

Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	УТМ/УТР, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	65.35	1.43	2.24	Евраз' 13	85.13	0.90	14.10	-29
Нефть (Brent)	65.7	1.26	1.96	Банк Москвы' 13	90.51	-0.36	10.07	-6
Золото	952.75	15.25	1.63	UST 10	102.58	0.32	3.53	-1
EUR/USD	1.4214	0.00	-0.12	РОССИЯ 30	99.16	0.37	7.65	-6
USD/RUB	31.0415	-0.73	-2.30	Russia'30 vs UST10	412			-2
Fed Funds Fut. Prob. июн.10 (0.5%)	0%	0.00%		UST 10 vs UST 2	263			-2
USD LIBOR 3m	0.51	0.00	0.25	Libor 3m vs UST 3m	34			0
MOSPRIME 3m	11.91	-0.06	-0.50	EU 10 vs EU 2	214			-1
MOSPRIME o/n	6.45	-0.01	-0.15	EMBI Global	414.25	1.09		4
MIBOR, %	6.46	-0.04	-0.62	DJI	8 848.2	1.19		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	806.70	-41.60	15.70	Russia CDS 10Y \$	338.65	-4.18		-13
Сальдо лив.	85.4	102.60	-596.51	Gazprom CDS 10Y \$	468.44	-4.13		-20

Источник: Bloomberg

Ключевые события

Денежный рынок

Денежный рынок: равновесия не будет

Внутренний рынок

Эмитенты торопятся занять на долговом рынке

Глобальные рынки

CIT и Goldman Sachs поддержали рынки

Бернанке: аутотренинг накануне отчета перед конгрессом

Статистика – смешанная и неоднозначная

Российский сегмент в плюсе, новые размещения

Корпоративные новости

ЛСР корректирует свои инвестпланы

Аптеки 36.6 могут передать паи ЗПИФ недвижимости как залог облигационерам

Мировое производство стали растет второй месяц подряд

Экономика РФ

Green shoots... теперь и у нас

Новости коротко

Экономика РФ / Денежный рынок

В июне 2009 г. в РФ было построено 4.9 млн кв. м **жилья** (-13 % к июню 2008 г.). / Интерфакс

Проблемы эмитентов

АПК «Аркада», эмитент облигаций агрохолдинга, подало иск в Арбитражный суд Москвы о собственном банкротстве. Глава компании сказал Ведомостям буквально следующее: «На реструктуризацию облигационных займов согласились не все держатели, а сумма исков такова, что компания не имеет возможности обслуживать долги».

Диксис Трейдинг допустила дефолт по купону и погашению, **АПК ОГО** – по оферте, **Арктел-Инвест** – по купону. / Cbonds

Купоны/ оферты / размещения/ погашения

Мечел приостановил размещение инфраструктурных облигаций на 45 млрд руб. и биржевых облигаций на 30 млрд руб. В первом случае компания хочет поменять порядок выплат по купонам, во втором — сделать бумаги 3-летними (сейчас — 1-летние). / Ведомости

Синтерра назначила **Сбербанк** новым агентом по оферте (источник – Cbonds). Она же хочет привлечь у Сбербанка кредит на 1.5 млрд руб на прохождение оферты (источник – RBC Daily).

НПО Сатурн погасил долг по оферте по бондам второй серии. / Cbonds

Банк «Петрокоммерц» планирует в ближайшее время разместить два выпуска облигаций общим объемом 6 млрд руб. / Cbonds

Займы и кредиты

- n **Сбербанк** открыл **ВСППО-АВИСМА** две невозобновляемые кредитные линии сроком на 5 лет и 1 год с общим лимитом \$ 165 млн. / Интерфакс
- n По данным Интерфакс, **Мечел** завершил сделку по рефинансированию краткосрочных кредитов на сумму \$ 2.6 млрд, взятых на покупку Oriel Resources и якутских активов. Эту важную для восприятия кредитного профиля компании сделку мы анализировали в ежедневном обзоре от 16 июля.
- n Вчера GM получил скорректированные предложения от претендентов на покупку Opel и, возможно, уже сегодня объявит победителя. Какие изменения были внесены в заявку **Сбербанка**, совместно с Magna принимающего участие в конкурсе, неизвестно. / Reuters
- n **Металлоинвест**, основным бенефициаром которого является Алишер Усманов, просит у правительства госгарантий по кредитам на сумму до 5 млрд руб., говорится в материалах Минпромторга. / Интерфакс

Денежный рынок**Денежный рынок: равновесия не будет**

Рубль полностью восстановил свои позиции после прошедшей мини-девальвации. Вчера стоимость бивалютной корзины уходила ниже отметки 37. Сегодня с утра стоимость бивалютной корзины составляет 37.07. Форвардный курс USD / RUB через 12 месяцев находится на отметке 34.90.

Ставки NDF существенно не меняются. Сегодня с утра они находятся на следующих уровнях: 3 мес. – 10.50 %; 6 мес. – 11.50 %; 12 мес. – 12.50 %

Рублевая ликвидность продолжает снижаться, но ставки находятся на низком уровне. Сегодня совокупные остатки банков на депозитах и корсчетах в ЦБ составляют 731.2 млрд руб. – это самый низкий уровень с начала мая. Сальдо операций банков с ЦБ снова положительное и составляет 22.4 млрд. руб. Ставки overnight на МБК остаются на относительно низком уровне 5.5 – 6.25 % годовых.

Несмотря на триумфальное возвращение к уровням 37 по бивалютной корзине, ситуация как на валютном, так и на денежном рынках кажется нам неустойчивой. Снижение рублевой ликвидности свидетельствует о предпочтениях банков сохранить часть валютных позиций и небольших девальвационных ожиданиях. В тоже время, существенный объем первичного рынка облигаций (43.5 млрд. руб., не считая технических выпусков РЖД) может в равной степени привести как к росту ставок на денежном рынке, так и к продаже излишков валюты, накопленных во время последней мини-девальвации.

Егор Федоров

Внутренний рынок**Эмитенты торопятся занять на долговом рынке**

Успех последних размещений Вымпелком, Газпром нефти, Дальсвязи, и ТГК-1, которые смогли разместиться лучше предварительных ориентиров и собрали хороший спрос на аукционах, заставил эмитентов задуматься и зашевелиться.

Вслед за Энел ОГК-5 и МТС, недавно открывших книги заявок, о планах выхода на первичный рынок объявил Северо-Западный-Телеком, который планирует в августе разместить 6-й выпуск объемом 3 млрд руб. Бумага имеет специфическую структуру – 2-летний пут-опцион по цене 102.5 % от номинала, а также call-опцион через 3 и 6 лет по цене 100.25 %. Предварительные ориентиры организаторов – доходность в размере 15.5 %-16.5 %.

Как видно из графика, нижняя граница указанных ориентиров по СЗТ-6 совпадает с результатами размещения биржевых облигаций Дальсвязи и дает премию в 80 б.п. к кривой МРК. Учитывая, что рейтинги СЗТ на ступень выше Дальсвязи, размещаемый выпуск выглядит привлекательно даже по нижней границе диапазона. Таким образом, участие в аукционе мы считаем привлекательным.

Выпуск	Объем, млн руб.	Книга заявок	Аукцион	Оферта/ погашение	Ориентиры	Дюрация
Дальсвязь-БО5	1 500	7-16 июля	21 июля	2 года	15.56%	1.51
МТС-05	15 000	17-24 июля	28 июля	3 года	15.40-16.00%	2.26
СЗТ-6	3 000	н.д.	август	2 года	15.5-16.5%	1.5

Источник: данные компании, расчеты Банка Москвы

Что касается **МТС-5**, то здесь премия к кривой сотовых операторов по нижней границе диапазона составляет менее 40 б.п. – это если не учитывать выпуск **ВК-Инвест-3**, который на форвардном рынке торгуется с доходностью 15.2 %. Таким образом, учитывая более высокую дюрацию бумаги, размещение выглядит привлекательно по верхней границе диапазона. В то же время, учитывая высокое кредитное качество, ожидаемую высокую ликвидность нового выпуска и дальнейшее снижение процентных ставок, мы считаем интересным участие и по нижней границе диапазона.

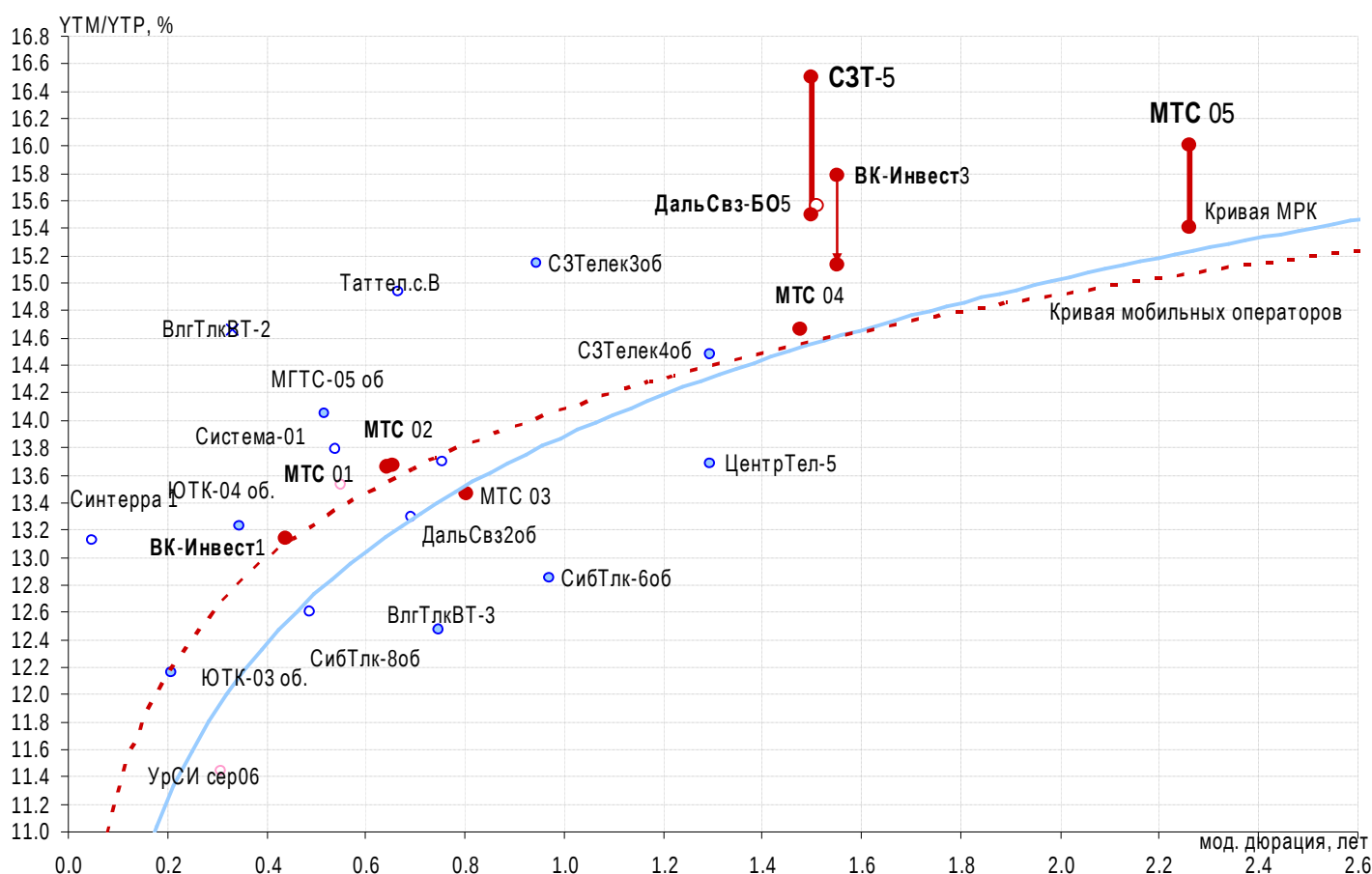
Помимо **СЗТ** и **МТС** на первичный рынок возвращается **РЖД**. Компания подготовила новые бумаги для инвесторов – уже 27-го июля **РЖД** планирует разместить сразу три выпуска облигаций совокупным объемом 40 млрд руб. Судя по спешке и отсутствию ориентиров организаторов, речь может идти о технических размещениях. Впрочем, это не еще не означает, что выпуски не будут доступны широкому кругу инвесторов на вторичном рынке, как это уже было с другими выпусками облигации компании.

Биржевые торги отдельными бумагами*

Выпуск	Оборот, млн. руб.	Сделки	Объем млн. руб.	Погашение	Оферта	Close	Цена посл.	Изм. %	Yield, %
ВИА АИЖК А	190.2	6	6772.4448	15.03.2040	30.07.2009	100.00	100.03	0.03	7.61
ВоронежОБ4	244.1	6	1000	25.06.2012		83.60	82.00	-1.60	18.24
ВТБ - 6 об	182.9	18	15000	06.07.2016	14.07.2010	100.50	100.50	0.00	13.31
ВТБ-ЛизФ02	376.0	18	9230.8	07.07.2015	13.07.2010	100.00	100.30	0.30	14.36
ГАЗПРОМ А4	952.4	53	5000	10.02.2010		99.07	99.18	0.11	9.97
Зенит 5обл	168.5	9	5000	04.06.2013	08.12.2009	98.71	98.75	0.04	13.80
ИКС5Фин 04	284.9	17	8000	02.06.2016	09.06.2011	102.70	102.93	0.23	17.24
КриогенФ 1	264.9	8	1000	15.12.2009		92.00	92.00	0.00	38.86
ЛукойлБО18	173.9	8	5000	22.06.2010	22.06.2010	100.60	100.98	0.38	12.20
МГор45-об	300.7	25	15000	27.06.2012		85.75	86.90	1.15	14.00
М-ИНДУСТР	0.2	34	1000	16.08.2011		13.46	14.00	0.54	>200
МираторгФ1	1.8	32	2500	02.08.2012	06.08.2009	97.94	97.40	-0.54	94.64
Промсвб-06	214.7	5	5000	17.06.2013	21.12.2009	100.20	100.30	0.10	14.40
ПромТр03об	50.0	165	5000	24.07.2013	29.07.2009	60.00	65.00	5.00	>200
РЖД-16 обл	221.1	22	15000	05.06.2017	13.06.2011	100.85	100.90	0.05	14.23
РосселлБ 2	186.7	3	7000	16.02.2011		93.25	-	0.00	13.24
ЦентрТел-5	341.5	9	3000	30.08.2011		94.70	93.80	-0.90	14.21

* - 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

Екатерина Горбунова, Анастасия Михарская



Глобальные рынки**CIT и Goldman Sachs поддержали рынки**

Без сомнения главными катализаторами ралли на фондовых площадках стали новости о том, что терпящий бедствие CIT Group может получить помощь и избежит банкротства. Другая новость – весьма оптимистичный прогноз глобального инвестиционного дома Goldman Sachs.

Вчера стало известно, что частные инвесторы – держатели облигаций CIT Group могут предоставить банку дополнительное финансирование объемом \$ 3 млрд в виде кредитной линии сроком на 2.5 года. Банк уже может распоряжаться \$ 2 млрд, доступ к еще \$ 1 млрд CIT получит в течение 10 дней.

Как водится, у варианта решения проблем банка сразу появились оппоненты, которые утверждают, что финансирование не решает всех проблем банка, которому в следующем году предстоит погасить задолженность в размере \$ 10 млрд.

Ближайшая крупная выплата – погашение облигаций на сумму \$ 1 млрд 17 августа, и банк планирует договориться с держателями о погашении в объеме \$ 825 на номинал в \$ 1000. Чтобы реструктурировать заем, CIT необходимо получить согласие 90 % держателей.

Другим стимулом роста стало заявление Goldman Sachs, который прогнозирует 15 %-й подъем индекса S&P 500 во II-м полугодии 2009 г. Напомним, что сам банк порадовал участников хорошей отчетностью на прошлой неделе и ожидает неплохих результатов и от других компаний.

В корпоративном секторе хорошо отчитался Texas Instruments, прибыль которого уменьшилась во II-м квартале на 56 %, однако была выше, чем ожидалось. Более важным сообщением в контексте отчета компании стало сообщение TI о восстановлении спроса в азиатском регионе. Кроме того, компания констатировала рост новых заказов на 27 % по сравнению с первым кварталом текущего года.

Бернанке: аутотренинг накануне отчета перед конгрессом

Одним из ключевых событий ушедшего дня также стала статья главы ФРС Бена Бернанке, опубликованная WSJ. В статье Бернанке перечисляет арсенал мер, доступных центральному банку для ужесточения денежно-кредитной политики и снижения темпов инфляции. Инструменты стандартны – повышение процентных ставок и сокращение резервов ФРС при помощи продажи ценных бумаг из портфеля ЦБ с последующим выкупом бумаг по более высокой цене, продажа векселей, предоставление срочных депозитов и продажа госбумаг на открытом рынке, т.е. абсорбция избыточной ликвидности.

С точки зрения привлекательности инвестиций в длинные казначейские обязательства UST и доллар, инфляционные ожидания, которые в последнее время значительно повысились, весьма негативны, поэтому заверения Бернанке в том, что ФРС видит возможности для обуздания инфляции, были восприняты рынками позитивно. Кроме того, обсуждение вопросов ужесточения политики ФРС имеет смысл, когда виден свет в конце туннеля и есть надежда на скорый выход американской экономики из рецессии. Между тем Бернанке предупредил, что экономические условия, вероятно, еще долго не позволят ФРС приступить к свертыванию политики количественного смягчения. Напомним, что сегодня Бен Бернанке начнет 2-дневное выступление по денежно-кредитной политике перед конгрессом США.

Статистика – смешанная и неоднозначная

Вышедший вчера ежеквартальный опрос Национальной ассоциации деловых экономистов (NABE) дал больше пищи для размышлений, нежели ответов на вопросы. Хотя многие опрошенные ощущают, что спад экономической активности в США замедляется, 55 % респондентов тем не менее считают, что худшее еще впереди. Также любопытно, что 36 % опрошенных сообщили о сокращениях персонала в минувшем квартале.

Опубликованный в понедельник Conference Board индекс опережающих экономических индикаторов был более однозначным – в июне индекс вырос на 0.7 % при консенсус-прогнозе в 0.5 %. Также хорошим сигналом является тот факт, что индекс растет 3-й месяц подряд, что уже больше похоже на новый тренд, чем на случайное отклонение величины.

Российский сегмент в плюсе, новые размещения

Новые вершины цен на нефть и рост аппетита к риску подготовили почву для роста – по итогам понедельника котировки суверенных еврооблигаций ЕМ закрылись в небольшом плюсе. Неудивительно, что особенно уверенно прибавляли бумаги нефтяных экспортеров – России, Мексики и Венесуэлы. Доходность Россия'30 снизилась до 7.65 %, а спрэд к UST-10 вплотную приблизился к отметке в 400 б.п.

В корпоративном сегменте инвесторы были еще более единодушны – облигации Вымпелкома на длинном конце кривой выросли в среднем на 100 б.п. Хороший рост показали облигации Евраз, которому S&P вчера подтвердило рейтинги. А вот самый длинный выпуск Северстали упал в цене после того как агентство вчера снизило рейтинги компании с «BB» до «BB-».

На новости о новых контрактах в Китае (см. наш вчерашний daily) выросли котировки облигаций Распадская'12. На фоне зеленой палитры таблицы вчерашних торгов выделяются два евробонда Лукойла, упавшие на 18 и 40 б.п. Продажи, вероятно, связаны с идущим pop-deal road-show новых облигаций компании. Параметры по-прежнему неизвестны, сообщается лишь, что объем выпуска будет индикативным (не менее \$ 1 млрд).

Вслед за весьма успешной сделкой Евраз по размещению конвертируемых облигаций о подобной опции задумался и Газпром. Согласно информации Ведомостей, компания сейчас ведет переговоры на эту тему с инвестбанками, пока же Газпром проводит размещение двух траншей еврооблигаций, номинированных в евро и долларах. Кстати, несмотря на большой объем предложения на первичном рынке, на вторичном рынке бумаги Газпрома продолжают расти.

Анастасия Михарская

Корпоративные еврооблигации: нефинансовый сектор

Выпуск	Валюта	Объем	Погашение	Цена, %	YTM, %	ASW спрэд	Dur	Изм-е за день		Изм-е за неделю		Рейтинг
								Цена, %	YTM, б.п.	Цена, %	YTM, б.п.	
GAZP' 11CHF	CHF	500	23.04.11	103.3	6.93	527	1.6	0.00	0	0.24	-17	BBB / (P)Baa1 / BBB
GAZP' 13-1	USD	1750	01.03.13	106.5	7.54	525	2.9	-0.17	6	3.01	-99	BBB / Baa1 / BBB
GAZP' 16	USD	1350	22.11.16	87.1	8.63	457	5.6	0.51	-9	4.59	-79	- / Baa1 / BBB
GAZP' 13-4£	GBP	800	31.10.13	90.4	9.38	552	3.3	0.16	-4	2.37	-66	BBB / Baa1 / BBB
GAZP' 18€	EUR	1200	13.02.18	85.5	9.01	487	5.9	1.18	-29	4.59	-83	BBB / Baa1 / BBB
GAZP' 19	USD	2250	23.04.19	103.9	8.65	487	6.3	0.21	-3	1.52	-24	BBB / (P)Baa1 / BBB
GAZP' 20	USD	1250	01.02.20	97.6	0.00	350	7.0	-0.16	2	1.87	-26	BBB+ / - / BBB+
GAZP' 22	USD	1300	07.03.22	77.9	9.56	469	7.6	3.02	-38	3.84	-48	BBB / Baa1 / BBB
GAZP' 34	USD	1200	28.04.34	99.8	8.62	429	10.0	1.01	-32	2.84	-79	BBB / Baa1 / BBB
GAZP' 37	USD	1250	16.08.37	77.8	9.58	431	9.6	2.83	-28	3.87	-38	BBB / Baa1 / BBB
Evraz' 09	USD	300	03.08.09	100.3	-0.36	50	0.0	0.00	-97	-0.06	-314	BB- / Ba2 / BB
Evraz' 13	USD	1300	24.04.13	85.1	14.10	1033	2.9	0.90	-29	0.77	-23	BB- / B1 / BB
Raspadskaya' 1	USD	300	22.05.12	88.9	12.26	949	2.4	1.22	-49	1.62	-63	- / B1 / B+
Lukoil' 17	USD	500	07.06.17	91.3	7.87	393	5.9	-0.20	3	-0.76	13	BBB- / Baa2 / BBB-
Lukoil' 22	USD	500	07.06.22	84.7	8.65	402	8.0	-0.48	6	-0.31	4	BBB- / Baa2 / BBB-
Evraz' 13	USD	1300	24.04.13	85.1	14.10	1033	2.9	0.90	-29	0.77	-23	BB- / B1 / BB
Evraz' 15	USD	750	10.11.15	82.6	12.29	780	4.5	0.89	-19	-0.72	17	BB- / B1 / BB
VIP' 16	USD	600	23.05.16	88.2	10.72	664	4.9	1.11	-22	1.44	-28	BB+ / Ba2 / -
VIP' 18	USD	1000	30.04.18	87.9	11.26	684	5.6	1.03	-25	1.38	-31	BB+ / (P)Ba2 / -
TNK-BP' 17	USD	800	20.03.17	82.8	9.87	554	5.5	1.06	-19	1.98	-34	BB+ / Baa2 / BBB-
TNK-BP' 18	USD	1100	13.03.18	87.3	10.12	584	5.8	0.81	-14	2.93	-48	BB+ / Baa2 / BBB-

Источники: Bloomberg

Корпоративные новости**ЛСР корректирует свои инвестпланы**

По данным Ведомостей, ЛСР отказалась от строительства завода железобетонных изделий стоимостью \$ 80 млн.

Хотя сумма проекта и небольшая, поведение компании в условиях экономической нестабильности конца 2008 г. – 2009 г. достойно всяческих похвал, особенно в отношении к кредиторам. Отказ от запланированных инвестиционных проектов сейчас играет кредиторам только на руку.

По нашим оценкам, последними привлечениями 2 кредитов от ВЭБ и РСХБ компания полностью сняла с себя риски краткосрочного рефинансирования, а 3 контрактами с Минобороны и администрацией Санкт-Петербурга прогарантировала себе почти 20 млрд руб выручки.

Мы подробно останавливались на кредитном профиле ЛСР в комментариях от 26 июня и 16 июля 2009 г., признавая невысокие риски рефинансирования у эмитента. Успешным прохождением oferty по облигациям ЛСР-Инвест-2 в прошлый четверг и сопутствующим пресс-релизом, в котором подчеркивается важность сохранения положительной кредитной истории, компания подтвердила свой статус высококлассного заемщика.

У эмитента на рынке сейчас остаются короткие (дюрация – не более 0.5 года) выпуски ЛСР-2 (31 %) и ЛСР-Инвест-1 (25 %). Покупка первой бумаги нам кажется разумной инвестицией, учитывая текущую кредитную форму ЛСР: во-первых, большая доходность, во-вторых, ликвидность «выше среднего», в-третьих, более интересная структура выпуска: займ выпущен не на SPV, а на операционную компанию.

Леонид Игнатьев

Аптеки 36.6 могут передать пай ЗПИФ недвижимости как залог облигационерам

Аптеки 36.6 договариваются с держателями новых «реструктуризационных» облигаций о передаче им в залог паев закрытого паевого инвестиционного фонда (ЗПИФ), куда передана недвижимость сети. Технически сделка, под которую попадают 11 помещений аптечной сети в Москве и одно в Екатеринбурге общей площадью 3271 кв. м., еще не закрыта. Эта информация приводится в Ведомостях.

Демонстрируемое желание Аптек договариваться с кредиторами и возможность для последних получить хоть какой-нибудь залог представляются нам положительной тенденцией. С другой стороны, мы бы предпочли увидеть со стороны компании более радикальные шаги. Такие как, например, продажа Верофарма по договоренности со Standard Bank.

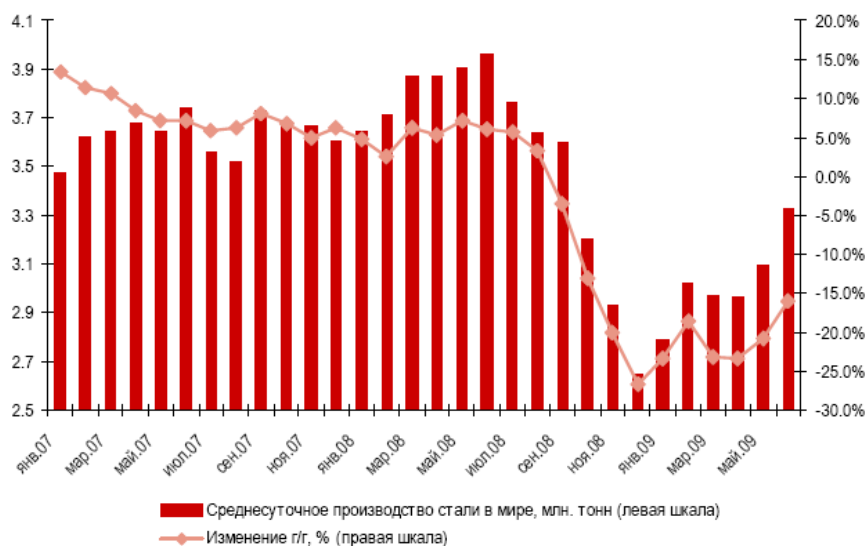
Появившаяся информация пока не носит окончательного характера, и поэтому четкие инвестиционные последствия анализировать пока рано. Мы без энтузиазма относимся к новому публичному долгу Аптек по цене 68 % от номинала (доходность около 45 %).

Леонид Игнатьев

Мировое производство стали растет второй месяц подряд

По данным Worldsteel, в июне 2009 г. среднесуточное производство стали в мире выросло на 7.6 % по отношению к маю, оказавшись на 16 % ниже рекордного июня прошлого года. По сравнению с декабрем 2008 г., когда мировой выпуск стали достиг локального минимума, мировое производство выросло более чем на четверть.

Среднесуточное производство стали в мире, млн тонн



Источники: Worldsteel, оценки Аналитического департамента Банка Москвы

В страновом разрезе отметим, что выпуск в Индии и Китае находится на исторических максимумах, а другие крупные производители – Россия, Япония, ЕС, США – пока производят значительно меньше, чем годом ранее, однако быстро восстанавливают выпуск.

В июне увеличение мирового предложения стали не помешало росту цен на металлопродукцию на мировом рынке, однако в будущем увеличение мирового предложения, очевидно, способно существенно охладить рынки металлопродукции. Отметим, что замедлить темпы роста мирового предложения могут два фактора – снижение цен на сталь или рост цен на сырье (который мы уже наблюдаем на отдельных рынках). При этом для российских металлургов, большинство из которых имеют собственные добывающие мощности, гораздо более предпочтительным было бы действие второго фактора, что фактически бы означало рост их конкурентоспособности на мировой арене.

Улучшение ситуации на рынке стали и рост операционных показателей в последние недели оказывали поддержку отечественным компаниям сектора. Рост мирового предложения стали создает некоторую угрозу ценам на металлопродукцию, однако пока рынок успешно «переваривает» новые объемы, и драматизировать ситуацию мы бы не стали.

Учитывая сложившийся в последние недели уровень доходности и спреда к инструментам телекоммуникационных и нефтяных компаний, мы считаем еврооблигации российских металлургов неплохой инвестицией. Особенно мы выделяем инструменты Evraz' 13, Severstal' 13 и 14.

Юрий Волков, Андрей Кучеров, Леонид Игнатьев

Еврооблигации металлургов и угольщиков

Выпуск	Валюта	Объем	Погашение	Цена, %	YTM, %	ASW спрад	Dur	Изм-е за день		Изм-е за неделю		Рейтинг
								Цена, %	YTM, б.п.	Цена, %	YTM, б.п.	
Evraz' 13	USD	1300	24.04.13	85.1	14.10	1033	2.9	0.90	-29	0.77	-23	BB- / B1 / BB
Evraz' 15	USD	750	10.11.15	82.6	12.29	780	4.5	0.89	-19	-0.72	17	BB- / B1 / BB
EuroChem' 12	USD	300	21.03.12	92.0	11.44	896	2.2	-0.14	6	1.10	-45	BB / - / BB
SevStal' 13	USD	1250	29.07.13	86.2	14.38	1065	3.0	0.31	-10	2.20	-67	BB- / Ba3 / BB-
SevStal' 14	USD	375	19.04.14	82.4	14.50	1013	3.5	-0.71	20	0.85	-22	BB- / Ba3 / BB-

Источники: Bloomberg

Экономика РФ

Green shoots... теперь и у нас

При всей слабости общеэкономической ситуации июньская макростатистика позволяет говорить о первых «зеленых ростках» в российской экономике. Такими ростками, на наш взгляд, являются начавшийся подъем в отдельных отраслях промышленности (см. daily от 16.07.2009) и улучшение динамики железнодорожных перевозок (в июне падение год к году составило всего 12.3 %, при том что за полугодие этот показатель снизился на 21.1 %). Ситуация на рынке труда (Росстат уточнил данные по итогам квартального исследования) выглядит чуть менее драматично, чем это представлялось на основании предварительных оценок. Потребительский спрос хотя и продолжает сокращаться, но, похоже, близок к нижней точке цикла. А вот динамика инвестиций не дает больших поводов для оптимизма. На наш взгляд, низкая инвестиционная активность представляет сейчас наиболее серьезный риск для российской экономики, и вряд ли ситуация с инвестициями сможет существенно улучшиться во 2-м полугодии.

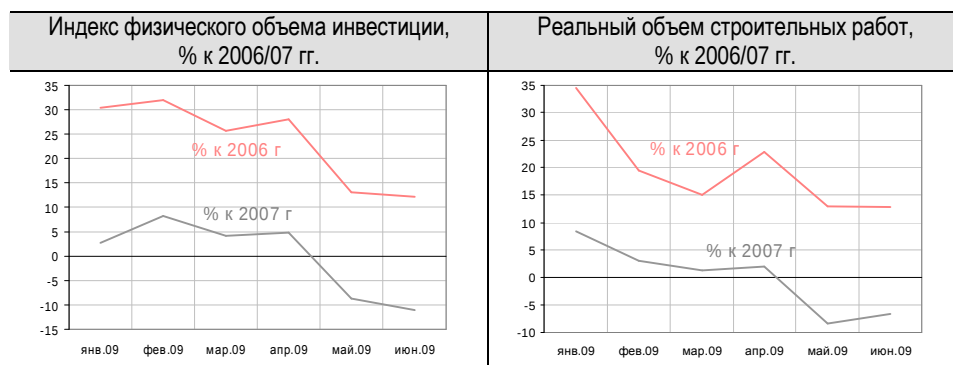
Основные макропоказатели, % год к году

	Янв. 09	Фев. 09	Мар. 09	Апр. 09	Май 09	Июнь 09	Янв.-июнь 09
Промышленность	-16.0	-13.2	-13.7	-16.9	-17.1	-12.1	-18.8
Розничная торговля	4.4	-1.4	-3.0	-4.5	-5.6	-6.5	-3.0
Строительство	-16.8	-20.7	-20.2	-16.3	-21.9	-19.6	-19.3
Жилищное строительство	-4.0	7.4	4.2	10.9	3.2	-13.0	-0.3
Сельское хозяйство	2.6	2.2	1.7	0.5	0.2	0.2	0.9
Грузооборот ж/д транспорта	-32.2	-27.6	-21.0	-21.2	-19.0	-12.3	-21.1
Инвестиции	-15.5	-14.1	-15.4	-16.2	-23.1	-20.1	-18.2
Реальные расп. доходы	-7.8	2.3	3.4	1.4	0.3	-1.0	0.0
Номинальная зарплата	15.5	11.1	11.9	8.3	7.5	6.1	9.9
Реальная зарплата	1.9	-2.4	-1.8	-4.3	-4.3	-5.2	-2.8
Безработица, %	8.6	9.4	9.2	8.9	8.6	8.3	8.3

Источник: Росстат

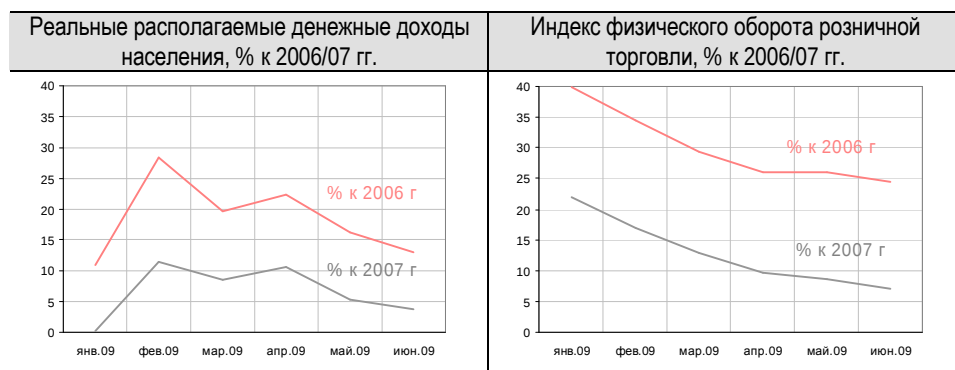


Источники: Росстат, Аналитический департамент Банка Москвы



Источники: Росстат, Аналитический департамент Банка Москвы

Майский провал инвестиций не оказался случайным статистическим выбросом. Июньские цифры позволяют утверждать, что инвестиционная активность бизнеса действительно перешла на новый, более низкий уровень. Завершая проекты предыдущих лет, бизнес не спешит начинать новые. Подобная ситуация может сохраниться, как минимум, до конца года.



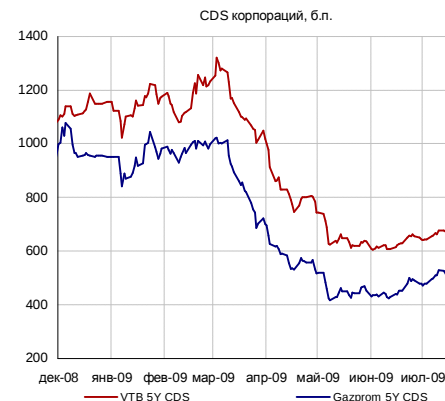
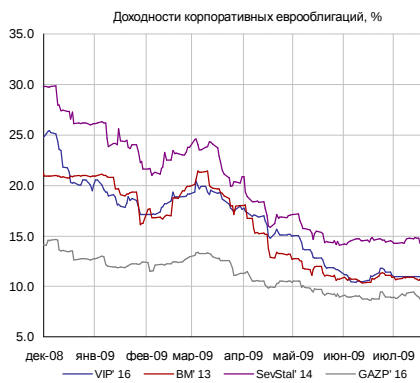
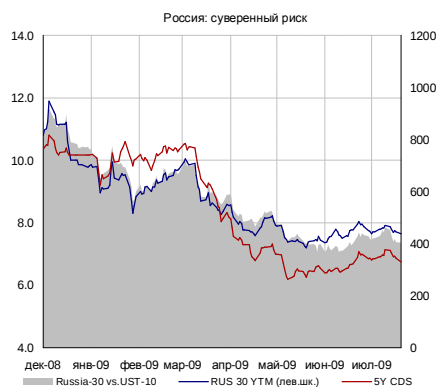
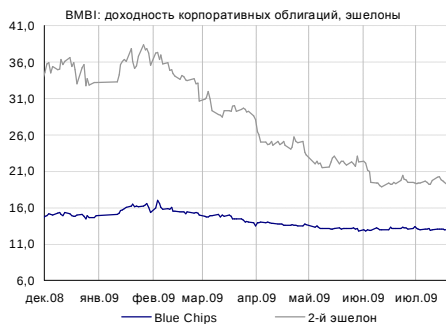
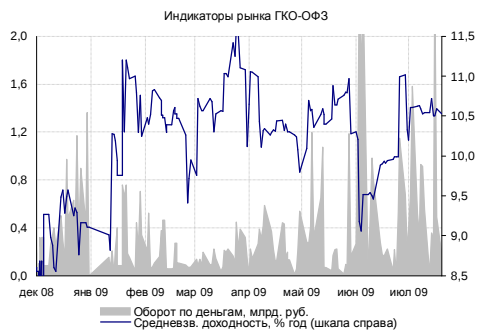
Источники: Росстат, Аналитический департамент Банка Москвы

Потребительский спрос продолжает сокращаться, но по мере приближения к уровням 2007 г. темпы спада замедляются. Стабилизация потребительского спроса, скорее всего, произойдет в 3-м квартале, а уже в 4-м квартале начнется рост.

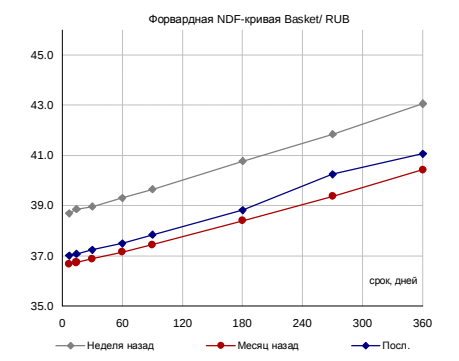
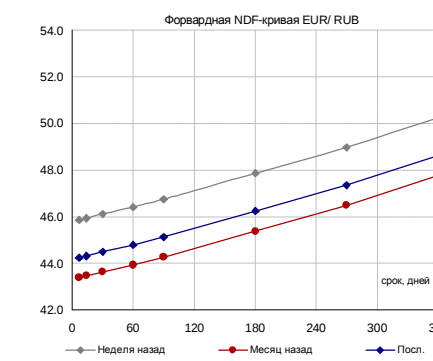
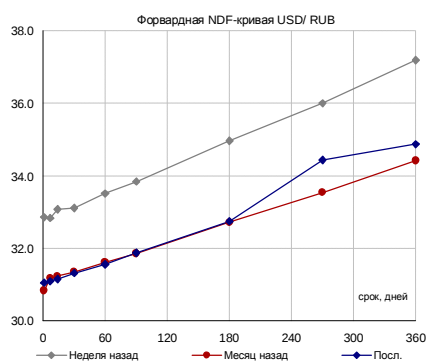
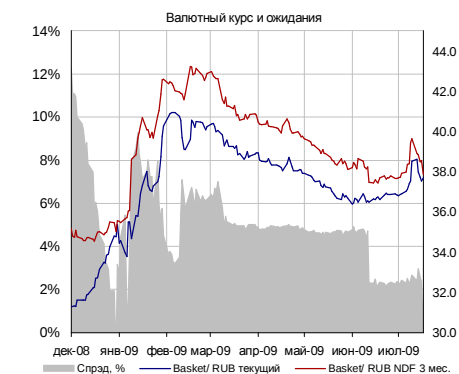
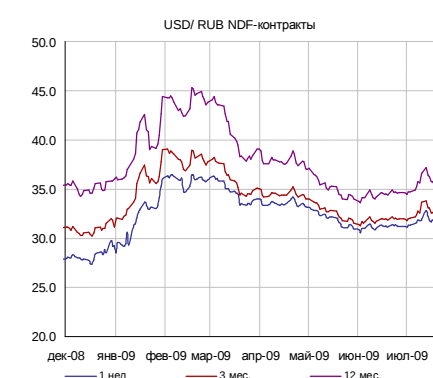
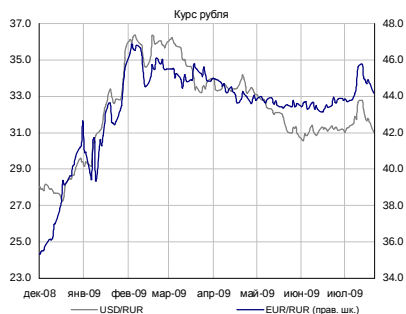
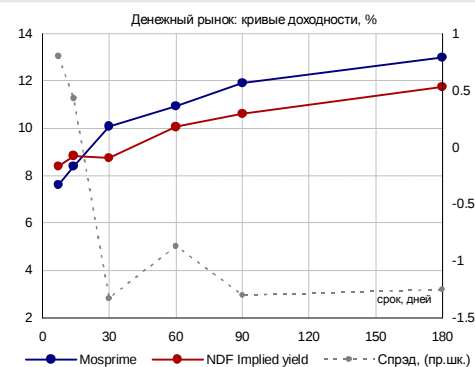
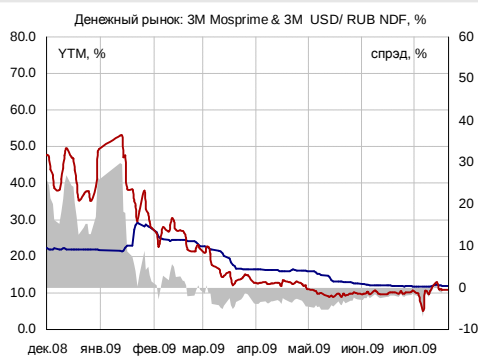
Напомним, что МЭР ожидает в текущем квартале рост ВВП на уровне 1.8 % к 2-му кварталу (с учетом сезонной корректировки). В терминах годовых темпов роста это аж целых 7.4 % – т. е. средние докризисные темпы. При этом рост начинается с очень низкой базы (для промышленности в целом такой базой является 2005 год). Учитывая низкий уровень загруженных мощностей, подъем может оказаться даже более стремительным, чем прогнозирует МЭР, но для этого должна сохраниться благоприятная внешняя конъюнктура, которая пока вселяет сдержанный оптимизм.

Кирилл Трemasов

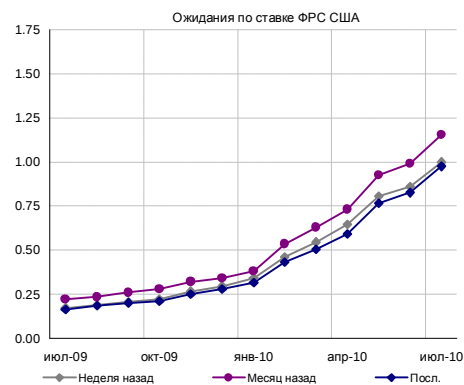
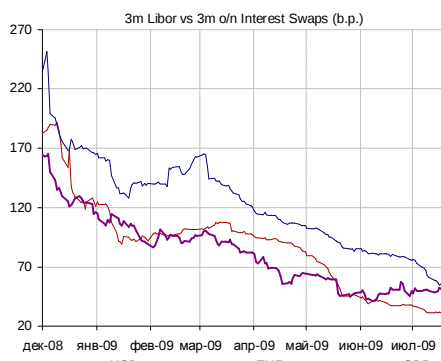
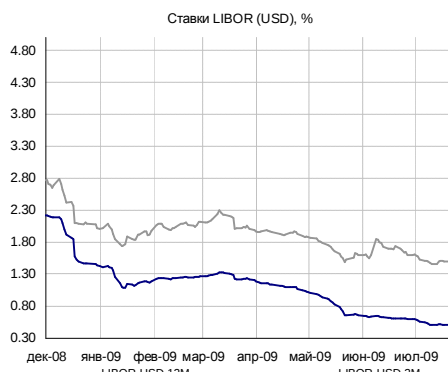
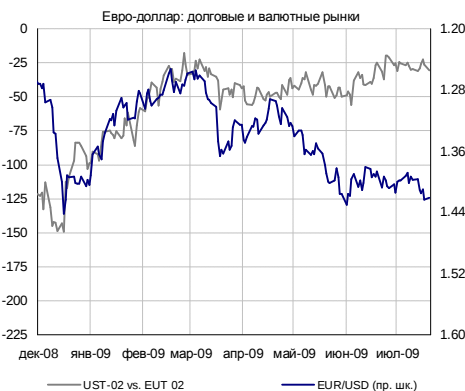
Российский долговой рынок



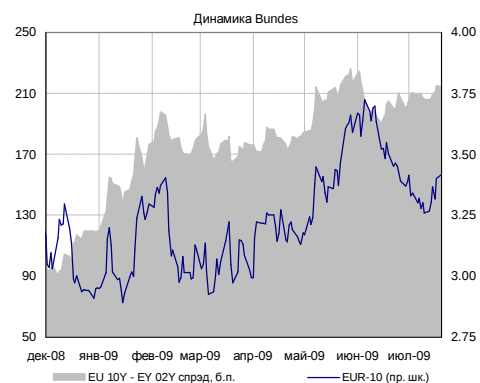
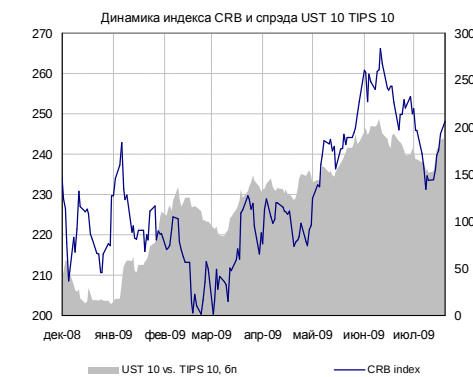
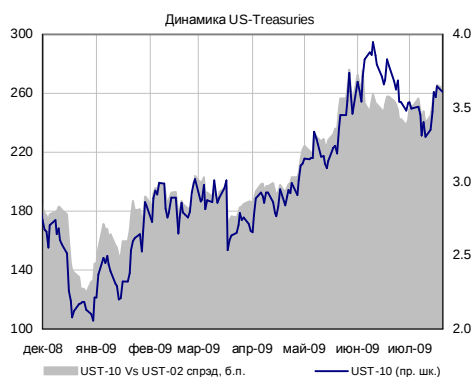
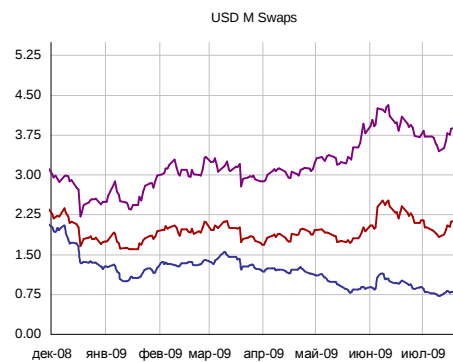
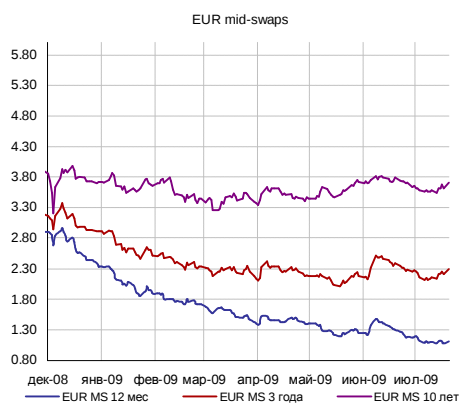
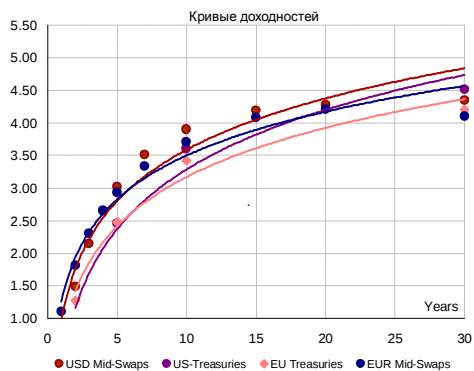
Денежно-валютный рынок



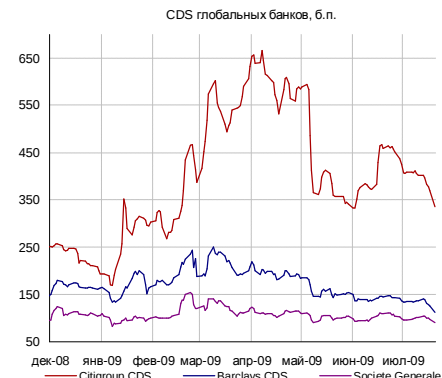
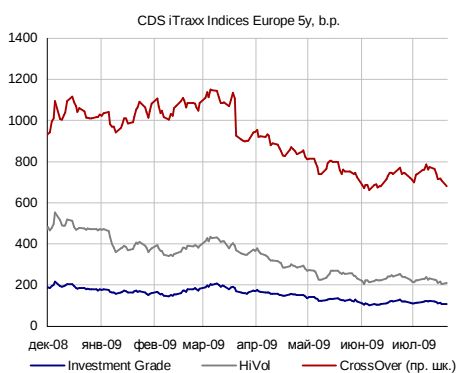
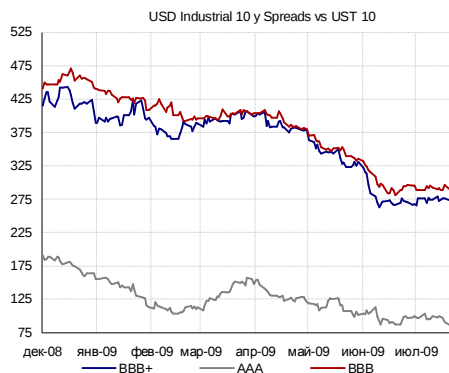
Глобальный валютный и денежный рынок



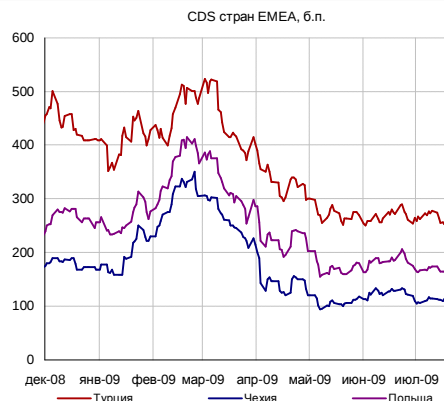
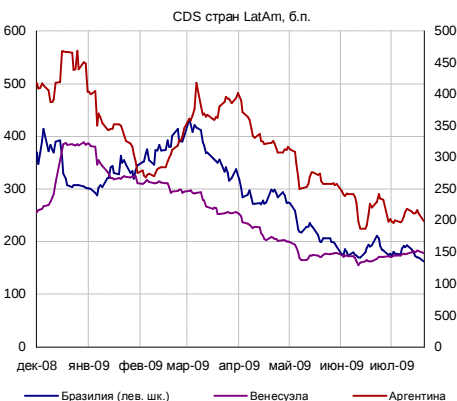
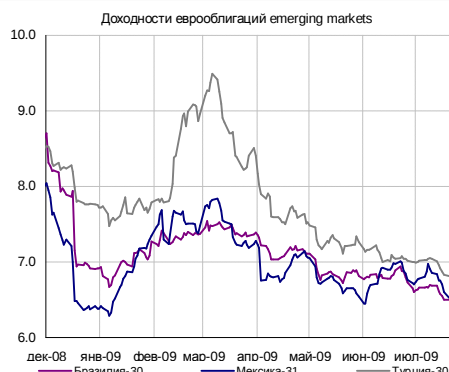
Глобальный долговой рынок



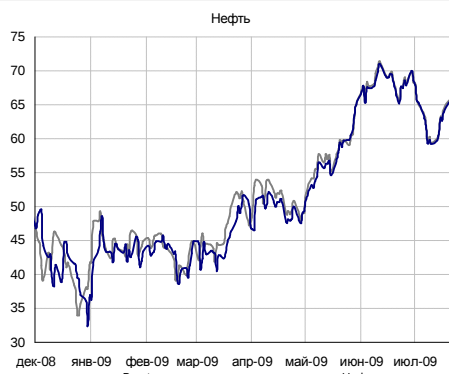
Глобальный кредитный риск



Emerging markets



Товарные рынки



Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

КАЛЕНДАРЬ ОФЕРТ И ПОГАШЕНИЙ

Дата*	Выпуск	В обращении, млн. руб.**	Событие	Цена oferty, %	Выплата, млн. руб.
СЕГОДНЯ	ГорСупер-1	1 000	Погаш.	-	1 000
СЕГОДНЯ	ПМЗ 01	1 200	Погаш.	-	1 200
22.07.2009	ХКФ Банк-5	4 000	Оферта	100	4 000
23.07.2009	ВИА АИЖК А	8 228	Оферта	100	8 228
23.07.2009	МЛК-Фин 01	550	Погаш.	-	550
23.07.2009	ПромТр03об	5 000	Оферта	100	5 000
23.07.2009	Сибирь-01	2 300	Оферта	100	2 300
23.07.2009	Синергия-2	2 000	Оферта	100	2 000
23.07.2009	ТомскИнв 1	500	Оферта	100	500

Статистика США

Дата	Показатель	Период	Ожидаемое значение	Фактическое значение	Прошрое значение
16.07.09	Счет движения капитала (чистый)	май.09	\$25.0 млрд.	-\$19.58 млрд.	\$11.2 млрд.
16.07.09	Индекс резервного банка Филадельфии	июл.09	-4.5		-2.2
17.07.09	Закладка новых домов	июн.09	530 тыс.	582 тыс.	532 тыс.
17.07.09	Разрешения на строительство	июн.09	524 тыс.	563 тыс.	518 тыс.
20.07.09	Индекс опережающих индикаторов Conference Board	июн.09	0,5%	0,7%	1,2%
21.07.09	Индекс Федерального резервного банка Чикаго	июн.09	-1.3		-2.3
23.07.09	Продажи на вторичном рынке жилья	июн.09	4.83 млн.		4.77 млн.
24.07.09	Индекс потребительского доверия Мичиганского университета	июл.09	65,0		64,6

Источник:
Bloomberg

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

Kuchеров_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.