1 купона по облигациям **Краснодарского края** выпуска 34004 объемом 12 млрд руб. установлена по результатам сбора заявок на уровне 8,95% годовых, что соответствует доходности 9,25% годовых при дюрации 2,42 года. Таким образом, ставка определена по верхней границе индикатива – 8,65-8,95% годовых (YTM 8,93-9,25% годовых). Размещение займа на ММВБ состоится 15 ноября.
- **БИНБАНК** в октябре разместил второй транш на сумму 17 млн долл. под 7,5% годовых в рамках программы Еврокоммерческих бумаг (ЕСР) на 300 млн долл. Срок размещения - 6 месяцев. Ранее, в августе 2012 года, в рамках настоящей программы банк привлек 40 млн долл. Основными инвесторами выступили банки и

инвестиционные компании/фонды России, ряда европейских стран, Азии и Австралии.

- **Банк АК БАРС** разместил трехлетние еврооблигации на 500 млн долл. Бумаги размещены с доходностью 8,75% годовых, первоначальный ориентир находился на уровне 9% годовых.

Рейтинги и прогнозы

- Fitch понизило долгосрочный рейтинг дефолта эмитента **ОАО «Совкомфлот»** с «BB+» до «BB». Прогноз по рейтингу «Негативный». Также агентство понизило рейтинг приоритетных необеспеченных **облигаций SCF Capital Limited**, которые имеют гарантию от Совкомфлота, с «BB+» до «BB». Согласно релизу агентства, «понижение рейтингов отражает дальнейшее ослабление ожидаемых показателей кредитоспособности «Совкомфлота» ввиду более медленного, чем прогнозировалось, восстановления фрахтовых ставок и ожидаемой агентством более низкой степени рекапитализации компании, чем прогнозировалось ранее». «Негативный» прогноз помимо финансовых характеристик отражает неопределенность, связанную с планами IPO компании, в плане сроков, объема привлечения и доли средств, которые будут реинвестированы в компанию.

Главные новости

Рост ВВП России в 3-м квартале текущего года составил 2.9 % г/г.

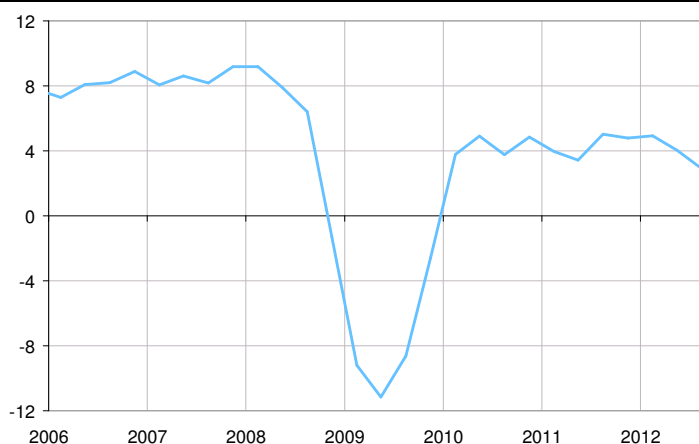
Минимальный за весь посткризисный период рост ВВП «год к году» отчасти объясняется эффектом базы, а именно, резким всплеском инвестиционной активности в нефтегазовом секторе во второй половине прошлого года.

По нашим оценкам, рост ВВП в 4-м квартале может составить 1.7-1.9 % г/г, а по итогам всего года – 3.3-3.5 %.

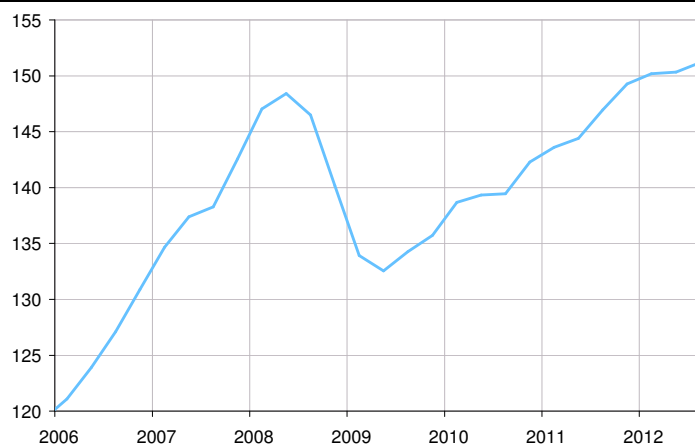
Событие. Росстат опубликовал первую оценку ВВП за 3-й квартал 2012 г. В этом периоде рост ВВП составил 2.9 % по сравнению с 3-м кварталом прошлого года. Во 2-м квартале рост ВВП составлял 4.0 % г/г, в 1-м – 4.9 % г/г. Росстат не опубликовал оценку роста ВВП по итогам 9 месяцев, однако, исходя из представленных цифр, его можно оценить в 3.9 %.

Комментарий. Рост ВВП «год к году» оказался минимальным за последние 11 кварталов, но, в целом, соответствовал ожиданиям (ранее МЭР говорил о росте ВВП в этот период на 2.8 %). Низкие цифры отчасти объясняются эффектом базы – именно в 3-м квартале прошлого года российская экономика показала максимальные за весь посткризисный период 5 % роста. Во второй половине прошлого года наблюдалось существенное увеличение инвестиционной активности, прежде всего, в нефтегазовом секторе. Сейчас же, напротив, экономика переживает период инвестиционной паузы (в сентябре капитальные инвестиции были на 1.3 % ниже, чем годом ранее). Низкая инвестиционная активность, скорее всего, сохранится и в 4-м квартале. При этом, по-видимому, произойдет и охлаждение потребительского спроса (так, данные об автопродажах в октябре показали рост продаж новых автомобилей всего лишь на 5.3 % г/г по сравнению с 10 % г/г в сентябре и 15 % г/г в августе). В совокупности эти факторы могут привести к дальнейшему замедлению роста экономики. При сохранении наблюдаемых сейчас трендов рост ВВП в 4-м квартале может составить 1.8-1.9 % г/г, а по итогам всего года ВВП увеличится на 3.3-3.5 %.

Реальный ВВП, % г/г



Индекс ВВП, 100 – 1 кв. 2003 г.



Источники: Росстат, оценки Аналитического департамента НОМОС-БАНКа

Кирилл Тремасов

РСХБ (Ваа1/-/ВВВ): очередное пополнение капитала.

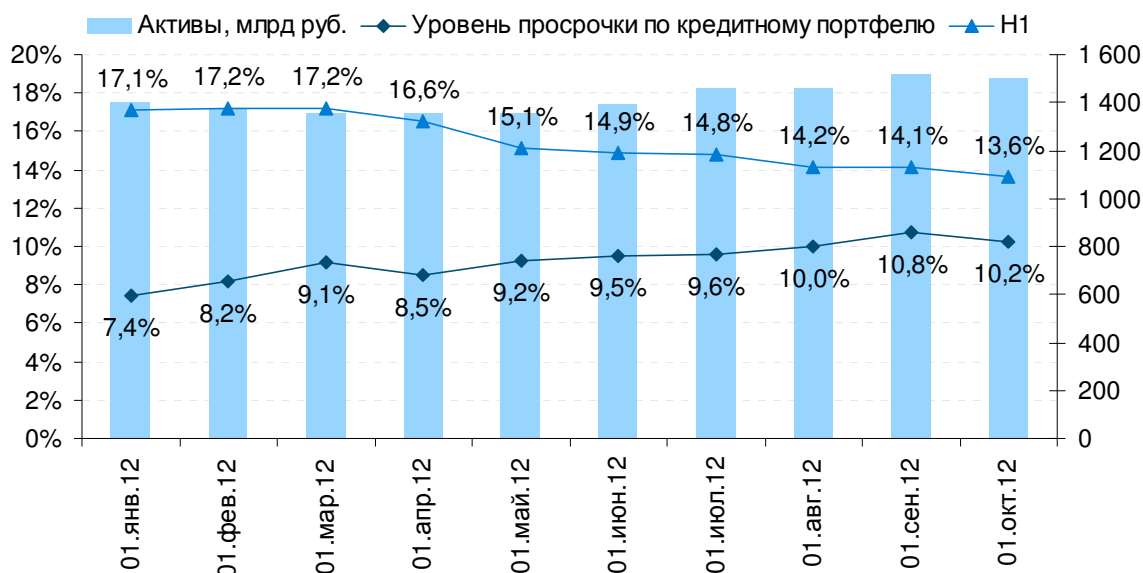
Вливания в капитал банка становятся пока единственным инструментом поддержания его финансовых метрик. Тревожит сохраняющаяся динамика роста просроченной задолженности.

Событие. До конца года государство внесет в капитал РСХБ 40 млрд руб., для этого сейчас готовятся поправки в бюджет 2012 г. Положение банка в последнее время активно обсуждается в правительстве, основная причина – качество активов кредитной организации. Объем проблемных активов значительно превышает 40 млрд руб.

Комментарий. Отметим, что в течение года уровень просроченной задолженности по кредитному портфелю банка, по нашим подсчетам, вырос до 10,2% на 1 октября с 7,4% на 1 января 2012 года. В денежном выражении это около 109 млрд руб. Причем это только объем просроченных платежей без учета тела кредита. Таким образом, доля «неработающих» кредитов должна быть заметно выше. По МСФО ситуация не столь прозрачна, поскольку в промежуточных формах банк не указывает объем NPL (90+), хотя на начало года показатель был на уровне 7,3% (см. наш комментарий от 9 октября текущего года http://www.nomos.ru/upload/iblock/aab/NOMOS_daily_debt_markets_09_10_2012.pdf).

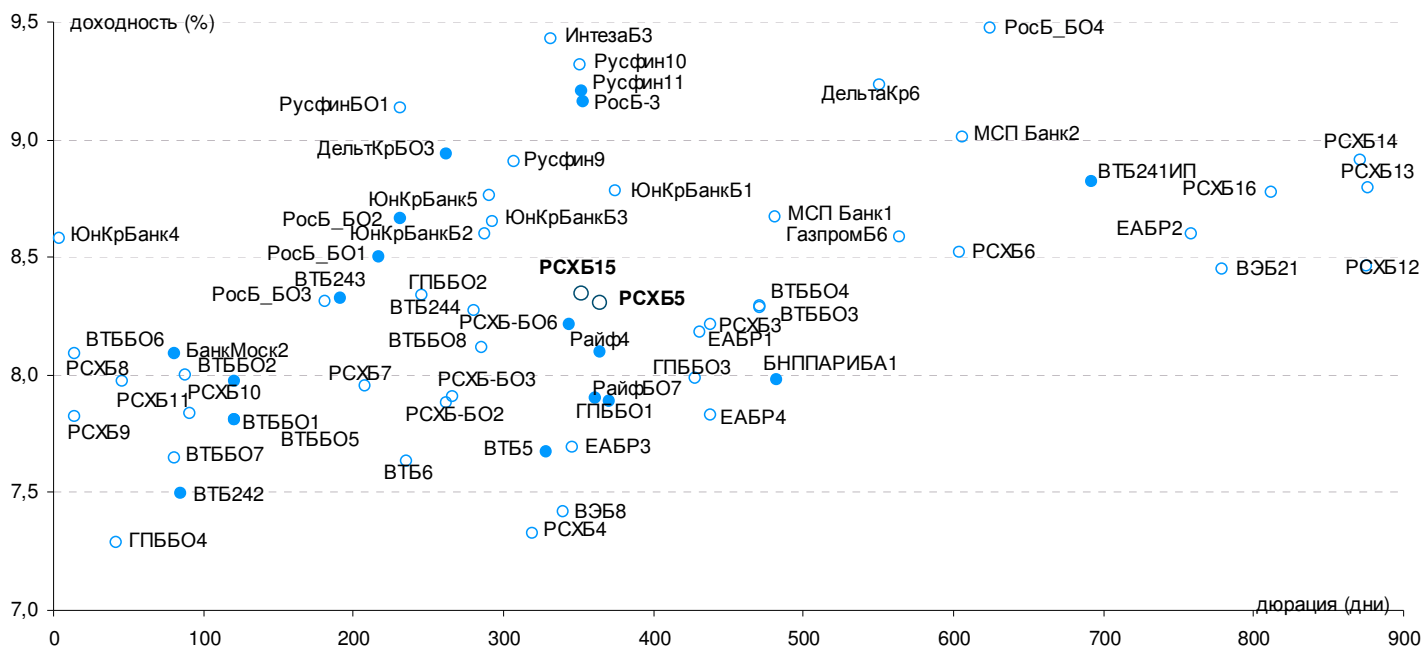
Да и без этого полугодовая отчетность по МСФО не вызвала оптимизма – мы, кроме прочего, отмечали низкую маржинальность деятельности. По РСБУ рентабельность активов банка близка к нулю, что не позволяет ему генерировать прибыль достаточную, для развития деятельности, особенно на фоне демонстрируемой динамики ухудшения качества активов. Интересно, что, по данным СМИ, обсуждался даже вариант санации банка, однако от него отказались, продолжая оказывать поддержку за счет вливаний в капитал.

В данном случае отыгрывает себя факт принадлежности банка государству и оказываемая поддержка, что позволяет эмитенту сохранять и международные рейтинги на текущем уровне, а его бумагам - торговаться на уровне других крупных госбанков. Наиболее ликвидными из рублевых облигаций являются выпуски РСХБ-05 и РСХБ-15, обращающиеся с доходностью около 8,25-8,30% годовых при дюрации менее 370 дней.

Финансовые показатели РСХБ по РСБУ

Источник: данные банка, расчеты Аналитического департамента НОМОС-БАНКа

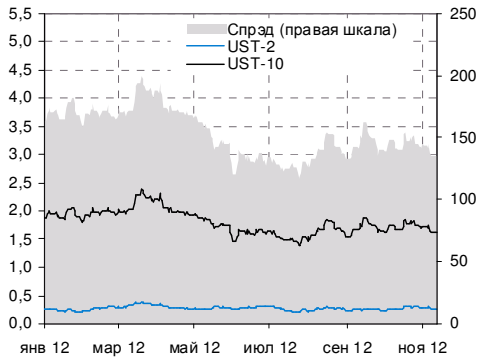
Доходности облигаций финансового сектора (12.11.2012)



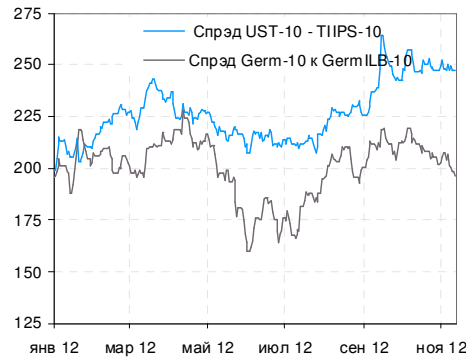
Елена Федоткова

ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ

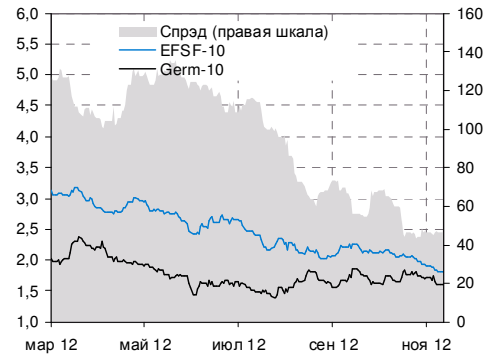
Казначейские обязательства США 2-летн. и 10-летн.



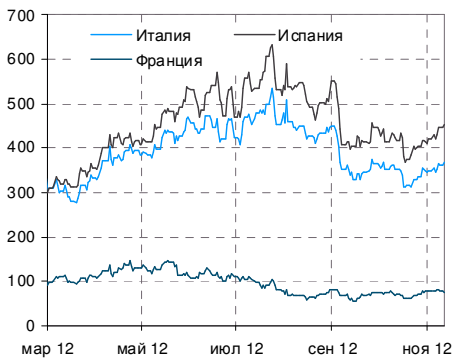
Спрэд UST-10 к TIPS-10 и Germ-10 к GermILB-10



10-летние бумаги Германии и EFSF-10



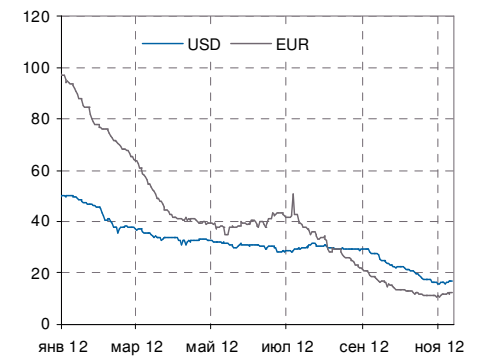
Спрэды гособязательств стран ЕС и Германии



Доходности гособязательств ЕС

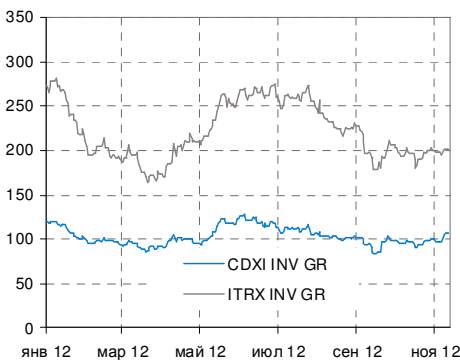


Спрэд 3М LIBOR и 3М OIS

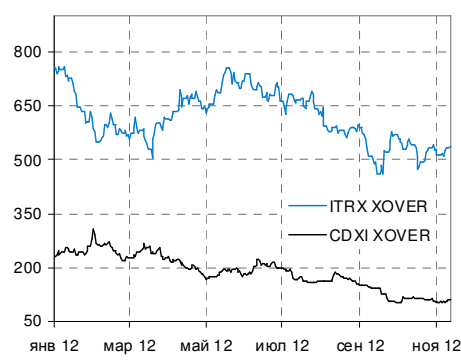


ИНДИКАТОРЫ ИНДЕКСОВ CDS

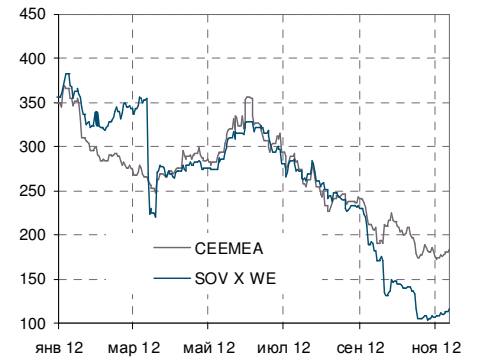
CDXI, ITRX / Inv Grade



CDXI, ITRX / Cross-Over

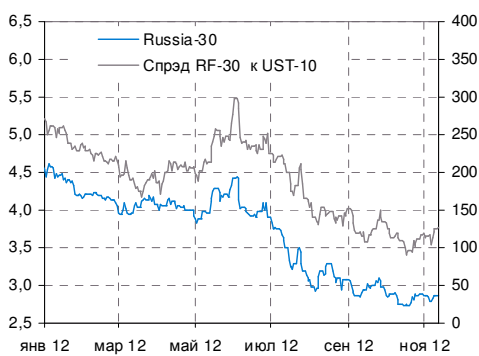


ITRX / Governments

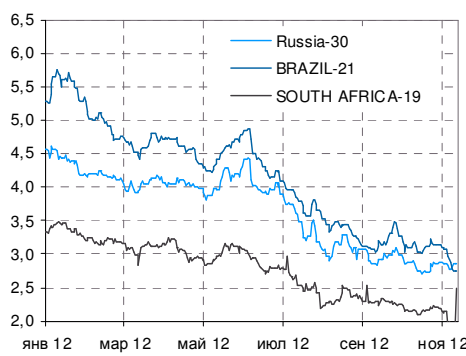


РОССИЯ НА ДОЛГОВЫХ РЫНКАХ

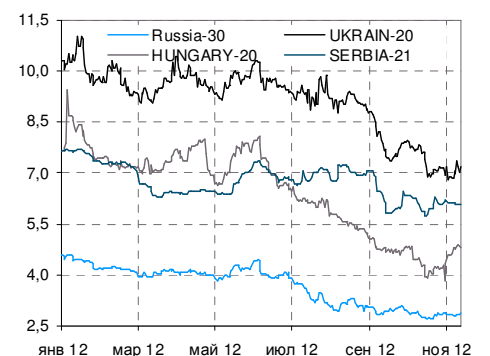
Спрэд Russia-30 к UST-10



Russia-30 и обязательства Emerging Markets

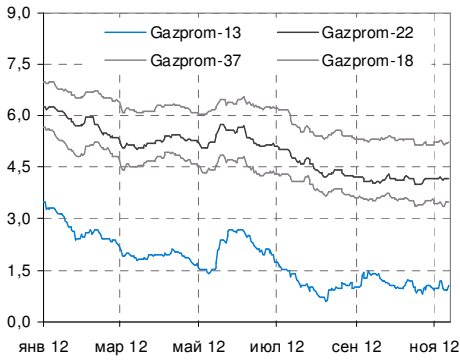


Russia-30 и обязательства стран Восточной Европы

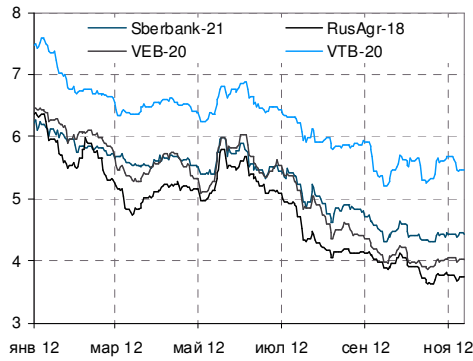


РОССИЙСКИЕ ЕВРООБЛИГАЦИИ

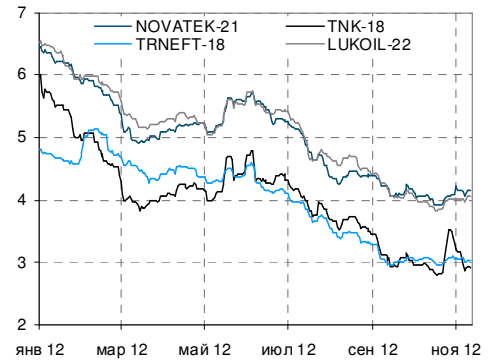
Еврооблигации Газпрома



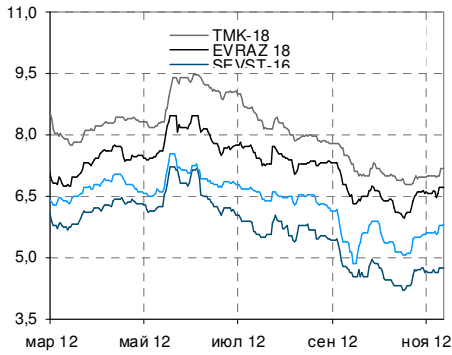
Евробонды госбанков



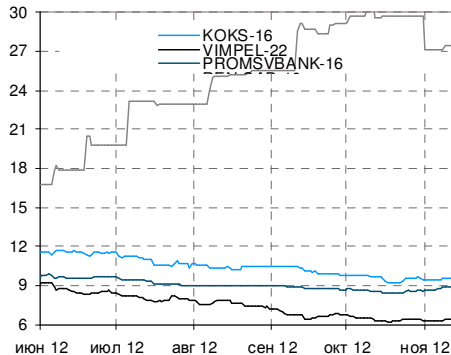
Еврооблигации нефтегазового сектора



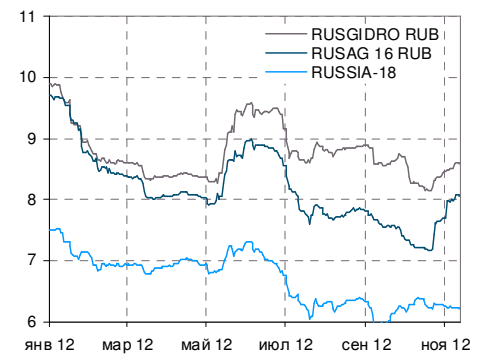
Еврооблигации металлургического сектора



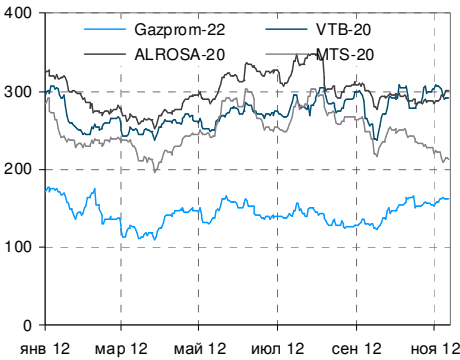
Еврооблигации с текущей доходностью выше 8%



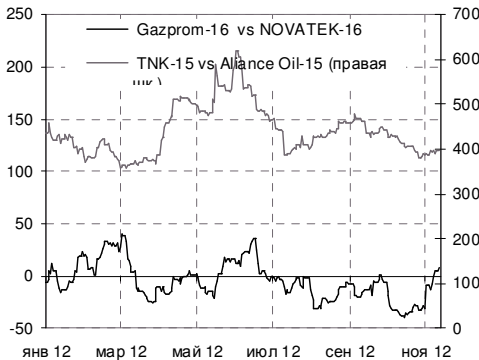
Еврооблигации, номинированные в рублях



Спрэд к Russia-20



Спрэды в нефтегазовом секторе

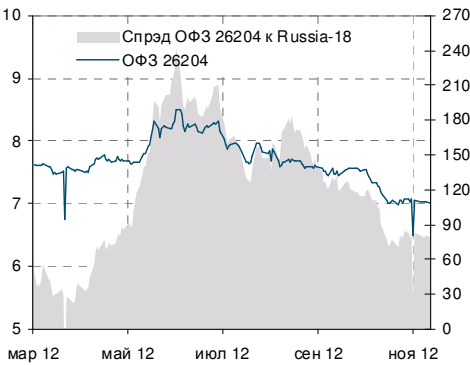


Спрэды в банковском секторе

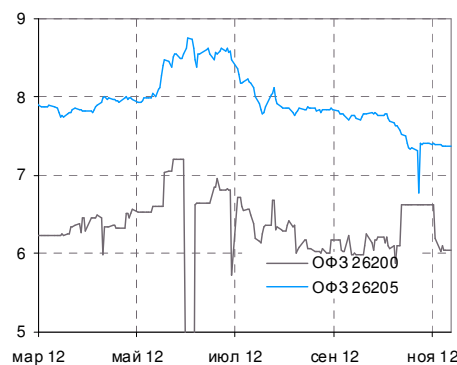


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК

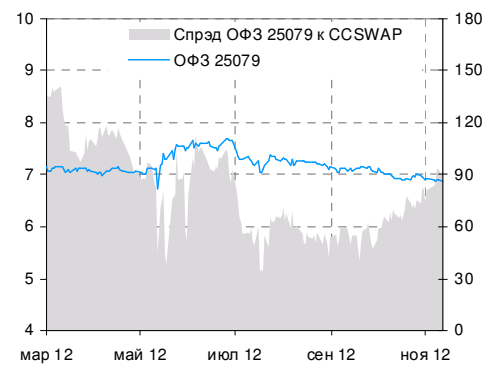
ОФЗ 26204 и спрэд к Russia-18



ОФЗ 26200 и 26205

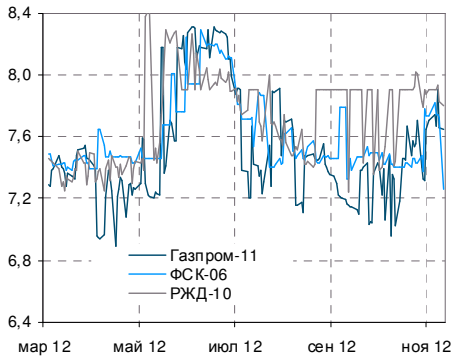


ОФЗ 25079 и спрэд к Cross Currency SWAP

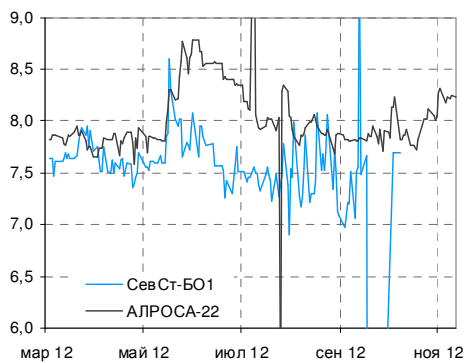


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК (ПРОДОЛЖЕНИЕ)

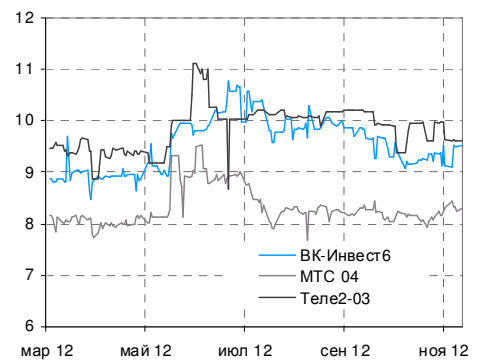
Доходности российских монополий



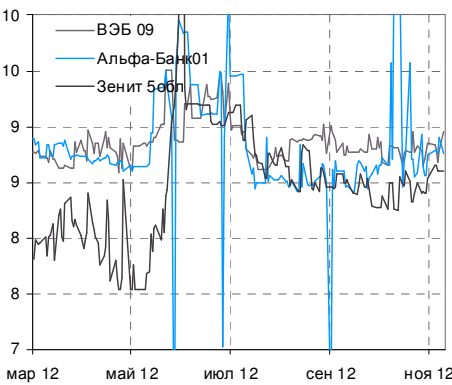
Доходности "Металлургия и добывающий сектор"



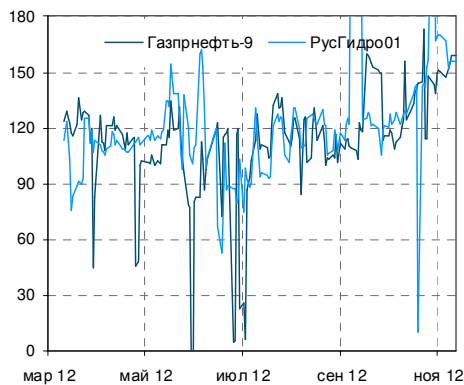
Доходности "Телекоммуникации"



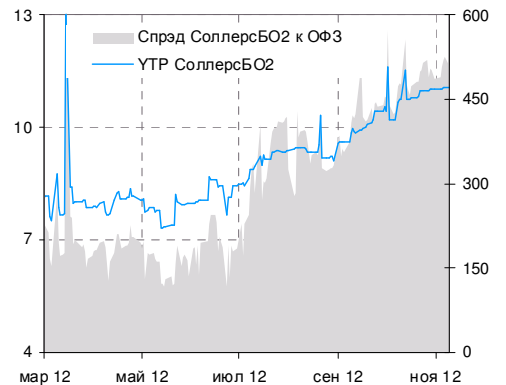
Доходности "Банковский сектор"



Спрэды к ОФЗ

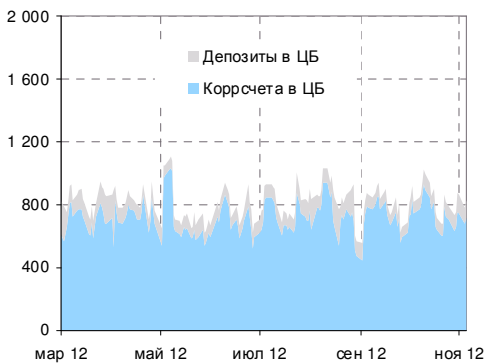


Облигации с текущей доходностью выше 10%

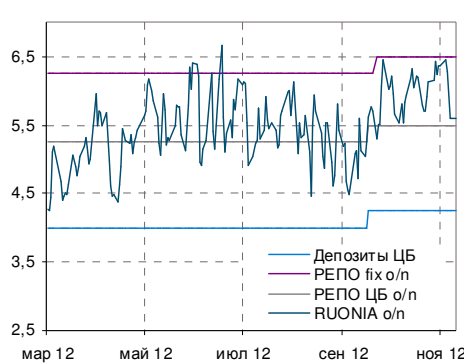


ДИНАМИКА ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

Динамика депозитов и остатков на корсчетах



Динамика ставок денежного рынка



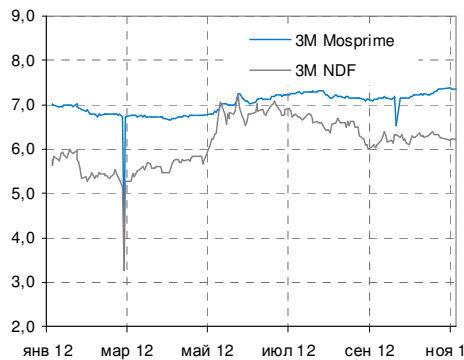
Задолженность кредитных организаций перед ЦБ



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 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 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.