Ежедневный обзор долговых рынков

8 февраля 2011 г.



Доходности и спрэды		yield,%	б.п.
RUS_30	↑	4.942	3
RUS30_UST10 bp	↑	131	131
UST_10	↓	3.632	-1
UST_2	↑	0.765	2
UST10-UST2 bp	↓	287	-2
EU_10	↓	3.253	-1
EU_2	↓	1.364	-8
EU10-EU2 bp	↑	189	7
EMBI+ bp	↑	249	3
Денежный рынок			
LIBOR OIS US 3m	↑	15	0
LIBOR OIS EUR 3m	↑	24	3
Mosprime o/n	↑	2.88	0.0
Mosprime 3m	↑	4.00	0.0
RUB NDF 3m,%	↑	3.40	0.5
К/с+депоз (млрд руб)	↑	1 439	3.6
Кредитный риск CDS 5y			
Russia	↓	140	-5
Greece	↑	818	7
Portugal	↑	419	14
Spain	↑	231	8
Italy	↑	172	7
Индексы		**цена**	**изм,%**
MSCI BRIC	↓	345	-0.55
MSCI Russia	↑	1 018	0.27
Dow Jones	↑	12 162	0.57
RTSI	↑	1 935	0.34
VIX (RTS)	↑	*27*	*11.59*
Валюты			
EUR/USD	↓	1.3544	-0.27
3m FWD rate diff	↑	*-96*	*4*
RUB/USD	↓	29.318	-0.25
RUB/EUR	↓	39.712	-0.54
RUB BASK	↓	33.997	-0.37
Товары			
Urals $ / bbl	↓	95	-0.85
Золото $ / troy	↑	1 351	0.18

На рынке

- Активность торгов минимальна.
- Рубль продолжает укрепляться, ЦБ не спешит ему мешать.
- **Бескупонным ОФЗ не суждено разместиться в среду. Выпуск заменили**.
- АИЖК размещает с опционом call инструмент по справедливым уровням.

Главные новости

Первичный рынок

Свидание по средам, но с другими выпусками: Минфин планирует 60 млрд руб.

АИЖК: справедливый колл

Внутренний рынок

Не самый активный день

Рубль крепнет, ставки стабильны

Глобальные рынки

Следим за действиями Минфина США

UST замерли

Российские еврооблигации: сжатая пружина спрэдов

Банковский сектор

Банковский сектор в 2010 г.: экспресс-обзор

Экономика и политика

Отток капитала из страны, по-видимому, продолжается

Fixed Income Statistics
http://www.bm.ru/common/img/uploaded/analit/FI_Statistics.pdf

Индексы рублевых облигаций (BMBI)
http://www.bm.ru/common/img/uploaded/analit/BMBI.zip

Новости коротко

Сегодня

- Размещение на ММВБ выпусков **КАМАЗ-БО-2** на 3 млрд руб., **Промсвязьбанк-БО-3** на 5 млрд руб., **НК Альянс-БО-1** на 5 млрд руб., **Альфа-Банк-1** на 5 млрд руб. и **Газпром нефть**-8,9 и 10 на общую сумму 30 млрд руб.
- Закрытие книги заявок по выпуску **Локо-банк-БО-01** на 2.5 млрд руб.
- Оферта **ЛСР-2** с номинальным объемом выпуска 5 млрд руб.
- Депозитный аукцион **Минфина** на 100 млрд руб. под 4.7 %

Корпоративные новости

- **Группа ЛСР** приобретает месторождение гранита в Ленинградской области за 961 млн руб. Благодаря сделке, группа ЛСР станет компанией №1 по запасам месторождений гнейсо-гранитов в России и компанией №2 в России по существующим на сегодня мощностям по производству щебня (оценка компании). Кроме того, ЛСР приняла решение о размещении четырех выпусков биржевых облигаций на общую сумму 8.5 млрд руб. / Reuters
- Норвежская **Telenor**, выступающая против объединения **VimpelCom** с **Wind TeleCom**, потребовала, чтобы коммерческий суд Лондона обязал VimpelCom выпустить акции и в пользу норвежского акционера. До вынесения решения арбитража по поводу права преимущественного выкупа допэмиссии, на котором настаивает Telenor, норвежская компания предлагает депонировать выпущенные бумаги на специальном счету. В случае решения суда в пользу Telenor, акции будут выкуплены норвежцами. Если суд признает правоту Telenor, норвежцы получат акции, а VimpelCom — деньги. В противном случае акции вернутся в VimpelCom.
- По сообщениям СМИ, **Минпромторг** может рассмотреть предложение об увеличении порога доминирования розничных сетей с 25 % до 35 % в небольших населенных пунктах. Так, в муниципалитетах с населением до 100 000 человек предельная рыночная доля розничной сети могла бы определяться не законом «О торговле», а законом «О защите конкуренции», который предусматривает предел в 35 %, по достижении которого компания должна получить в ФАС разрешение для дальнейшего расширения. В случае принятия данных поправок в законодательство, увеличение порога доминирования было бы позитивно для крупнейших розничных сетей (**Магнита** и **X5**), так как позволило бы им более свободно открывать новые магазины в регионах присутствия.

Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

- **ОАО «ОПК «Оборонпром»** начнет 21 февраля 2011 г размещение дебютных облигаций на 21.91 млрд руб. Вчера (7 февраля) была открыта книга заявок на покупку. / Прайм-ТАСС
- **Московский кредитный банк** начал сбор заявок на облигации серии БО-01 объемом 3.0 млрд руб., ориентируя на ставку купона 9.0-9.5 %. Закрытие книги планируется 18 февраля, биржевое размещение - 22 февраля. По трехлетнему выпуску предусмотрена оферта через 2 года. / Reuters
- **ВЭБ-Лизинг** решила разместить три выпуска десятилетних облигаций совокупных объемом 15 млрд руб. по открытой подписке. / Reuters
- Держатели евробондов **ТМК 11** одобрили изменения ковенантов. Изменения касаются увеличения объема заемных средств, которые компания или ее дочерние предприятия могут привлечь, со $ 100 млн до $ 270 млн. Кроме того, увеличены сроки рефинансирования долга с 5 до 30 рабочих дней. / CBonds
- Спрос на облигации **КАМАЗа** серии БО-02 составил 10.6 млрд руб. при объеме выпуска 3 млрд руб. Книга заявок была закрыта 4 февраля, расчеты с покупателями пройдут 8 февраля 2011 года. / Cbonds
- Общее собрание **Уралкалия** одобрило сделку по размещению трехлетних биржевых облигаций серии БО-01 на 50 млрд руб. Размер купонного дохода случае составит не более 15 % годовых. Предусмотрена возможность досрочного погашения облигаций. / Cbonds

Рейтинги

- **Fitch** подтвердило рейтинг **Alliance Oil Company Ltd.** на уровне «B», прогноз «стабильный». / Fitch

Глобальные рынки

- Председатель **Банка Японии** Масааки Сиракава сообщил о возможности расширения программы выкупа активов, если ситуация в японской экономике ухудшится. / Reuters

Первичный рынок

Свидание по средам, но с другими выпусками: Минфин планирует 60 млрд руб.

В среду Минфин предложит инвесторам 35 млрд руб. ОФЗ 25076 и 25 млрд руб. ОФЗ 25078. Аукцион по размещению 5 млрд руб. бескупонного ОФЗ сроком на 9 месяцев отложен со ссылкой на конъюнктуру. На момент закрытия вчерашнего дня доходность 25076 на рынке составляла 7.05 %. Если закладывать традиционную премию Минфина, то ориентир по доходности можно ожидать в коридоре 7.05-7.15 %. Доходность 25078 на рынке составляла 6.43 %, и с учетом возможной премии ждем ориентира по доходности в коридоре 6.43-6.53 %.

Что касается бескупонного выпуска, то справедливая доходность находилась в районе 4.7 % (ближайшие «прокси» 25063 и 25064), что предполагало цену при размещении порядка 96.61 %. Доходность 4.7-4.8 % по бескупонному ОФЗ предлагала премию к девятимесячным NDF в размере 20-30 б.п.

Мы полагаем, что предлагаемый выпуск может стать более популярным, ввиду его короткой дюрации и бескупонной структуры. В случае роста доходностей бумага выступила бы своеобразным защитным активом. Тем не менее, Минфин отложил размещение короткого бескупонного займа на 5 млрд руб. и заменил его более длинным и объёмным 25078, увеличив совокупный плановый объем размещения в среду с 40 млрд руб. до 60 млрд руб. Возможно смена инструмента обусловлена еще и желанием связать избыточную ликвидность в выпусках госбумаг.

Что касается потенциального спроса на аукционе, то инвесторы, вероятно, проявят интерес к предложению особенно ввиду высокого спроса на первичном рынке в целом. Следует отметить, что в сообщении Минфина подчеркивается право регулятора увеличить объём размещения при высоком спросе и приемлемой доходности.

Юрий Нефёдов

АИЖК: справедливый колл

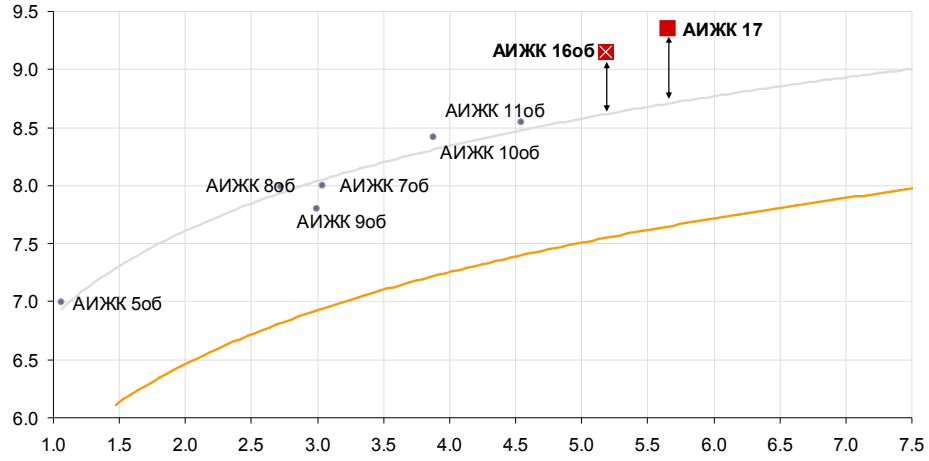
Вчера стало известно, что АИЖК установило купон 9.05 % по облигациям 17-й серии. Ориентир по купону составлял 8.9-9.15 %. Таким образом, АИЖК удачно определило ставку купона инструмента с опционом call практически без премии к обращающемуся АИЖК-16 (также с опционом call). В настоящий момент, премия за наличие опциона call по АИЖК-16 составляет 54 б.п., АИЖК-17 разместился с премией 65 б.п. к «ванильной» кривой АИЖК. С учётом разницы в дюрации выпусков, можно считать, что АИЖК разместился без премии. Наша модель также показывает, что при текущей волатильности доходностей на сроке в 3 года (21 %) премия за наличие опциона call по АИЖК-17 должна составлять 40-75 б.п.

Юрий Нефёдов

Оценка результатов размещения АИЖК-17

	Coupon	Yield	Prem for call
Fair Vanilla	8.45	8.72	0
Fair callable	8.80-9.48	9.09-9.8	36-76
AHML-17	9.05	9.35	63

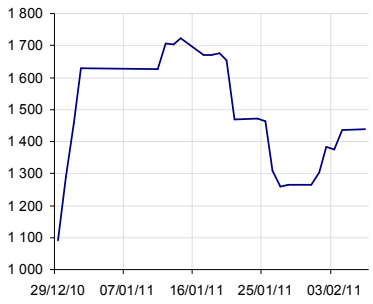
Позиционирование АИЖК 17



Источники: Аналитический департамент Банка Москвы

Внутренний рынок

Сумма корр. счетов и депозитов в ЦБ (млрд руб.)



Источник: ЦБ РФ

Не самый активный день

Вчера на рынке рублёвых облигаций был не самый активный день. Оборот торгов был минимальным с начала года – не более 8 млрд руб. Мы связываем отсутствие активности с проходящими IPO на рынке акций, а также активным предложением со стороны первичного рынка. Сегодня должны состояться биржевые размещения выпусков на 48 млрд руб., что также ограничивает активность на вторичном рынке. Среди ярких движений стоит выделить коррекцию металлургов: Мечел 5об (-0.87 %/ yield 8/+57 б.п.), ТМК БО-1 (-0.79 %/ yield 8.6/+35 б.п.), а также возвращение Сибмета на уровень выше кривой Евраза: Сибметин01 (-0.86 %/ yield 9.28/+29 б.п.).

Юрий Нефёдов

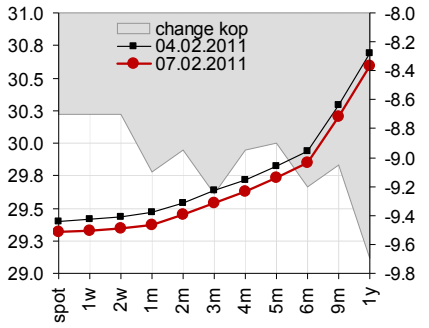
Статистика торгов за 7.02

Выпуск	Оборот, млн руб.	Сделки	Объем выпуска млн руб.	Погашение	Оферта	Цена посл.	Изм, %	Yield, %	MDUR
АИЖК 7об	136	6	4 000	15.07.16	-	99.7	0.00	8.00	3.04
ГазпромА13	189	56	10 000	26.06.12	-	109.1	-0.04	6.28	1.22
ЕврХолдФ 2	204	4	10 000	19.10.20	26.10.15	102.1	-0.05	9.60	3.46
Зенит 3обл	81	16	3 000	09.11.11	-	101.5	0.05	6.10	0.69
Лукойл3обл	111	10	8 000	08.12.11	-	101.1	0.03	5.85	0.77
МДМ Банк 5	114	12	3 000	18.10.11	-	102.8	0.05	5.93	0.63
МДМ Банк 8	107	52	6 203	09.04.15	09.07.13	101.9	-0.12	8.28	2.00
Мечел 5об	428	14	5 000	09.10.18	16.10.12	107.4	-0.87	8.00	1.43
Мечел 14об	240	22	5 000	25.08.20	01.09.15	102.0	0.07	9.67	3.32
МКБ 07обл	128	12	2 000	14.07.15	17.07.12	102.1	0.01	8.34	1.27
Мосэнерго3	653	10	5 000	28.11.14	06.12.12	105.6	0.13	7.08	1.58
РЖД-13обл	646	6	15 000	06.03.14	10.03.11	103.4	0.09		
РМБ 03	186	8	1 100	23.09.13	22.09.11	100.6	0.00	9.93	0.54
РосселхБ 2	100	4	7 000	16.02.11	-	100.1	-0.20	4.60	0.02
Сибметин01	442	26	10 000	10.10.19	16.10.14	113.6	-0.86	9.28	2.72
СУЭК-Фин01	398	22	10 000	26.06.20	05.07.13	102.6	0.28	8.30	2.03
ТГК-5-01	286	8	5 000	06.10.17	11.10.13	101.2	-0.02	8.41	2.20
ТМК БО-1	970	14	5 000	22.10.13	-	101.0	-0.79	8.60	2.22
УрСИ сер07	115	12	3 000	13.03.12	-	101.2	0.00	0.00	0.57
ХМАО-Югры7	387	6	2 000	20.12.12	-	105.8	-0.26	7.14	1.62

Источники: ММВБ

Рубль крепнет, ставки стабильны

Форвардная кривая USDRUB



Источник: Bloomberg

Ставки на рынке остаются на минимумах под «прессом» ликвидности. Вчера кривые денежного рынка практически не изменились. Форвардная кривая USDRUB вновь сместилась параллельно вниз с сохранением своп-разницы на коротких сроках и её расширением в пределах 10 копеек на сроке 1-5 лет. Рубль все еще крепок как на спотовом (вчера корзина достигла уровня 34 рубля) так и на форвардном рынке. Рост форвардной кривой на дальних сроках объясняется фундаментальным фактором разницы между уровнями инфляции в России и США. Так, согласно методу относительного паритета покупательной способности теоретический ожидаемый долгосрочный спот по рублю при текущей инфляции в России и в США должен составлять: 31.6 (сейчас 1y NDF 30.59, 2y - 32) и 42.6 по EURRUB (сейчас 1y NDF 41.2, 2y - 43).

Юрий Нефёдов

Глобальные рынки

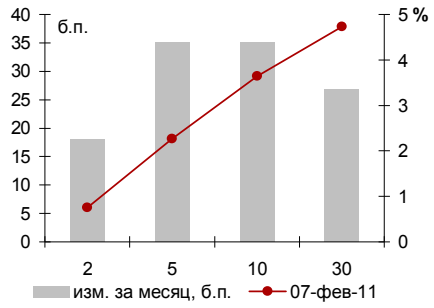
Следим за действиями Минфина США

На фоне сильных движений долгового рынка на прошлой неделе, обусловленных событиями в Египте, комментариями Бернанке и итогами заседания ЕЦБ, на этой неделе можно сказать, что рынки еврооблигаций топчутся на месте. Основными драйверами роста должны стать аукционы по размещению treasuries. Сегодня – очередь трехлетних. Помимо аукционов, на этой неделе нас ждет возвращение китайских участников торгов на рынки после новогодних праздников.

UST замерли

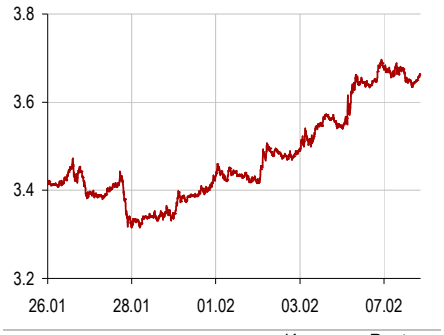
В отсутствие макростатистики и иных значимых новостей на глобальных рынках, глобальные инвесторы в понедельник предпочли не совершать резких движений в американских суверенных облигациях. В отличие от рынка акций, две крупные M&A сделки в США на облигации не повлияли. Кроме того, пока еще не так очевидно, как будут размещаться UST: впереди аукционы на $ 72 млрд. А динамика доходностей последней недели указывает на тенденцию снижения цен.

Динамика кривой UST за месяц



Источник: Reuters

Динамика доходности UST'10



Источник: Reuters

Изменение кривой UST

	YTM, %		Изм-е, б.п.	
	04-фев-11	07-фев-11	День	Месяц
UST 02	0.75	0.76	1	19
UST 05	2.27	2.27	1	36
UST 10	3.64	3.64	0	35
UST 30	4.73	4.70	-3	24

Источники: Bloomberg, Аналитический департамент Банка Москвы

Курс EUR/USD

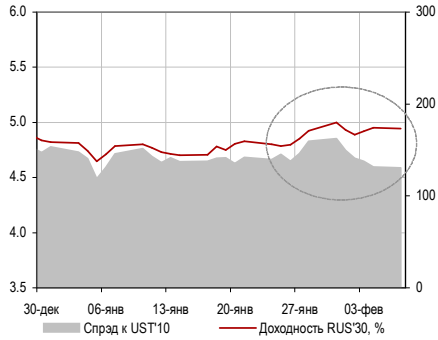


Источник: Reuters

Российские еврооблигации: сжатая пружина спрэдов

Несмотря на некоторое охлаждение на рынке нефти (инвесторы успокоились по поводу Египта и обратили внимание на то, что запасы нефти и нефтепродуктов сейчас находятся на высоком уровне), суверенные еврооблигации пока удерживаются на завоеванных уровнях. Спрэд RUS'30 к UST'10 при этом остается крайне узким – 132 б.п. Крупное предложение американского долга в ближайшее время, по всей вероятности, вызовет рост ставок UST. В любом случае, риски роста ставок в сегменте российских еврооблигаций сейчас довольно велики.

Доходность RUS'30 и спрэд к UST'10



Источник: Reuters

Корпоративные еврооблигации вчера вели себя нерешительно. RUS'30, выросшая в доходности всего на 1 б.п., генерального направления не задала, а «рисковать в одиночку» никто не решался. На общем фоне просел MTS'12 в связи с отменой оферты по выкупу, но котировки по второму евробонду компании указывают на то, что в кредитном качестве компании рынок не сомневается.

Анастасия Сарсон

Корпоративные еврооблигации: нефинансовый сектор

Выпуск	Валюта	Объем	Погашение	Цена, %	YTM, %	ASW спрэд	Dur	Изм-е за день	
								Цена, %	YTM, б.п.
GAZP' 13-1	USD	1750	01.03.13	113.2	2.96	211	1.8	-0.02	0
GAZP' 16	USD	1350	22.11.16	105.3	5.13	238	4.8	-0.24	5
GAZP' 19	USD	2250	23.04.19	122.6	5.75	264	1.1	-0.11	2
GAZP' 20	USD	1250	01.02.20	107.7	0.00	256	6.6	-0.01	0
GAZP' 22	USD	1300	07.03.22	102.9	6.15	225	7.7	-0.13	2
GAZP' 34	USD	1200	28.04.34	121.3	6.79	271	2.8	-0.20	2
GAZP' 37	USD	1250	16.08.37	105.1	6.87	245	11.6	-0.14	1
Alrosa' 20	USD	1000	03.11.20	106.2	6.87	323	6.7	-0.04	1
Evraz' 13	USD	1300	24.04.13	108.3	4.85	391	2.0	-0.05	2
Evraz' 15	USD	750	10.11.15	108.2	6.23	396	3.9	0.03	-1
Evraz' 18	USD	700	24.04.18	113.9	7.01	407	5.2	0.03	-1
EuroChem' 12	USD	300	21.03.12	104.2	3.99	355	1.0	0.00	-1
MTS' 12	USD	400	28.01.12	105.4	2.34	192	0.9	-0.39	40
MTS' 20	USD	750	22.06.20	112.1	6.85	340	6.5	-0.09	1
SevStal' 13	USD	1250	29.07.13	111.7	4.69	367	2.2	0.01	-1
SevStal' 14	USD	375	19.04.14	111.7	5.22	380	2.7	0.01	-1
Sovkomflot' 17	USD	800	27.10.17	97.3	5.87	267	5.5	-0.08	1
TNK-BP' 11	USD	500	18.07.11	102.4	1.31	96	0.4	0.02	-9
TNK-BP' 12	USD	500	20.03.12	104.4	2.07	159	1.1	-0.02	1
TNK-BP' 13	USD	600	13.03.13	108.2	3.39	248	1.9	-0.05	2
TNK-BP' 16	USD	1000	18.07.16	111.0	5.16	264	4.5	-0.03	1
TNK-BP' 17	USD	800	20.03.17	106.1	5.44	260	4.9	-0.03	1
VIP' 11	USD	300	22.10.11	104.6	1.78	141	0.7	-0.06	7
VIP' 13	USD	1000	30.04.13	107.9	4.59	363	2.0	-0.01	0
VIP' 16	USD	600	23.05.16	108.3	6.37	390	4.2	0.05	-1
VIP' 18	USD	1000	30.04.18	111.5	7.06	407	5.2	-0.22	4

Источники: Bloomberg

Банковский сектор

Банковский сектор в 2010 г.: экспресс-обзор

Вчера Банк России опубликовал экспресс-обзор банковского сектора по состоянию на 01.01.2011. Это первый официальный блок статистики по банковскому сектору за 2010 г.

Ранее представители ЦБ уже по традиции называли основные цифры по динамике сектора в декабре и за весь 2010 г. Стоит отметить, что в декабре был зафиксирован ожидаемый рекордный прирост депозитов населения (+6.1 % за мес.) и сохранен позитивный тренд роста кредитов населению (+2.2 %) и корпоративному сектору (+1.1 %), а также снижение уровня и абсолютного объема просроченной задолженности.

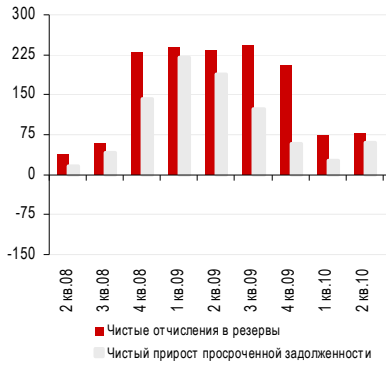
Наш прогноз на 2010 г. по темпам роста кредитного портфеля до 15 % по системе в целом оправдался. Кредиты населению выросли на 14.3 %, а кредиты нефинансовому сектору – на 12.1 %. В 2011 г. мы ждем более уверенного роста кредитного портфеля банков на 15-20 %, а депозитов населения на 20-25 %.

Ниже представлены особенности декабрьской статистики, которые важны для понимания тенденций сектора:

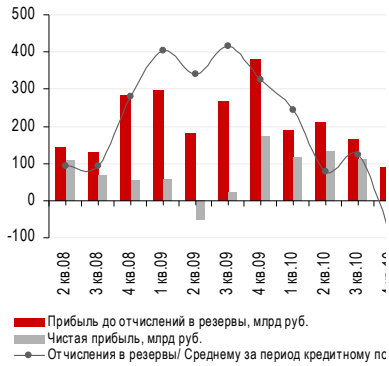
- По итогам 2010 г. банки заработали абсолютно рекордную прибыль в размере 573.4 млрд руб. по сравнению с 205 млрд руб. в 2009 г. и предыдущим рекордом в 508 млрд руб. по итогам 2007 г. Вместе с тем, мы отмечаем заметно более низкий уровень рентабельности сектора по показателю ROAE 12.3 % в сравнении с 23-25 % в 2005-2007 гг. Мы также отмечаем значительно более низкий показатель прибыли до вычета резервов по итогам 2010 г. по сравнению с уровнем 2009 г. (657 млрд руб. против 1127 млрд руб.) благодаря стабилизации доходов от основной деятельности и снижению чистой процентной маржи.
- В декабре банки сократили накопленные резервы на сумму 87.7 млрд руб. против средних отчислений в резервы за первые 11 мес. 2010 г. 21 млрд руб. Этот результат стал возможен благодаря всего **двум** банкам: Сбербанку и Связь-банку. Правда, в отличие от Сбербанка, который восстановил резервы на сумму 27.4 млрд руб., Связь-банк списал 61.7 млрд. руб. резервов сформированных под плохие долги. Насколько мы можем предположить, эти плохие долги были списаны или выкуплены ВЭБом в рамках процедуры расчистки баланса Связь-банка в целях развития проекта Почта-банка. Таким образом, в целом по системе без учета Сбербанка и Связь-банка, банки продолжают накапливать резервы.
- Показатель прибыли до вычета резервов банков составил в декабре -10 млрд руб. против 66 млрд руб. в среднем за предыдущие 11 мес. 2010 г. Этот обманчиво плохой показатель (может показаться, что банки сработали в убыток по основной деятельности) также является следствием списания резервов Связь-банка, и ростом административных расходов Сбербанка, который произвел традиционные предновогодние выплаты сотрудникам (операционные расходы выросли до 42.3 млрд руб. против 19.6 млрд руб. за предыдущие 11 мес.).
- Вместе с тем, по итогам 4-го квартала 2010 г., мы отмечаем хороший тренд по сокращению объема просроченной задолженности и почти синхронное снижение чистых отчислений в резервы.
- Стоимость кредитного риска (отношение чистых отчислений в резервы к среднему за период кредитному портфелю) по итогам 4-го кв. 2010 г. ушла в отрицательную зону. Мы надеемся, что в 2011 г. этот показатель будет колебаться в диапазоне от 0 до 150 б.п.
- Мы отмечаем рост уровня концентрации 30 крупнейших банков в секторе по показателю собственного капитала 70.1 % против 68 % на конец 2009 г. и кредитам нефинансовому сектору 80.5 % против 77.8 % в 2009 г. В кредитах розничного сектора и на рынке вкладов населения укрепления позиций 30 крупнейших банков пока не происходит.

В целом опубликованные цифры не меняют нашего взгляда на банковскую отрасль. Мы ждем, что сектор продолжит восстановление после кризиса 2008-2009 г., а основным драйвером роста будет отложенный спрос экономики на кредитные ресурсы. Сокращение чистых отчислений до нуля должно положительно отразиться на рентабельности банковского сектора, которая имеет шанс восстановиться до уровней 2005-2007 гг. – по нашим оценкам до 25 % и выше.

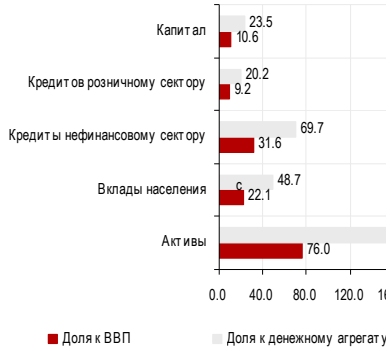
Просроченная задолженность и резервы, млрд руб.



Прибыль до отчислений в резервы, чистая прибыль и стоимость риска



Основные показатели банковской системы, % к ВВП и М2 (2010 г.)



Уровень концентрации банковского сектора, %



Источники: ЦБ РФ, Аналитический департамент Банка Москвы

Основные показатели банковского сектора в 2010 г.

млрд руб.	2008	2009	2010	дек.к ноя. 2010, %
Активы	28 022	29 430	33 805	3.5
% год к году	39.2	5.0	14.9	
Собственный капитал	3 811	4 621	4 732	1.5
% год к году	42.7	21.2	2.4	
% к активам	13.6	15.7	14.0	
Депозиты населения	5 907	7 485	9 818	6.1
% год к году	15.0	26.7	31.2	
% к пассивам	24.4	30.2	33.8	
Депозиты юридических лиц	4 945	5 467	6 036	7.4
% год к году	40.5	10.5	10.4	
% к пассивам	20.4	22.0	20.8	
Средства юр. лиц на счетах	3 521	3 857	4 845	5.1
% год к году	11.1	9.6	25.6	
% к пассивам	14.5	15.5	16.7	
Кредиты предприятиям и ИЧП	12 510	12 542	14 063	1.1
% год к году	43.3	0.3	12.1	
% к активам	44.6	42.6	41.6	
Просроченная задолженность	266	762.5	743.4	-4.7
% к портфелю	2.1	6.1	5.29	
Кредиты населению	4 017	3 574	4 085	2.2
% год к году	23.9	-11.0	14.3	
% к активам	14.3	12.1	12.1	
% к депозитам населения	68.0	47.7	41.6	
Просроченная задолженность	149	243	282	-3.0
% к портфелю	3.7	6.8	6.91	
Вложения в долговые обязательства	1 760	3 379	4 420	-2.1
% к активам	6.3	11.5	13.1	
Просроченная задолженность по кредитам	415	1 006	1 026	-4.2
% к кредитному портфелю	2.5	6.2	5.65	
Резервы на возможные потери по кредитам	899	1 821	1 904	-4.1
% к кредитному портфелю	5.4	11.3	10.5	
% к просроченной задолженности	217	181	186	
Прибыль, млрд рублей	409.2	205.1	573.4	78.1
% год к году	-19.4	-49.9	179.6	
ROAA	1.7	0.7	1.8	
ROAE	12.6	4.9	12.3	
Прибыль до отчислений в резервы, млрд руб.	776.0	1 127.2	657.0	-9.6
Чистые отчисления в резервы	366.8	922.1	83.6	-87.7

Источники: ЦБ РФ, Аналитический департамент Банка Москвы

Егор Федоров

Экономика и политика

Отток капитала из страны, по-видимому, продолжается

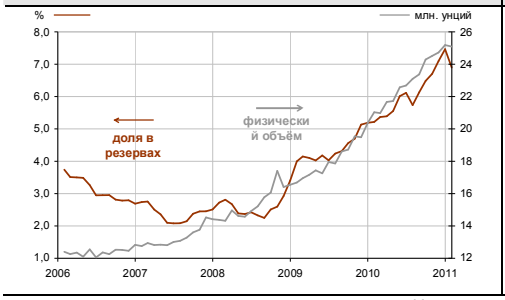
Согласно данным Банка России, золотовалютные резервы в январе увеличились на $ 4.8 млрд и по состоянию на 1 февраля равнялись $ 484.2 млрд. По нашим оценкам, основной вклад в положительную динамику ЗВР внесло ослабление доллара против евро и британского фунта. Благодаря росту евро, доля которого в ЗВР составляет 40-45 %, золотовалютные резервы увеличились на $ 4.9 млрд, укрепление фунта (около 10 % в ЗВР) добавило ещё $ 1.4 млрд, нетто-покупка валюты Банком России составила $ 0.8 млрд, а отрицательный вклад в динамику резервов внесло падение цен на золото, в результате которого стоимость золота в составе ЗВР сократилась на $ 2.4 млрд.

Стоимость золота в составе ЗВР составила на 1-е февраля $ 33.4 млрд, доля золота в ЗВР сократилась с 7.5 % на конец года до 6.9 %. По нашим оценкам, в январе физический объем золота в резервах не изменился, и снижение этой компоненты ЗВР полностью обусловлено негативной динамикой цен на золото на мировых рынках.

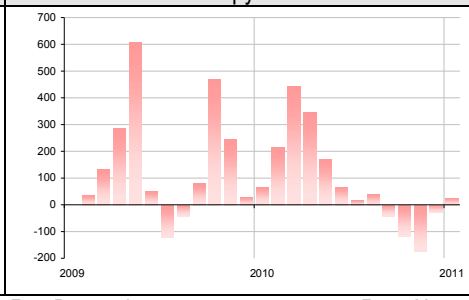
Нетто-покупка валюты Банком России оказалась положительной впервые с августа прошлого года. Однако незначительный размер покупок позволяет предположить, что в январе отток капитала из страны продолжился. Дело в том, что январь обычно характеризуется рекордным значением положительного сальдо счета текущих операций ($ 12.4 млрд в 2010 г., $ 5.0 – в 2009 г., $ 15.7 – в 2008 г.), и при нынешней конъюнктуре цен на сырье этот показатель должен быть очень высоким. При столь значительном притоке валюты по счету текущих операций и относительно умеренном укреплении рубля активность Центробанка на валютном рынке должна была быть более высокой. Незначительный объем нетто-покупок валюты, на наш взгляд, может объясняться оттоком капитала.

В этом году мы ожидаем увеличения золотовалютных резервов на $ 80-85 млрд, закладывая курс евро/доллар на конец года на уровне 1.38, чистый приток капитала в размере $ 30 млрд и положительное сальдо счета текущих операций $ 55 млрд.

Доля и физический объем золота в ЗВР



Нетто-покупка валюты Банком России, млрд руб.

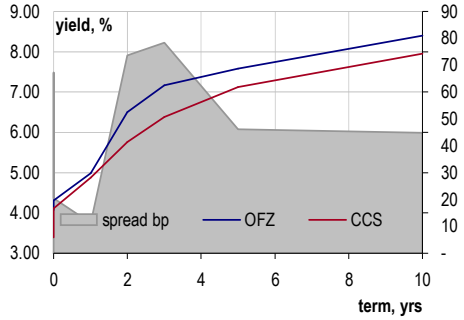


Источники: Банк России, Аналитический департамент Банка Москвы

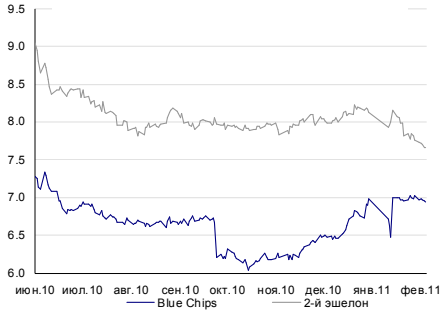
Кирилл Тремасов, к.э.н.

Российский долговой рынок

Кривые ОФЗ и CCS



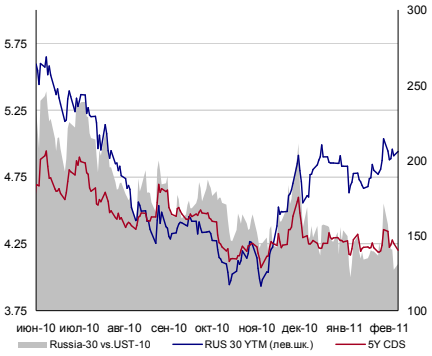
Индексы BMBI эшелоны



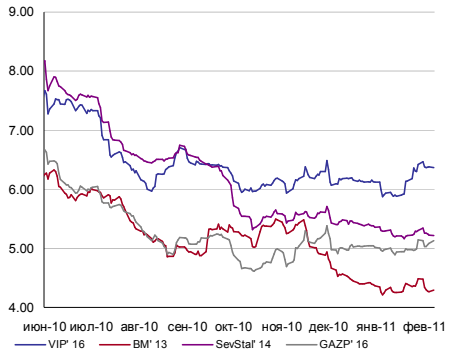
Индексы BMBI рейтинги



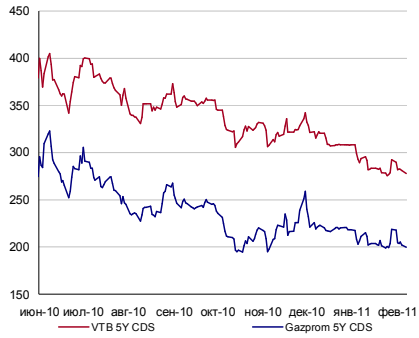
Суверенный риск России



Корпоративные еврооблигации

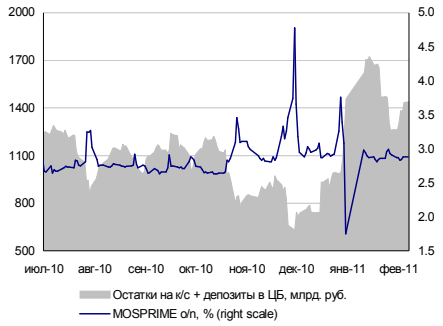


CDS корпораций

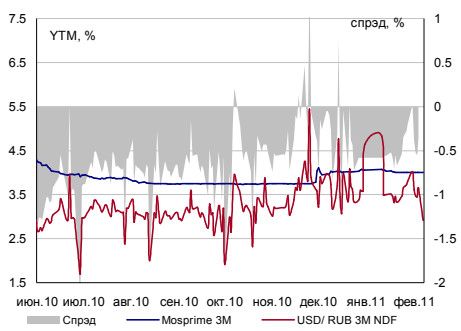


Денежно-валютный рынок

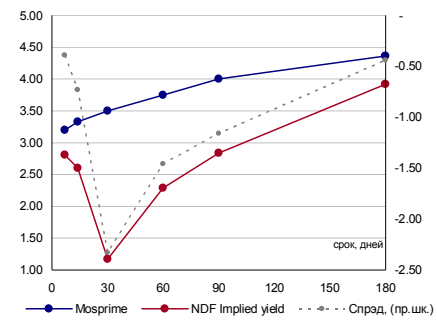
Ликвидность и ставки



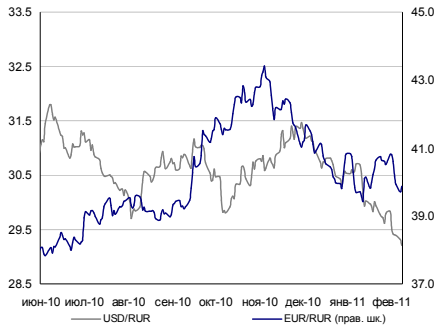
Форвардный базис



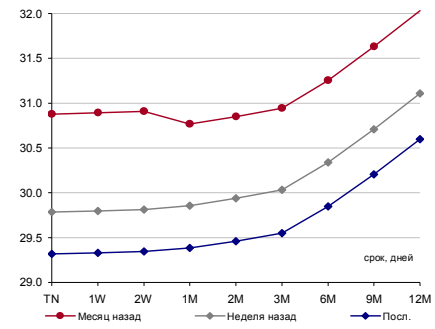
Спрэды денежного рынка



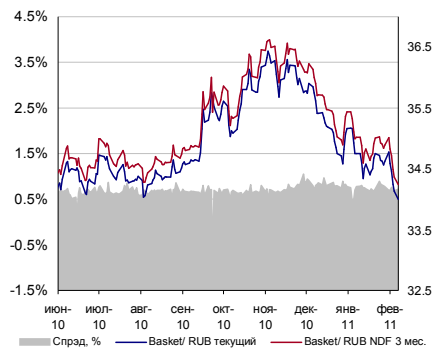
Курс рубля



Форвардные кривые



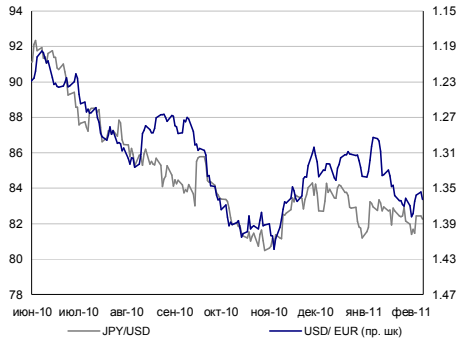
Своп-поинты 3 месяца



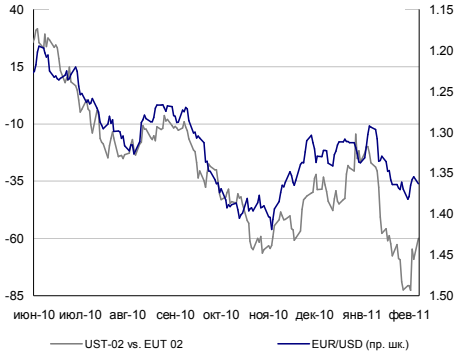
Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

Глобальный валютный и денежный рынок

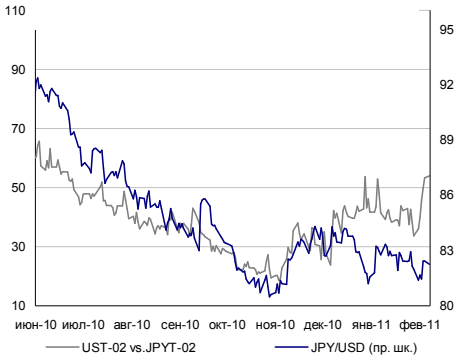
Основные валюты



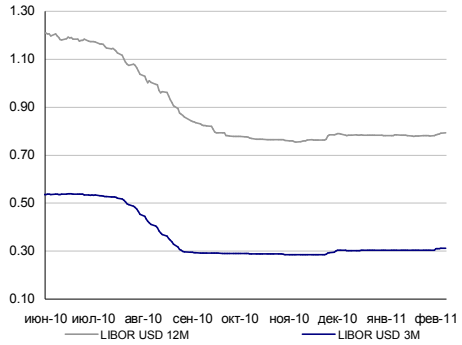
Ставки и курсы евро/доллар



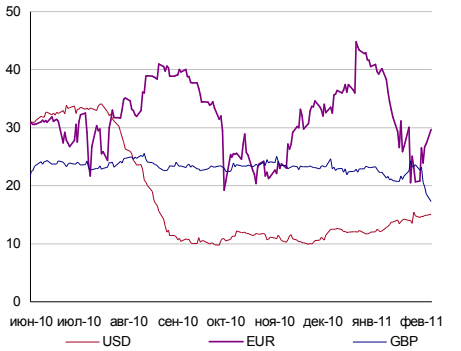
Ставки и курсы иена/доллар



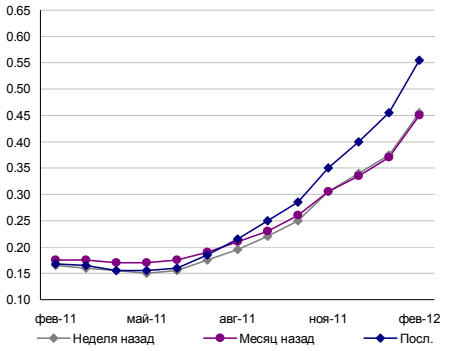
LIBOR USD



LIBOR-OIS

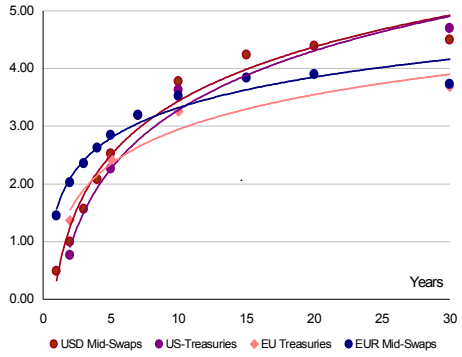


FED RATE ожидания

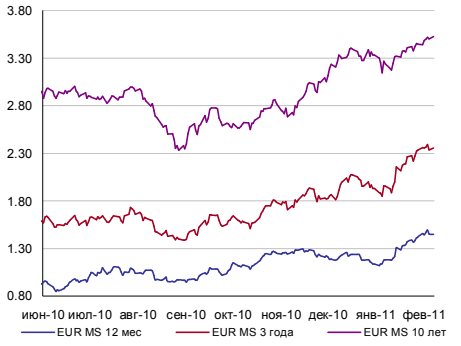


Глобальный долговой рынок

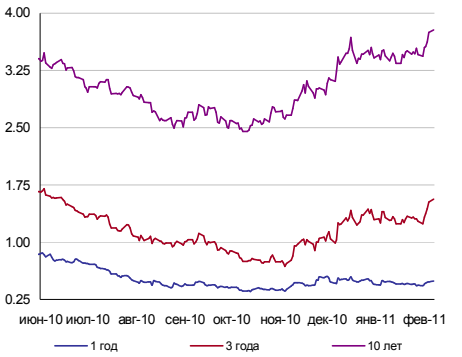
Базовые кривые



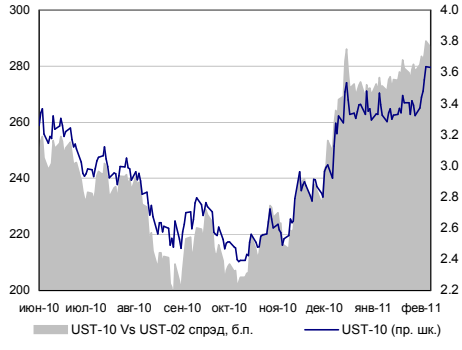
EUR IRS (mid)



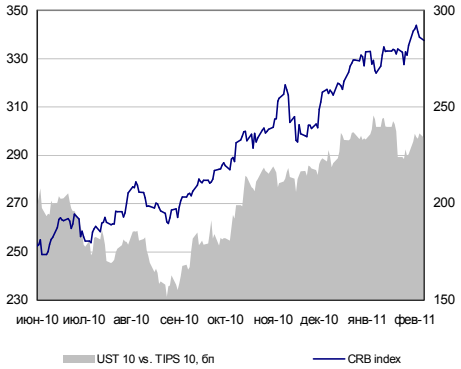
USD IRS (mid)



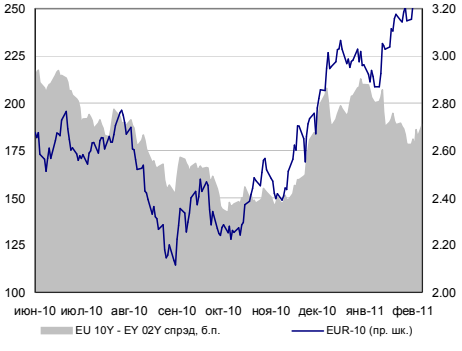
UST



Инфляционные ожидания



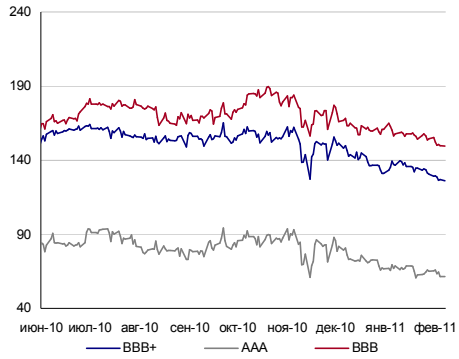
Bundes



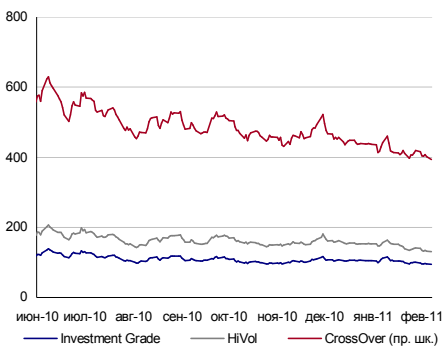
Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

Глобальный кредитный риск

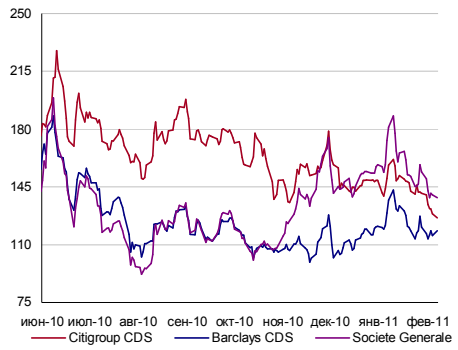
US Industrials spread



CDS iTraxx Europe 5y

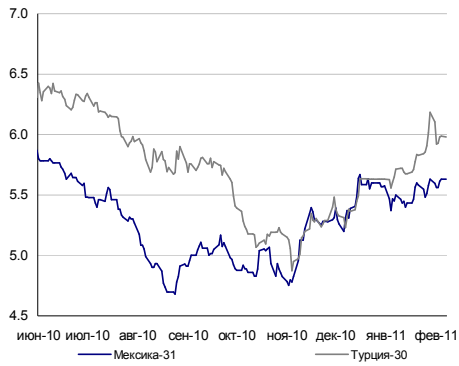


CDS Global Banks

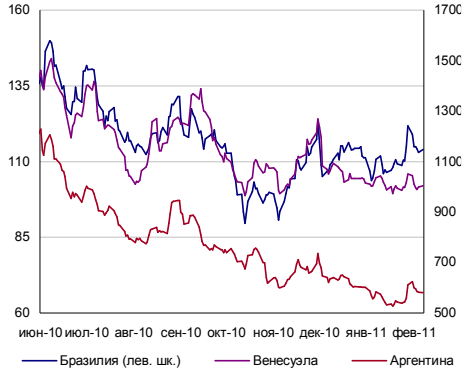


Emerging markets

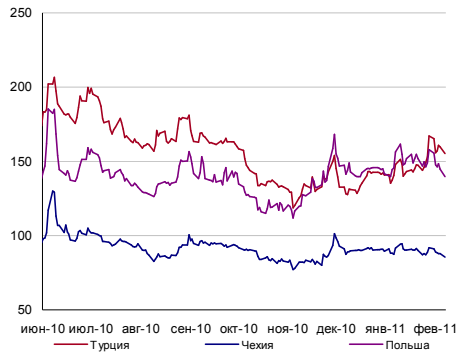
Еврооблигации EM



Lat Am CDS

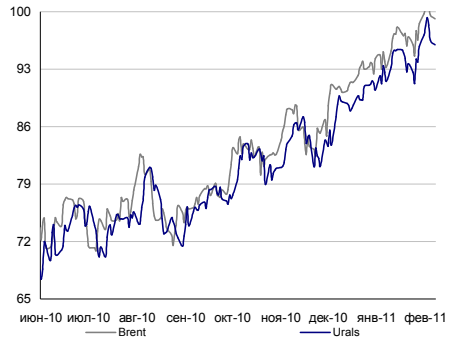


EMEA CDS

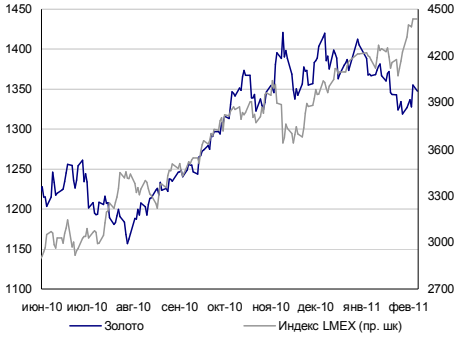


Товарные рынки

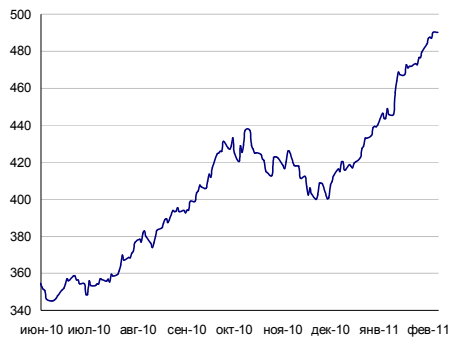
Нефть



Драгметаллы



CRB food



Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

Банк Москвы

Контактная информация

Аналитический департамент
Тел: +7 495 925 80 00
Факс: +7 495 925 80 00 доб. 2822
Bank_of_Moscow_Research @mmbank.ru

Директор департамента
Тремасов Кирилл, к.э.н
Tremasov_KV@mmbank.ru

Управление рынка акций

Стратегия, экономика
Тремасов Кирилл, к.э.н
Tremasov_KV@mmbank.ru
Волов Юрий, CFA
Volov_YM@mmbank.ru

Нефть и газ
Борисов Денис, к.э.н
Borisov_DV@mmbank.ru
Вахрамеев Сергей, к.э.н
Vahrameev_SS@mmbank.ru

Электроэнергетика
Лямин Михаил
Lyamin_MY@mmbank.ru
Рубинов Иван, CFA
Rubinov_IV@mmbank.ru

Металлургия, Химия
Волов Юрий, CFA
Volov_YM@mmbank.ru
Кучеров Андрей
Kucherov_AA@mmbank.ru

Финансовый сектор
Федоров Егор
Fedorov_EY@mmbank.ru

Потребсектор
Купеев Виталий
Kupeev_VS@mmbank.ru

Телекоммуникации
Горячих Кирилл
Goryachih_KA@mmbank.ru

Машиностроение/Транспорт
Лямин Михаил
Lyamin_MY@mmbank.ru

Управление долговых рынков

Федоров Егор
Fedorov_EY@mmbank.ru

Нефедов Юрий
Nefedov_YA@mmbank.ru

Сарсон Анастасия
Sarson_AY@mmbank.ru

Горбунова Екатерина
Gorbunova_EB@mmbank.ru

Настоящий документ предоставлен исключительно в порядке информации и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и в частности предложением об их покупке или продаже. Настоящий документ содержит информацию, полученную из источников, которые Банк Москвы рассматривает в качестве достоверных. Однако Банк Москвы, его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютные точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем документе, основаны единственно на заключениях аналитиков Банка в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций.

Банк Москвы, его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. Банк Москвы, его руководство и сотрудники также не несут ответственности за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. Банк Москвы не берет на себя обязательств регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящем документе, или исправлять возможные неточности. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем документе, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. На стоимость, цену или величину дохода по ценным бумагам или производным инструментам, упомянутым в настоящем документе, могут оказывать неблагоприятное воздействие колебания обменных курсов валют. Инвестирование в российские ценные бумаги несет значительный риск, в связи с чем клиенту необходимо проводить собственный анализ рынка и исследование надежности российских эмитентов до совершения сделок.

Настоящий документ не может быть воспроизведен полностью или частично, с него нельзя делать копии, выдержки из него не могут использоваться для каких-либо публикаций без предварительного письменного разрешения Банка Москвы. Банк Москвы не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего документа или любой его части.