Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %		Индикатор	Close	Изм-е, %	YTM/YTP, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	63.06	2.68	4.44	é	Evraz' 13	84.58	0.09	14.30	-2
Нефть (Brent)	63.29	2.83	4.68	é	Банк Москвы' 13	-	-	-	-
Золото	938.00	13.25	1.43	é	UST 10	102.45	-0.95	3.55	-
EUR/USD	1.4078	0.00	-0.21	ê	РОССИЯ 30	98.95	0.58	7.69	-10
USD/RUB	31.8685	0.01	0.02	é	Russia'30 vs UST'10	414			-23
Fed Funds Fut. Prob июн.10 (0.5%)	0%	0.00%		é	UST 10 vs UST 2	259			6
USD LIBOR 3m	0.51	0.00	0.12	é	Libor 3m vs UST 3m	34			0
MOSPRIME 3m	12.07	-0.18	-1.47	ê	EU 10 vs EU 2	210			3
MOSPRIME o/n	6.75	-0.25	-3.57	ê	EMBI Global	421.12	-3.70		-16
MIBOR, %	6.72	0.21	3.23	é	DJI	8 616.2	3.07		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	774.90	-115.10	-5.92	ê	Russia CDS 10Y $	357.07	-3.61		-15
Сальдо ликв.	32.7	0.00	0.00	é	Gazprom CDS 10Y $	500.03	-2.83		-15

Источник: Bloomberg

Ключевые события

Внутренний рынок
- Пошла волна… Волна покупок!
- Хороший спрос на доразмещаемые ОФЗ-25065
- Газпром нефть-3: ждем более низкой доходности при размещении
- Синтерра не заинтересовала
- Четверг: гарантированные события

Глобальные рынки
- Тройка «тяжеловесов» на первичном рынке: Газпром, ТНК-ВР, ВТБ
- Быки теснят медведей
- Корпоративные еврооблигации России в целом солидарны с миром

Корпоративные новости
- Мечел: хорошие операционные результаты по итогам II-го квартала
- Аптечная сеть 36.6: ковенанты в рамках реструктуризации
- Рейтинговые агентства сошлись в оценке докапитализации банков

Экономика
- Промышленность растет

Новости коротко

Экономика РФ / Денежный рынок

- **Инфляция за неделю с** 7 **по** 13 **июля составила** 0.1 %, **с начала месяца цены выросли на** 0.3 %, **с начала года** – **на** 7.7 %. В июле прошлого года рост потребительских цен составил 0.5 %, в этом году в июле цены растут быстрее. При сохранении данной тенденции годовой показатель инфляции по итогам месяца вновь превысит 12 %.
- **Темп роста просроченной задолженности по банковским кредитам в июне снизился до** 5.9 %, объем банковского кредитования сократился на 0.3 %, заявил вчера первый зампред ЦБ Геннадий Меликьян. ЦБ также договорился с банками, что ставки по новым депозитам с начала августа не будут превышать 18 %. / Интерфакс

Корпоративные новости

- **ЦБ** включил в список организаций, чьи векселя и кредитные требования к которым могут являться обеспечением по кредитам ЦБ, 15 компаний, в том числе **Дикси** и **Трансмашхолдинг**. / ЦБ РФ
- **Кокс** подписал контракт с компанией Metallurgy & Chemistry Products Ltd (ОАЭ) на поставку в Индию металлургического кокса в объеме до 50 тыс тонн в месяц. / Интерфакс
- **Стройтрансгаз** ведет переговоры с Роснефтью о продаже ей 50 % в СП Rosneft-Stroytransgaz Ltd., которое разрабатывает месторождения в Алжире.
- **Вымпелком** направил **Промсвязькапиталу** первое официальное предложение о покупке **Синтерры**. / Ведомости

Проблемы эмитентов

- **Банк Ак Барс** подал иск к 2 структурам группы **Энергомаш** – ОАО «ГТ-ТЭЦ Энерго» и ОАО «Энергомашкорпорация». Сумма иска превышает 207.73 млн рублей. / Интерфакс
- **Аптечная сеть** 36.6 выставила оферту, содержащую ковенанты, по облигациям 2-й серии, которые размещаются для реструктуризации 1-го выпуска. / Cbonds
- Goldman Sachs удалось добиться от **МОИА** выплат по оферте и купонам дефолтных облигаций компании и вернуть свои средства на сумму 2.9 млрд руб. Остальные облигационеры все еще добиваются выплат в судебном порядке, а на облигации МОИА наложен арест. / Ведомости
- **РБК** ведет переговоры о заключении мирового соглашения по форвардным контрактам с **Альфа-банком** на сумму $ 41.8 млн. / Ведомости

Купоны/ оферты / размещения/ погашения

- **Алроса** разместила очередной транш еврокоммерческих бумаг (ECP) объемом $ 28.25 млн. / Интерфакс
- Ставка 3-4-го купонов по облигациям **КБ Стройкредит** определена в размере 14 %. / Cbonds

Кредиты

- **Славнефть** (дочка Газпром нефти и ТНК-ВР) получила 2-летний кредит на $ 270 млн в Сбербанке для финансирования текущей деятельности. / Reuters
- **ЕБРР** предоставит **РЖД** 10-летний необеспеченный кредит на сумму $ 500 млн. / Интерфакс
- **ВТБ** предоставил **Тульской области** кредит в размере 1 млрд рублей сроком до одного года. / Интерфакс
- **МТС** сообщило об успешном завершении 2-й фазы по привлечению синдицированного кредита. В результате МТС удалось дополнительно привлечь порядка $ 100 млн, увеличив общий размер привлеченного кредита до $ 695 млн. / Cbonds

Рейтинги

- Fitch изменило прогноз по рейтингам **Новосибирской области** на негативный, рейтинги подтверждены на уровне «BB». Изменение прогноза отражает ожидания Fitch, что уменьшение налоговых доходов приведет к снижению операционной маржи региона до 6 %-8 % к концу 2009 г. / Fitch
- Fitch подтвердило рейтинги **Пензенской области** на уровне «BB», прогноз «стабильный». / Fitch

Внутренний рынок

Пошла волна… Волна покупок!

На фоне стабилизации корзины валют, подорожания нефти и неплохой статистики с американского рынка инвесторы снова почувствовали вкус к риску. Позитивные настроения с внешних рынков вчера перекинулись и на российский рынок облигаций, который по большей части ликвидных бумаг смог укрепить свои позиции.

Традиционным спросом пользовались облигации **Москвы**: выпуски 45-ой и 50-ой серии прибавили за день от 40 и 55 б.п. соответственно. Особенно привлекательным вчера был для инвесторов выпуск Москва-54, с бумагами которого вчера прошло 44 сделки на сумму 534 млн руб., котировки выросли на 90 б.п., доходность составила 14.82 %.

На хороших объемах подросли облигации **РЖД**-10 (10.18 %) и **РЖД**-16 (14.43 %), прибавившие по 35 и 25 б.п. соответственно. Тенденцию к росту поддержали облигации **ИКС**-5 4-го выпуска, подорожавшие на 45 б.п. и **МТС**-4, подросшие на 22 б.п.

Предстоящие размещения новых облигаций **ФСК** в объеме 50 млрд руб. продолжают давить на котировки обращающихся бумаг этого эмитента. Вчера цены ФСК-2 двигались против рынка, снизившись на 49 б.п., доходность подросла до 14.82 %.

Биржевые торги отдельными бумагами*

Выпуск	Оборот, млн. руб.	Сделки	Объем млн. руб.	Погашение	Оферта	Close	Цена посл.	Изм, %	Yield, %
ВТБ-ЛизФ04	155.02	11	5000	07.06.2016	15.06.2010	99.96	100.15	0.19	14.54
ВТБ-ЛизФ03	304.40	22	5000	07.06.2016	15.06.2010	99.90	100.00	0.10	14.73
ИКС5Фин 04	177.75	21	8000	02.06.2016	09.06.2011	101.55	102.00	0.45	17.88
РЖД-16 обл	1116.21	28	15000	05.06.2017	13.06.2011	100.35	100.60	0.25	14.43
Петрокомб4	372.95	23	3000	06.07.2011	05.07.2010	100.74	100.74	0.00	15.17
ГТ-ТЭЦ 4об	0.18	41	2000	02.09.2009		29.90	28.76	-1.14	>200
МТС 04	257.17	26	15000	13.05.2014	19.05.2011	102.63	102.85	0.22	14.78
МГор50-об	273.12	20	15000	18.12.2011		88.45	89.00	0.55	13.91
МГор45-об	362.81	19	15000	27.06.2012		85.40	85.80	0.40	14.52
РЖД-10обл	364.97	10	15000	06.03.2014		100.15	100.50	0.35	15.38
ГАЗПРОМ А4	24.19	41	5000	10.02.2010		99.00	99.05	0.05	10.18
М-ИНДУСТР	0.77	75	1000	16.08.2011		11.50	11.50	0.00	>200
МТС 03	690.67	15	10000	12.06.2018	24.06.2010	95.85	95.86	0.01	13.97
РЖД-08обл	367.03	6	20000	06.07.2011		91.40	91.40	0.00	14.07
ВТБ - 5 об	434.69	32	15000	17.10.2013	22.04.2010	101.90	101.90	0.00	12.96
ВТБ - 6 об	1134.10	57	15000	06.07.2016	14.07.2010	100.15	100.35	0.20	13.50
ГАЗФин 01	14.15	49	5000	08.02.2011		58.65	59.94	1.29	70.26
МГор54-об	533.68	44	15000	05.09.2012		83.20	84.10	0.90	14.82
ФСК ЕЭС-02	305.76	10	7000	22.06.2010		96.99	96.50	-0.49	12.68

* - В выборку включены бумаги, обороты по которым превысили 150 млн руб и/или с числом сделок не менее 30

Источник: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

Хороший спрос на доразмещаемые ОФЗ-25065

Минфин вчера проводил доразмещение **ОФЗ**-25065. В отличие от последних размещений ОФЗ, данный выпуск значительно больше заинтересовал инвесторов. Объем спроса по рыночной цене составил 8.6 млрд. руб., более чем на 40 % превзойдя предложенный к размещению объем бумаг. В ходе аукциона было размещено облигаций на сумму 5.98 млрд руб. Средневзвешенная цена превысила номинал и составила 100.78 %, что соответствует доходности в размере 12.26 %.

Интересно, что всего двумя неделями ранее, спрос при размещении этого же выпуска ОФЗ составил всего 4.4 млрд руб. и было размещено только 2.3 млрд руб. из предложенных 10 млрд руб. Очевидно, что инвесторов вчера привлекла дополнительная премия, предложенная в этот раз на конкурсе. Вчерашняя доходность по ОФЗ-25065 на 13 б.п. превысила доходность по этим же бумагам в момент первого размещения, составившую тогда всего 12.11 %.

На фоне размещения прочие выпуски ОФЗ не пользовались сколько-нибудь значительным спросом, тем более что все они предлагают доходность ниже, чем доразмещавшийся выпуск.

Газпром нефть-3: ждем более низкой доходности при размещении

Газпром нефть объявила 3-летнюю оферту по размещаемому выпуску Газпром нефть-3 объемом 8 млрд руб. Ранее сообщалось, что оферта по бумаге состоится через 3 или 4 года. Исходя из предварительных ориентиров организаторов, доходность по выпуску составит 15.6-16.4 % (купон – 15.-15.75 %), что дает 180–260 б.п. премии (очень солидно) над уже обращающимися облигациями Газпром нефти с 2-летней дюрацией. Ставка купона будет объявлена не позднее 17 июля и мы ожидаем, что она с большой вероятностью будет понижена вплоть до 14.5 %: во-первых, дюрация будет короче на год, во-вторых, ожидаемого нами ухудшения конъюнктуры за неделю не произошло.

Синтерра не заинтересовала

Аукцион по досрочному выкупу облигаций Синтерра не состоялся, о чем сообщило агентство Cbonds. В комментарии от 10 июля 2009 г. мы писали о нетривиальном предложении о досрочном выкупе облигаций компании. Оно, видимо, не смутило инвесторов, и они предпочли подождать оферты через месяц. Держатели долга компании не восприняли такой шаг компании как потенциальную угрозу допустить дефолт

Екатерина Горбунова, Леонид Игнатьев

Четверг: гарантированные события

Вне зависимости от погоды, состояния рынков и уровня ставок МБК инвесторов продолжают в некоторой мере развлекать гарантированные события в виде оферт и погашений, которые, к сожалению, все еще проходят по системе русской рулетки «пройдет/не пройдет».

В качестве сегодняшних номинантов числятся **Кокс** (погашение), **ВТБ-Лизинг**, **КОМОС Групп**, **ЛСР-Инвест** (оферты).

Аутсайдером в этой компании выглядит явно выпуск **КОМОСа**. Напомним, что компанией ведется обсуждение величины следующего купона (14.01.2010) и, главное, отсрочка погашения выпуска приблизительно на год. Уровень котировок **Кокса** на фоне улучшения ситуации в металлургии дает высокую надежду на успех. Кредитный профиль аффилированных с **ВТБ** компаний также не вызывает у нас нареканий в плане рисков рефинансирования.

Наконец, мы относительно спокойны за прохождение оферты компанией **ЛСР**. Она представляется нам едва ли не самым сильным игроком сегмента «девелопмент» в настоящее время. Открытость кредитных ресурсов крупнейших российских банков для лидера стройкомплекса Санкт-Петербурга позволили ЛСР всего несколькими сделками полностью рефинансировать свою краткосрочную кредитную задолженность и снять болезненные для облигационеров ЛСР-Инвест-2 риски.

Кстати, **УК Кора** во вторник погасила облигации объемом 1 млрд руб. и выплатила по ним последний купон. Предсказуемо, но не от этого не менее позитивно.

Леонид Игнатьев

Глобальные рынки

Тройка «тяжеловесов» на первичном рынке: Газпром, ТНК-ВР, ВТБ

Достаточно сложно обойти вниманием значительное оживление на первичном рынке в середине июля. Как минимум 3 российские компании проявляют активность в размещении публичного долга.

Газпром поручил BNP Paribas и Societe Generale провести встречи с инвесторами в Европе и Великобритании, JPMorgan и Morgan Stanley — в США, сообщает «Интерфакс» со ссылкой на источники в банковских кругах. Road show, в ходе которого компания планирует разместить евробонды на $ 1.5 млрд и на € 350 млн, начнется 20 июля. По данным источников Reuters, ЛУКОЙЛ проводит non-deal road show выпуска еврооблигаций и планирует разместить облигации на сумму около $ 1 млрд в сентябре. Встречи с инвесторами в Лондоне также проводит ТНК-ВР, компания может разместить евробонды в конце года, говорили ее представители.

Отметим лишь, что Газпрому как самому кандидату на самое быстрое размещение на руку играет исключительно благоприятная конъюнктура, которая держит рынки акций и облигаций в бодром «бычьем» ключе (см. ниже).

Быки теснят медведей

На мировых фондовых рынках вчера было по-настоящему жарко. Ключевые мировые индексы акций выросли в среднем на 3 %, практически все сегменты долга, которые входят в EM, показали устойчивый рост, а US Treasuries продолжили сдавать позиции, увеличив доходность сразу на 13 б.п. до 3.61 %. Российские индикативные еврооблигации Russia' 30 подросли более чем на 0.5 п.п., сократив спрэд к UST 10 сразу на 23 б.п.

Причиной продолжения эйфории на рынках стали:

(а) беспрецедентно высокий рост **экономики Китая**, который во II-м кв. 2009 г. достиг 7.9 % г-к-г по сравнению с 6.1 % в I-м кв. 2009 г. и консенсус-прогнозом в 7.5 %;

(б) хорошая **отчетность** Intel, которая, очевидно, не было полностью «отыграна» вчера;

(в) хорошие **макроданные в США** по промпроизводству и потребительским ценам, которые делают риски дефляции не такими страшными;

(г) рост **индекса деловых настроений в Японии** с -50 до -43;

(д) осторожные формулировки в FOMC Minutes. Регуляторы пришли к выводу, что суровая рецессия в стране подходит к концу, и повысили прогнозы экономической активности на текущий и следующий годы. Однако они также резко подняли прогноз безработицы и определили, что понижательные риски для экономики сохраняются.

Сохранят ли рынки потенциал к росту сегодня/завтра будет зависеть от публикуемой сегодня отчетности JP Morgan и данных по безработице и индексу деловой активности в Штатах.

Корпоративные еврооблигации России в целом солидарны с миром

Активность торгов корпоративными и банковскими еврооблигациями была вчера на высоком уровне при среднем росте котировок на 20-30 б.п. Резко активизировался рост в бумагах Вымпелкома и Газпрома, а также по всему спектру инструментов госбанков, очевидно, на фоне неплохой отчетности Сбербанка.

Леонид Игнатьев

Корпоративные новости

Мечел: хорошие операционные результаты по итогам II-го квартала

Вчера Мечел опубликовал производственные результаты за 2-й квартал 2009 г. По итогам квартала добыча коксующегося угля выросла на 19 % кв-к-кв до 1.24 млн т; при этом добыча энергетического угля снизилась на 27 % до 1.76 млн т. В металлургическом секторе компании производство проката выросло на 25 % кв-к-кв до 1.34 млн т. Загрузка мощностей в металлургическом и ферросплавном сегменте достигла докризисных уровней.

Мечел: производственные результаты за 2 кв. 2009

тыс. тонн	2 кв. 08	1 кв. 09	2 кв. 09	г-к-г, %	кв-к-кв, %
Добыча угля, в т.ч.	6 755	3 437	2 992	-55.7	-12.9
Коксующегося	4 131	1 043	1 237	-70.1	18.6
Энергетического	2 624	2 394	1 755	-33.1	-26.7
Производство металлопроката	1 490	1 071	1 341	-10.0	25.2
Производство феррохрома	25	8	16	-37.6	102.6

Источник: данные компании

Увеличение добычи коксующегося угля было обеспечено за счет увеличения продаж Мечела китайским, японским и южнокорейским компаниям, с которыми ранее были заключены долгосрочные контракты. Стоит отметить, что в сравнении с прошлым годом добыча коксующегося угля все еще остается на достаточно низком уровне. Снижение добычи энергетического угля было следствием уменьшения выработки электроэнергии собственными генерирующими мощностями во 2-м квартале на 25 % кв-к-кв.

Увеличение производства проката, составившее 25 % кв-к-кв, не стало неожиданностью и являлось следствием оживления спроса как на мировом, так и на внутреннем рынке стали. Оживление на внутреннем рынке наблюдалось в сортовом сегменте продукции (основной металлургической продукции Мечела), что можно объяснить сезонным фактором. Дополнительным позитивом в отчетности служит увеличение производства в ферросплавном сегменте компании: производство феррохрома выросло в 2 раза по сравнению с предыдущим кварталом, никеля – на 44 % кв-к-кв.

В 3-м квартале мы ожидаем от компании еще более благоприятных результатов на фоне активизации экспортных продаж угля и оживления на рынке стали.

Поток позитивных новостей по Мечелу не спадает – в понедельник (см. наш daily от 13 июля) мы писали о том, что компании удалось договориться о реструктуризации короткого долга. Опубликованные на прошлой неделе финансовые результаты мы также находим достаточно позитивными на фоне других компаний отрасли. Совокупность этих событий существенно снижает вероятность дефолта и последующей реструктуризации публичных инструментов компании.

В середине июня текущего года группа погасила выпуск Мечел-ТД объемом 3 млрд руб., и сейчас из долговых инструментов Мечела на рынке есть только выпуск Мечел-2 объемом 5 млрд руб. с офертой в 2010 г. За последние дни бумага заметно выросла в цене и сейчас торгуется с доходностью 18.4 %; потенциал дальнейшего роста нам видится незначительным.

Добавим, что у Мечела зарегистрировано 15 выпусков биржевых облигаций на сумму 30 млрд руб. и 9 стандартных выпусков на сумму 45 млрд руб.

Юрий Волов, Андрей Кучеров
Анастасия Михарская

Аптечная сеть 36.6: ковенанты в рамках реструктуризации

Аптечная сеть 36.6 вчера выставила дополнительную оферту, в которой прописала ограничительные ковенанты по новому выпуску облигаций, размещаемому для реструктуризации обращающегося займа. Оферта устанавливает следующие события дефолта:

- заимствования, залоги по обязательствам третьих лиц;

- выплаты дивидендов;

- смена контроля;

- объем CAPEX за исключением Верофарма не более 175 млн рублей в 2009 году, 265 млн рублей в 2010 году, 300 млн рублей в 2011 году;

- объем финансовых вложений в пользу 3-х лиц нарастающим итогом не более $ 19 млн;

- покупка группой Аптечная сеть 36.6 акций/долей компаний группы Верофарм;

- выпуск инструментов, увеличивающих финансовый долг;

- отчуждение имущества на сумму свыше 30 млн руб.;

- направление эмитентом или значимой компанией заявления о банкротстве;

- введение процедуры наблюдения, принятие решения о ликвидации, временной администрации в отношении эмитента или любой значимой компании.

- **предельный размер кредиторской задолженности**: в 2009 г. – не более 8.2 млрд рублей, на конец 2009 г. – не более 7.2 млрд рублей, в 2010 г. – не более 6.5 млрд рублей, в 2011 г. – не более 7.2 млрд рублей, в 2012 г. – не более 7.6 млрд рублей.

- **предельная величина финансового долга** (без учета кредита Тройки Диалог и Standard Bank, а также задолженности в СП с Glazar) – 3.9 млрд рублей на конец 2009 года, 5.6 млрд рублей на конец 2010 года, 5.8 млрд рублей на конец 2011 года, 5.4 млрд рублей в 2012 г.

Подобные ковенанты увеличивают комфорт облигационеров, согласившихся на реструктуризацию, и увеличивают вероятность достижения компромисса в переговорах с кредиторами, однако оговоримся, что в перечне значимых компаний мы не увидели ОАО «Верофарм» - наиболее привлекательный актив аптечной сети.

Анастасия Михарская

Рейтинговые агентства сошлись в оценке докапитализации банков

Агентство Moody's вчера завершило волну оценок рейтинговых агентств в отношении объема необходимой докапитализации банковской системы. Представители Moody's назвали цифру в $ 40 млрд. Точно такую же цифру неделю назад назвало агентство S&P, а Fitch в начале июля в зависимости от сценария назвало диапазон $ 22.0-60.0 млрд.

Докапитализация банковской системы РФ

	Moody's	Fitch	S&P*
Дата обзора/ заявления	17.07.2006	01.07.2009	10.07.2009
Докапитализация, млрд USD	40.0	22 - 60	40.0
Доля просроченных кредитов,%	20%	25 - 40%	38%

Источники: рейтинговые агенства, СМИ

*Оценка доли просроченных кредитов на ближайшие три года

Необходимость докапитализации связана с ростом доли просроченных кредитов. Доля плохих кредитов у всех трех агентств также находится в пределах 20-40 %. ЦБ и регуляторы предпринимают достаточно усилий для поддержки финансового сектора. Неделю назад ЦБ разрешил банкам формировать 15 % капитала 1-го уровня за счет субординированных кредитов со сроком погашения не менее 30 лет. Банки имеют возможность использовать схему «1 к 3». Власти также планируют докапитализировать банки за счет ОФЗ на сумму 210 млрд. руб.

В условиях роста уровня плохих активов банки с госучастием получают преимущества по сравнению с частными. Их кредитные рейтинги в значительной степени будут привязаны к страновому - вопрос их докапитализации может быть решен в короткие сроки. В этом отношении безусловными лидерами с точки зрения кредитного качества являются Сбербанк, ВТБ и РСХБ и Газпромбанк.

Егор Федоров

Экономика

Промышленность растет

Данные по промышленному производству за июнь зафиксировали некоторое улучшение ситуации в секторе. Согласно представленным данным, в июне объемы промышленного производства выросли на 4.5 % по сравнению с маем, в то время как по сравнению с июнем прошлого года было зафиксировано снижение на 12.1 % (месяц назад годовой показатель находился на уровне -17.1 %).

Динамика промышленного производства, %

	Июнь 09 к июню 08	Январь-июнь 09 к январю-июню 08
Промышленное производство	-12.1	-14.8
Обрабатывающая промышленность	-16.0	-21.3
Добыча полезных ископаемых	-4.0	-3.4

Источники: Росстат, оценки Аналитического департамента Банка Москвы

Резкое улучшение годовой динамики связано прежде всего с эффектом базы – в июне прошлого года наблюдалось нехарактерное для этого месяца сокращение промышленного выпуска на 1.4 % к маю, при том что среднее значение июньского прироста в 2005-2007 гг. составляло 4.3 %. В этом же году индекс промышленного производства вырос в июне на 4.5 % к маю (сопоставимо со средними темпами роста промышленности в июне 2005/07 гг.) – отсюда и столь стремительное улучшение годового показателя. Отметим, что в 2005-2007 гг. промышленность росла достаточно интенсивно, и тот факт, что мы в последние пару месяцев повторяем динамику этих лет, говорит о реальном росте в промышленном секторе.

Динамика промышленного производства, % **месяц к месяцу**

	2005/07 *	2009
январь	-14.8	-19.9
февраль	2.1	6.4
март	9.5	11.1
апрель	-4.5	-8.1
май	-2.1	-2.1
июль	4.3	4.5

* - в среднем за 2005-2007 гг.

Источники: Росстат, Аналитический департамент Банка Москвы

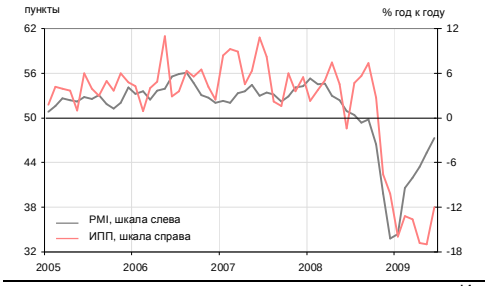
В абсолютном выражении объем промышленного производства в 1-м полугодии примерно соответствовал уровням аналогичного периода 2005 г., причем с начала года мы фактически колеблемся вокруг уровня 2005 г. (см. график ниже). Если промышленный сектор останется на траектории 2005 г. во 2-м полугодии, то по итогам года сокращение промышленного выпуска составит, по нашим оценкам, 12.3 % (к 2008 г.). По-видимому, на это и рассчитывает МЭР, которое прогнозирует сокращение промышленного производства в текущем году на 12.5 %. Наши оценки более оптимистичны – во 2-м полугодии мы ждем более существенного оживления промышленного сектора и по итогам года прогнозируем падение промышленности на 10.2 %. Существующая сейчас во многих отраслях недозагрузка мощностей создает серьезные предпосылки для быстрого восстановления при улучшении мировой конъюнктуры, на которое мы и рассчитываем.

Промышленное производство в январе-июне 2009 г., % к соответствующему периоду предыдущих лет

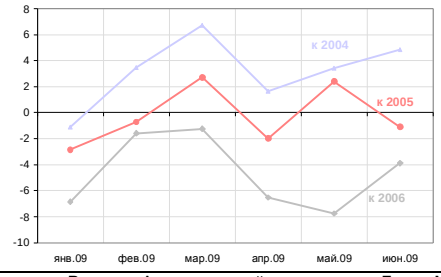
к 2005 году	к 2006 году	к 2007 году	к 2008 году
-0.2	-4.6	-11.7	-14.8

Источники: Росстат, оценки Аналитического департамента Банка Москвы

Промышленное производство (% год к году) и индекс PMI



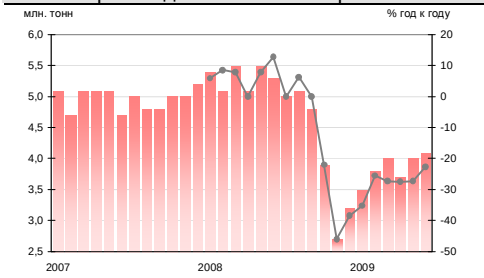
Индекс промышленного производства в 2009 г., % к 2004-2006 гг.



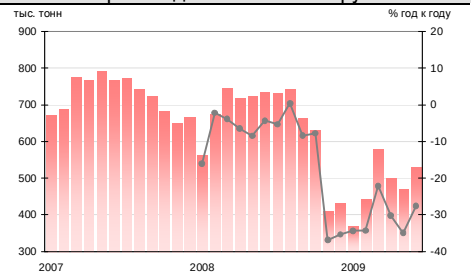
Источники: Росстат, Аналитический департамент Банка Москвы

Очевидное улучшение мировой конъюнктуры имеет место быть в последний месяц в металлургической отрасли. Цены на сталь, экспортируемую из СНГ, последние 2-3 недели уверенно растут, что в совокупности с по-прежнему низкими внутрироссийскими ценами на сырье делает прибыльным производство металлопродукции даже на наименее эффективных мощностях в РФ. По оценкам наших отраслевых аналитиков, выпуск проката в июле может увеличиться до 4.4-4.5 млн тонн (в июне было 4.1 млн тонн), а в августе – до 4.5-4.7 млн. тонн. Это будет означать, что объемы производства в отрасли восстановятся примерно до 90 % от докризисного уровня.

Производство стального проката



Производство стальных труб

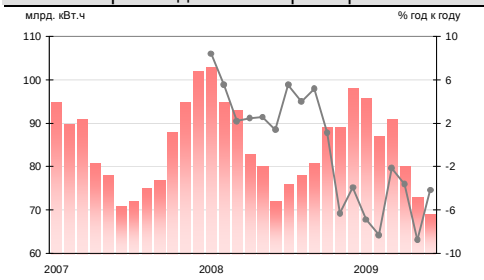


Источники: Росстат, Аналитический департамент Банка Москвы

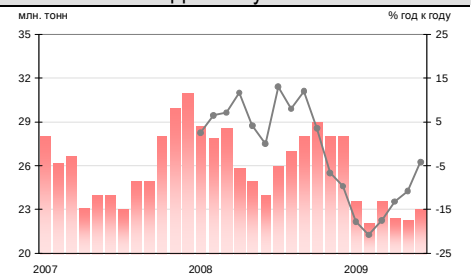
В отрасли калийных удобрений после подписаний Сильвинитом контракта с Индией загрузка мощностей увеличится примерно на 8 % (для самого Сильвинита этот контракт означает увеличение загрузки мощностей на 15 %).

Мы обращаем также внимание на значительное улучшение динамики производства в цементной промышленности и угольной промышленности. Несколько улучшилась в июне и динамика производства электроэнергии.

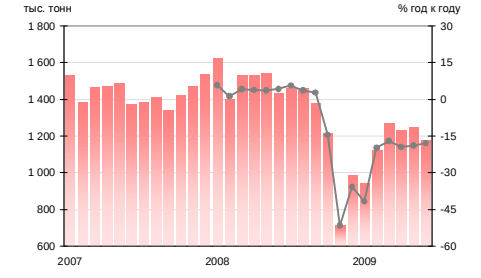
Производство электроэнергии



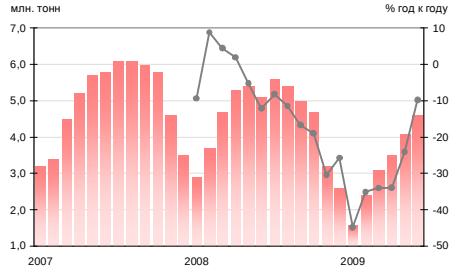
Добыча угля



Производство удобрений



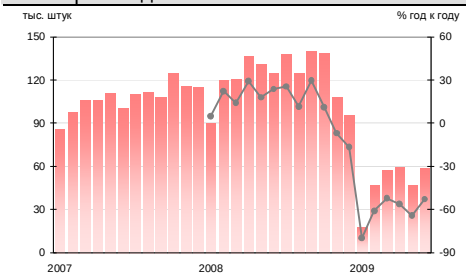
Производство цемента



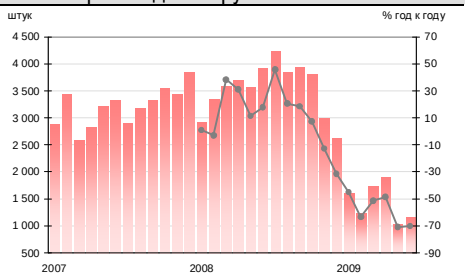
Источники: Росстат, Аналитический департамент Банка Москвы

Отраслью, которая по-прежнему тянет промышленный сектор на дно, остается автопром. Мы не ждем здесь значительного улучшения ситуации в ближайшие месяцы, полагая, что объемы производства легковых автомобилей будут находиться в районе 60 тыс. авто в месяц. По году наши отраслевые аналитики прогнозирует падение выпуска более чем вдвое до примерно 700 тыс. легковых автомобилей.

Производство легковых автомобилей



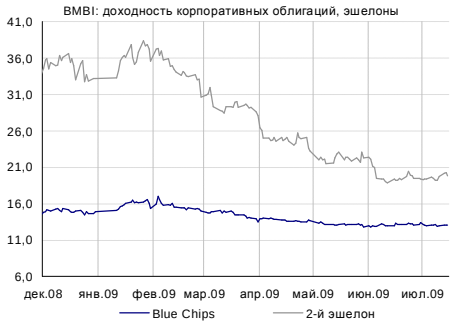
Производство грузовых вагонов

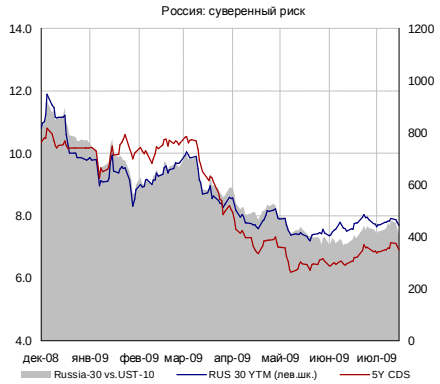


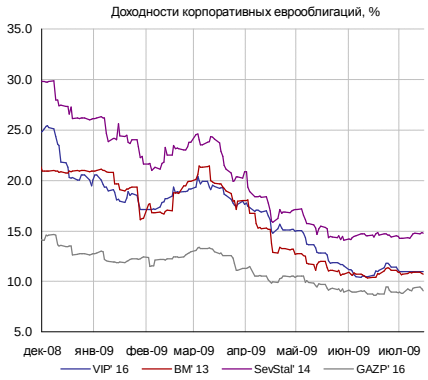
Источники: Росстат, Аналитический департамент Банка Москвы

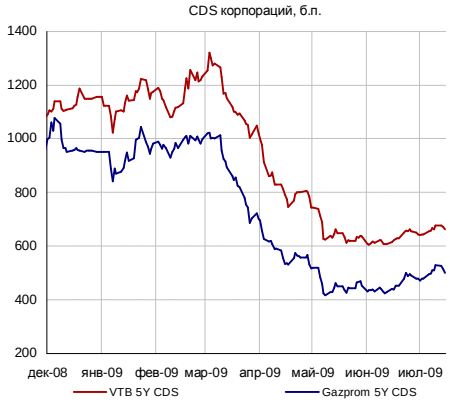
Кирилл Тремасов

Российский долговой рынок

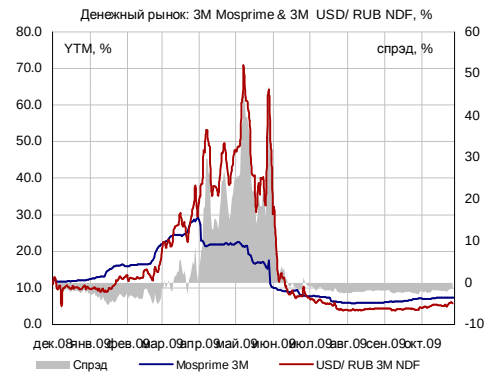


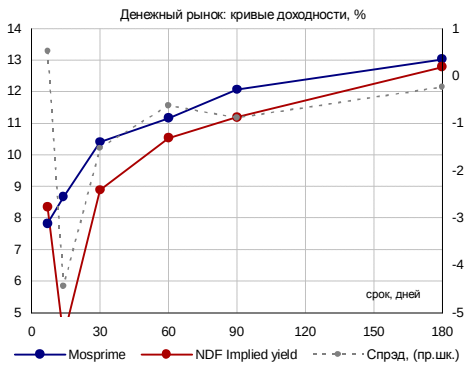


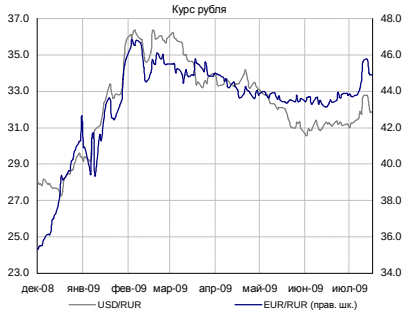


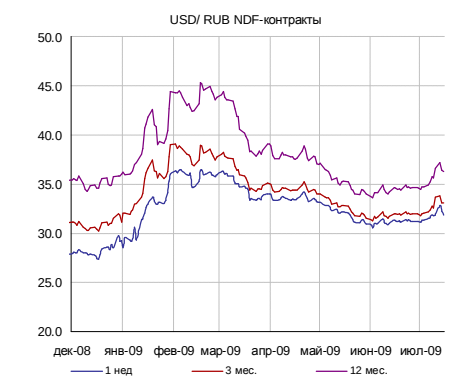


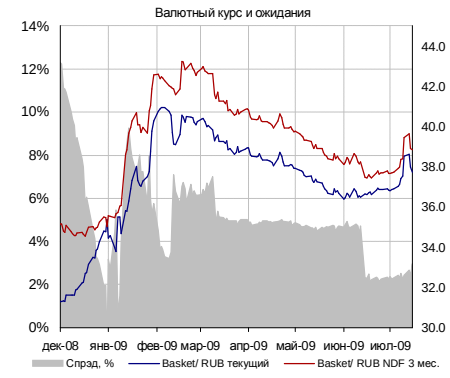
Денежно-валютный рынок

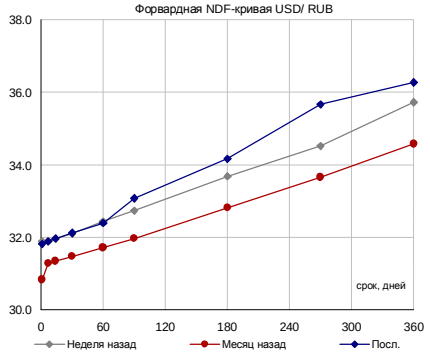


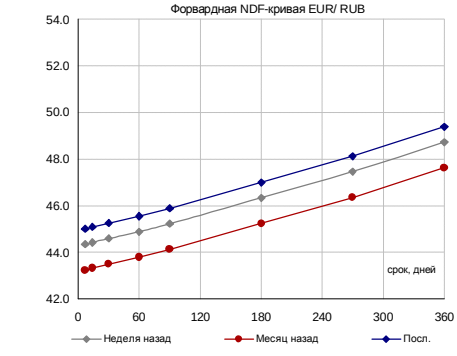


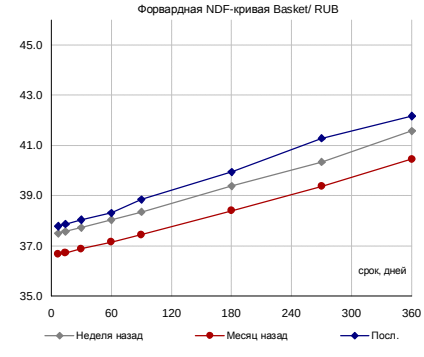






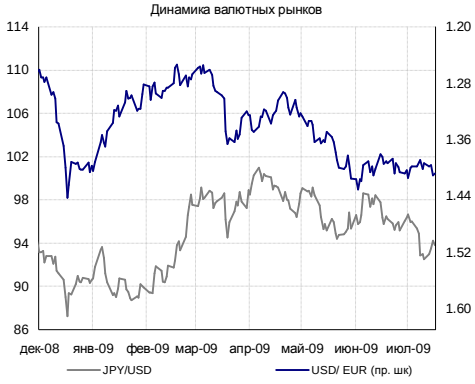




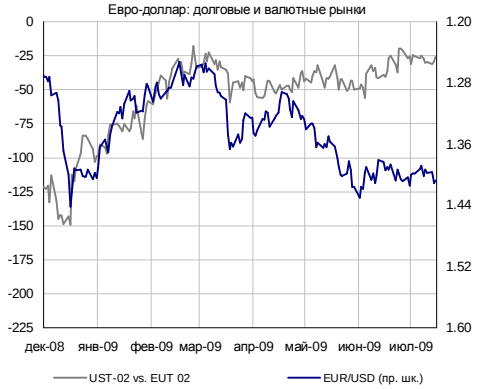


Глобальный валютный и денежный рынок

Динамика валютных рынков

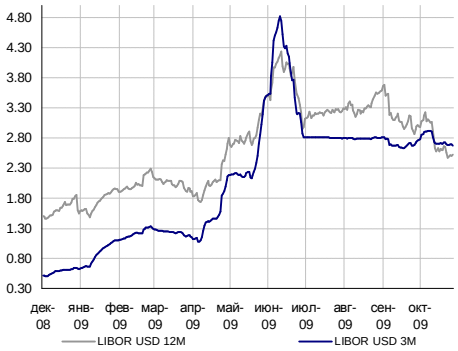


Евро-доллар: долговые и валютные рынки

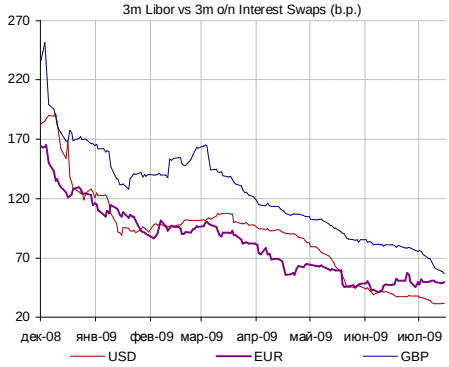


Доллар-иена: долговые и валютные рынки

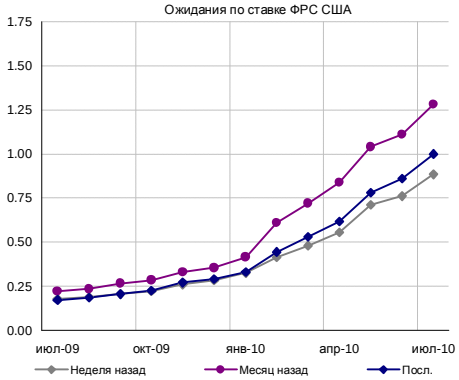
Ставки LIBOR (USD), %



3m Libor vs 3m o/n Interest Swaps (b.p.)

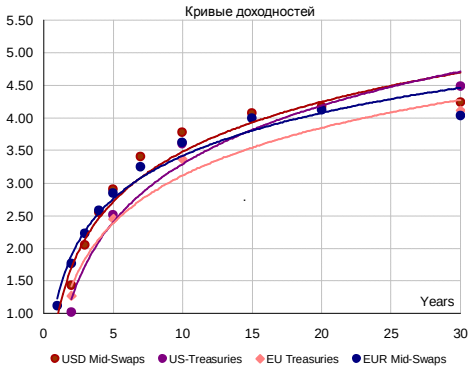


Ожидания по ставке ФРС США

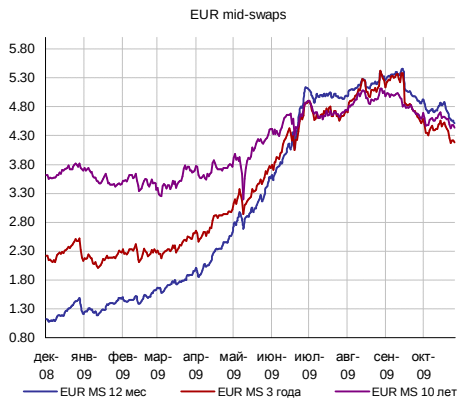


Глобальный долговой рынок

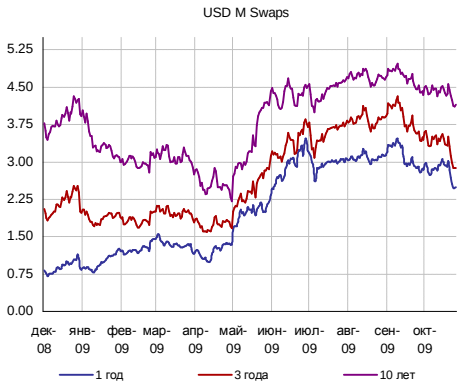
Кривые доходностей



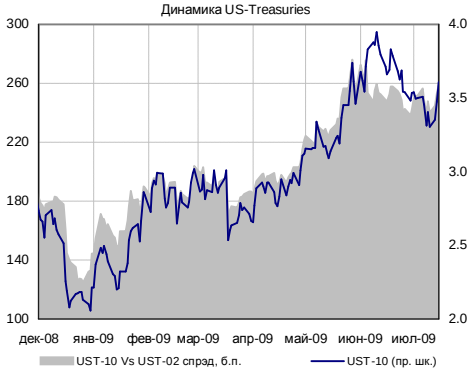
EUR mid-swaps



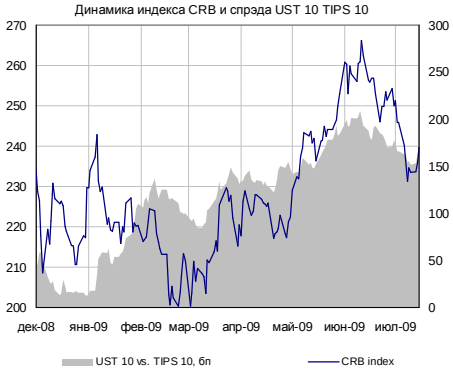
USD M Swaps



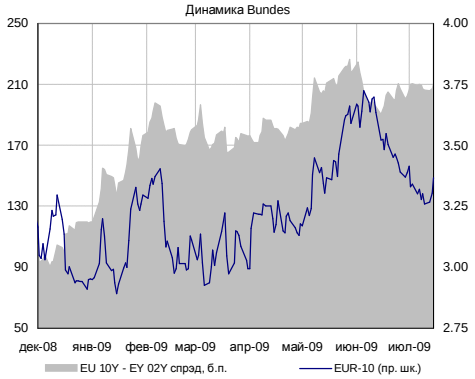
Динамика US-Treasuries



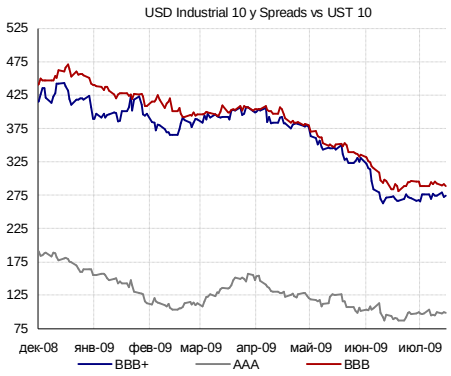
Динамика индекса CRB и спрэда UST 10 TIPS 10

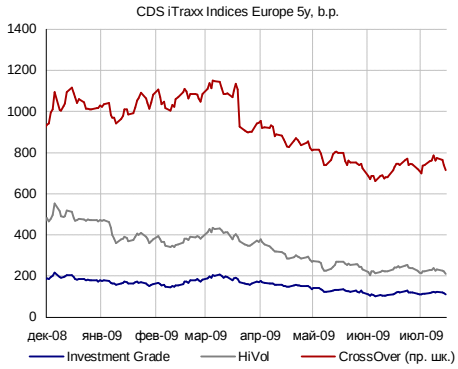


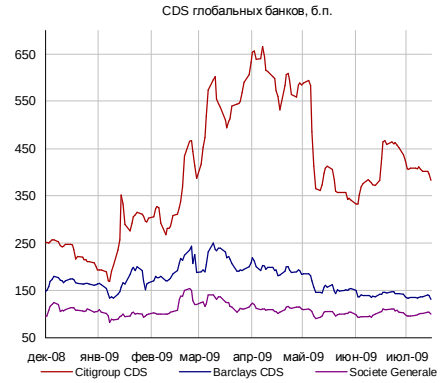
Динамика Bundes



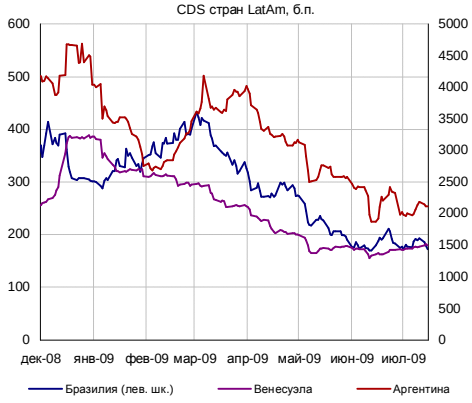
Глобальный кредитный риск

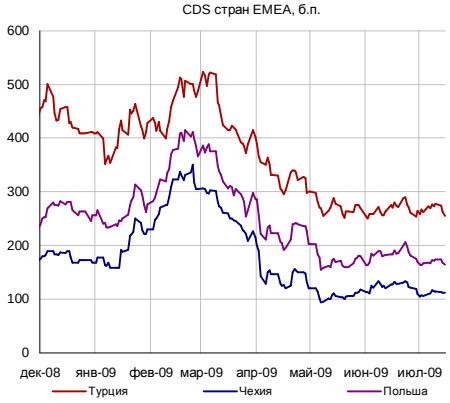




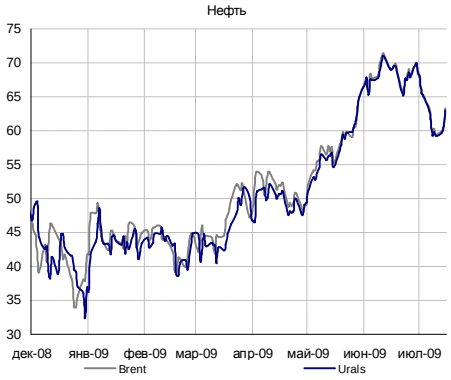


Emerging markets





Товарные рынки



Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

КАЛЕНДАРЬ ОФЕРТ И ПОГАШЕНИЙ

Дата*	Выпуск	В обращении, млн. руб.**	Событие	Цена оферты, %	Выплата, млн. руб.
СЕГОДНЯ	СпецСтр2 1	2 000	Оферта	100	2 000
СЕГОДНЯ	ТКБ-1	800	Погаш.	-	800
02.06.09	Евросеть-2	3 000	Погаш.	-	3 000
02.06.09	Желдорип-1	1 500	Оферта	100	1 500
02.06.09	НацКап-02	3 000	Оферта	100	3 000
02.06.09	СвобСокол3	1 200	Оферта	100	1 200
02.06.09	Черкизово1	2 000	Оферта	100	2 000
03.06.09	Белон 01	1 500	Погаш.	-	1 500
03.06.09	ВТБ24 03	6 000	Оферта	100	6 000

Банк Москвы

Контактная информация

Аналитический департамент
Тел: +7 495 624 00 80
Факс: +7 495 925 80 00 доб. 2822
Bank_of_Moscow_Research @mmbank.ru

Директор департамента
Тремасов Кирилл
Tremasov_KV @mmbank.ru

Управление рынка акций

Стратегия, Экономика
Тремасов Кирилл
Tremasov_KV @mmbank.ru

Волов Юрий
Volov_YM @mmbank.ru

ТЭК
Лямин Михаил
Lyamin_MY @mmbank.ru

Вахрамеев Сергей
Vahrameev_SS @mmbank.ru

Потребительский сектор
Мухамеджанова Сабина
Muhamedzhanova_SR @mmbank.ru

Телекоммуникации, Банки
Мусиенко Ростислав
Musienko_RI @mmbank.ru

Машиностроение/Транспорт
Лямин Михаил
Lyamin_MY @mmbank.ru

Металлургия, Химия
Волов Юрий
Volov_YM @mmbank.ru

Кучеров Андрей
Kucherov_AA @mmbank.ru

Управление долговых рынков

Федоров Егор
Fedorov_EY @mmbank.ru

Михарская Анастасия
Mikharskaya_AV @mmbank.ru

Игнатьев Леонид
Ignatiev_LA @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.