

Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	УТМ/УТР, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	72.10	-1.77	-2.40	Evraz' 13	88.11	-0.10	13.01	4
Нефть (Brent)	72.84	-1.56	-2.10	Банк Москвы' 13	97.01	-1.02	7.63	0
Золото	956.00	-8.00	-0.83	UST 10	100.66	-0.75	3.79	3
EUR/USD	1.4363	0.00	0.13	РОССИЯ 30	101.44	0.11	7.25	-2
USD/RUB	31.3134	-0.02	-0.07	Russia'30 vs UST10	346			-12
Fed Funds Fut. Prob июн.10 (0.5%)	0%	0.00%		UST 10 vs UST 2	255			1
USD LIBOR 3m	0.46	0.00	-0.80	Libor 3m vs UST 3m	30			1
MOSPRIME 3m	11.63	-0.02	-0.17	EU 10 vs EU 2	191			0
MOSPRIME o/n	6.46	-0.04	-0.62	EMBI Global	356.66	1.37		5
MIBOR, %	6.5	0.04	0.62	DJI	9 256.3	-0.27		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	879.40	6.40	-5.23	Russia CDS 10Y \$	268.70	2.12		3
Сальдо ливн.	17.2	-14.80	-46.25	Gazprom CDS 10Y \$	371.58	0.55		2

Источник: Bloomberg

Ключевые события

Внутренний рынок

Первичный рынок: в центре внимания

Результаты прошлой недели

Чего ждать от текущей недели?

Вторичный рынок: осторожность не помешает

Глобальные рынки

Безработные США не спасли российские евробонды от коррекции

Корпоративные новости

Ак Барс банк становится прозрачнее перед допэмиссией

ТМК добивается успехов в переговорах с банками

Сдержанно позитивная отчетность Транснефти за 1 кв. 2009 г. по МСФО

Экономика РФ

Денежные власти пытаются активизировать кредитную деятельность банков

Ключевые события недели

Понедельник (10 августа):

- с сегодняшнего дня в РФ снижены основные процентных ставки на 0.25%: ставка рефинансирования - до 10.75%, мин. ставка однодневного РЕПО - до 7.75%

- размещение Лукойл БО 1-5 (25 млрд руб.)

Вторник (11 августа):

- размещение Московский кредитный банк – 6 (2 млрд руб.), Мой банк-3 (1.5 млрд руб.) и ПКБ-1 (1 млрд руб.)

Среда (12 августа):

- подведение итогов заседания FOMC 11-12 августа

- доразмещение ОФЗ 25066 (15 млрд руб.)

Четверг (13 августа):

- выход данных по розничным продажам в США за июль

Пятница (14 августа):

- статистика по промышленному производству в США за июль

- размещение Самарская область-6 (2.4 млрд руб.) и СИБУР-Русские шины -1 (12.7 млрд. руб.)

Новости коротко

Корпоративные новости

- n По сообщению Ведомостей, **Атомстройэкспорт** получил подряд ОГК-3 на сумму до \$ 1.2 млрд на строительство под ключ трех парогазовых блоков на 1.2 ГВт на Южноуральской ГРЭС-2. Насколько мы понимаем, после июньской оферты облигаций Атомстройэкспорт-Финанс в рынке почти не осталось.
- n **Соллерс** (бывш. Северсталь-авто) приостановило производство грузовиков Isuzu на производственной площадке в Елабуге на неопределенный срок в связи с падением спроса. / Прайм-ТАСС
- n Объединение **Урса банка** и **МДМ-банка** юридически завершено. / Пресс-релиз банков
- n Президентом **Группы «ГАЗ»** назначен Бо Андерсен – бывший вице-президент GM. / Коммерсант

Проблемы эмитентов

- n **Держава-Финанс** в четверг допустила техдефолт по оферте дебютных облигаций на сумму 441.5 млн руб. в связи с затруднениями с ликвидностью. 28 июля компания не выплатила купон по этим бумагам. / Cbonds

Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

- n **Газпром** 6-го августа погасил свои облигации серии А6 объемом 5 млрд руб. / Cbonds

Кредиты и займы

- n В прошедшую среду межведомственная комиссия под руководством замминистра МЭР одобрила заявку на получение госгарантий **СУ-155** (2.6 млрд руб. из запрошенных 14.5 млрд руб.). / Коммерсант

Кредитные рейтинги

- n Fitch отозвало рейтинг «В-» **Мастер-Банка**. / Fitch
- n Долгосрочный кредитный рейтинг «BB» **МТС** остается в списке CreditWatch с негативным прогнозом в связи с аналогичным статусом рейтинга **Системы**, а также намерением МТС приобрести контрольный пакет акций Комстар-ОТС. / S&P
- n Fitch присвоило **Ногинскому муниципальному району** рейтинг «CCC», прогноз «Позитивный». / Fitch
- n Fitch оставило рейтинги **Нижнекамскнефтехим (НКНХ)** в списке Rating Watch «Негативный». / Fitch
- n Рейтинг **НМТП** подтвержден на уровне «BB+», несмотря на сокращение торгового оборота. Прогноз — «Стабильный». / S&P
- n Fitch подтвердило рейтинг **ЛОКО-Банка** на уровне «В», прогноз «Негативный». / Fitch

Внутренний рынок

Первичный рынок: в центре внимания

Первичный рынок остается в центре внимания российского долгового рынка вот уже второй месяц. Начавшаяся неделя не станет исключением. Объявленное с сегодняшнего дня снижение процентных ставок Центральным банком на 25 б.п. прибавляет привлекательности выпускам облигаций, так как уменьшившиеся ставки по РЕПО с бондами позволят владельцам бумаг снизить свои расходы для получения дополнительного финансирования. Снижение основных ставок понижает ориентиры стоимости кредитования и для эмитентов, так как ведет к удешевлению кредитов как альтернативы привлечения средств на открытом рынке.

Мы ожидаем на этой неделе продолжение роста стоимости наиболее ликвидных бумаг, а также недавно размещенных выпусков на форвардном, и, в последствии, на вторичном рынке.

Результаты прошлой недели

Отметим, что снижение процентных ставок ЦБ РФ было ожидаемо инвесторами. Это приводило к размещению последних выпусков практически без премии к вторичному рынку. Так, на прошлой неделе рынку были предложены три выпуска облигаций (СЗТ-6, Москва-56, ОФЗ 25067) на сумму 20.5 млрд руб. Напомним, что размещено было 17.6 млрд руб. при спросе 45 млрд руб. Переподписка превышала 2.5х. Высокий спрос позволил СЗТ и Москомзайму снизить на аукционе доходность существенно ниже ориентиров, что привело к размещению новых выпусков без сколько-нибудь премии к вторичному рынку.

Чего ждать от текущей недели?

На этой неделе нас ждут размещения четырех корпоративных выпусков облигаций на общую сумму 30 млрд руб. Основной объем (25 млрд руб.) приходится на маркированные на прошлой неделе биржевые выпуски Лукойла. Спрос при формировании книги заявок превысил предложение в 2.6 раза, установленный купон предоставляет доходность в размере 13.69%, что ниже ориентиров по доходности в диапазоне от 13.96 до 14.76%. Мы уже писали, что выпуск интересен, так дает неплохую премию к кривой доходностей Москвы. После снижения ставок выпуск кажется нам еще более привлекательным.

Среда на рынке облигаций пройдет под знаком банков. Рынку будут предложены облигации двух банков: Московского кредитного банка на 2 млрд руб и Мой банк на сумму 1.5 млрд руб. Поскольку активного премаркетинга выпусков не проводилось, мы полагаем, что выпуски будут размещаться среди ограниченного числа заинтересованных лиц и вряд ли станут рыночными.

В дополнение к банкам свои облигации будет размещать Первое коллекторское бюро на 1 млрд руб. также среди ограниченного круга участников, желающих приобрести бонды бюро в обмен на пул кредитов.

Традиционно в среду Минфин будет доразмещать ОФЗ 25066 на 15 млрд руб. Поскольку неделей ранее эмитент показал свою готовность премировать участников размещения, то при определенной щедрости выпуск найдет своих покупателей. В четверг и пятницу ОФЗ 25066 торговался по 99.48% от номинала с доходностью 11.3%.

Неделю завершит размещение на ММВБ маркируемого в настоящий момент выпуска Самарской области, о котором мы подробно писали в нашем пятничном обзоре.

Кстати сегодня стало известно, что 14 августа СИБУР-Русские шины собирается разместить по закрытой подписке дебютные облигации общим объемом по номиналу 12.692 млрд. руб. с погашением 21 декабря 2012 года.

Мы сохраняем наши рекомендации инвесторам по участию в первичных размещениях.

Вторичный рынок: осторожность не помешает

Участники долгового рынка в пятницу предпочли воздержаться от активных действий в преддверии выхода важной статистики в Америке. В целом, активность на вторичном рынке в пятницу была невысокая и торги проходили на низких оборотах. Покупки отмечались в облигациях ОФЗ: котировки выпусков 46003 и 25067 подросли в пределах 10 б.п. Хорошим спросом пользовались облигации РЖД 10-го выпуска, которые купить можно уже по 104.4% от номинала (+25 б.п.). Примерно столько же прибавили бумаги Икс5 4-й серии.

Судя по прошедшим в РПС сделкам с облигациями Мираторг, компания исполняла оферту по своим дебютным бондам. В пятницу прошло более сотни сделок по номиналу на сумму 940 млн руб. и 5 сделок по 99% от номинала на сумму 948 млн руб.

Екатерина Горбунова

Биржевые торги отдельными бумагами*

Выпуск	Оборот, млн. руб.	Сделки	Объем млн. руб.	Погашение	Оферта	Close	Цена посл.	Изм, %	Yield, %
ОФЗ 46003	2145.73	18	18648.8	14.07.2010		100.83	100.90	0.07	9.16
ОФЗ 25066	198.95	5	10000.0	06.07.11		99.48	99.48	0.00	11.30
ОФЗ 25067	727.82	18				99.66	99.72	0.06	11.91
ПО УОМЗ	382.22	7	1000	10.06.2010		98.00	98.00	0.00	19.12
ЛукойлБОО20	206.80	12	5000	22.06.2010	22.06.2010	102.05	102.00	-0.05	10.82
ИКС5Фин 04	360.74	19	8000	02.06.2016	09.06.2011	106.70	106.90	0.20	14.52
МГор61-об	183.52	6	15000	03.06.2013		104.50	104.90	0.40	14.02
МТС 04	366.17	3	15000	13.05.2014	19.05.2011	105.20	105.16	-0.04	13.20
РЖД-10обл	2157.59	18	15000	06.03.2014		104.15	104.40	0.25	14.13
ЕБРР 02обл	511.00	3	5000	21.04.2011	22.10.2009	102.35	102.20	-0.15	1.28
ИтераФ-1	373.24	17	5000	20.11.2012	30.05.2010	100.65	100.60	-0.05	18.76
МГор59-об	275.22	20	15000	15.03.2010		100.20	100.20	0.00	10.00
МираторгФ1	1887.42	112	2500	02.08.2012	04.02.2010	99.10	-	0.00	22.10
Мос.обл.8в	296.53	6	17100	11.06.2013		87.39	87.25	-0.14	15.50
ГТ-ТЭЦ 4об	1.01	132	2000	02.09.2009		29.99	29.95	-0.04	>200

Источник: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

* - облигации с оборотом свыше 150 млн руб и числом сделок больше 30

Глобальные рынки

Безработные США не спасли российские евробонды от коррекции

Оказавшаяся неожиданно сильной статистика по безработице в США (уровень безработицы в июле снизился с 9.5% до 9.4%, хотя рынки ждали в среднем 9.7%) вдохнул в рынки облигаций новые силы для роста перед важным заседанием FOMC 11-12 августа 2009 г. Рост индексов акций в США, начавшийся после выхода данных, помог укрепить свои позиции и долговым рисковым активам (EMBI+ вырос на 8 б.п.). Российский индикативный евробонд вырос к концу дня на 11 б.п.

Впрочем, хорошая макростатистика не спасла российский сегмент корпоративного валютного долга от коррекции (в среднем -15-10 б.п.). Вполне возможно, что российский долг начнет отыгрывать позитив сегодня, но самым вероятным сценарием для нас видится некоторая стабилизация до среды. И уже риторика американских регуляторов может благословить рынки на новую волну роста. Впрочем, рынки могут «подвигать» и макроданные по розничным продажам и промпроизводству в конце недели.

В ближайшие 2-3 дня мы рекомендуем инвесторам соблюдать осторожность. Наиболее консервативным инвесторам – самое время фиксировать рост курсовой стоимости за июнь-июль 2009 г.

Леонид Игнатьев

Корпоративные еврооблигации: нефинансовый сектор

Выпуск	Валюта	Объем	Погашение	Цена, %	YTM, %	ASW спрэд	Dur	Изм-е за день		Рейтинг
								Цена, %	YTM, б.п.	
GAZP' 11CHF	CHF	500	23.04.11	106.1	5.11	440	1.5	-0.57	36	BBB / (P)Baa1 / BBB
GAZP' 13-1	USD	1750	01.03.13	108.6	6.87	430	2.9	-0.26	8	BBB / Baa1 / BBB
GAZP' 16	USD	1350	22.11.16	89.2	8.22	394	5.6	-0.30	5	- / Baa1 / BBB
GAZP' 13£	GBP	800	31.10.13	96.3	7.62	389	3.4	-0.14	4	BBB / Baa1 / BBB
GAZP' 18€	EUR	1200	13.02.18	91.2	8.07	417	6.0	-0.13	2	BBB / Baa1 / BBB
GAZP' 19	USD	2250	23.04.19	106.5	8.26	422	6.3	-0.32	5	BBB / (P)Baa1 / BBB
GAZP' 20	USD	1250	01.02.20	100.0	0.00	292	7.2	-0.07	1	BBB+ / - / BBB+
GAZP' 22	USD	1300	07.03.22	81.9	8.93	388	7.7	0.05	-1	BBB / Baa1 / BBB
GAZP' 34	USD	1200	28.04.34	104.9	8.16	367	10.2	-0.43	4	BBB / Baa1 / BBB
GAZP' 37	USD	1250	16.08.37	79.5	9.36	391	9.8	-1.10	11	BBB / Baa1 / BBB
MTS' 10	USD	400	14.10.10	102.7	5.93	438	1.1	0.01	-1	BB / Ba2 / NR
MTS' 12	USD	400	28.01.12	100.9	7.58	541	2.2	0.18	-8	BB / Ba2 / BB+
NovorocPort' 12	USD	300	17.05.12	97.1	8.17	569	2.4	-0.02	1	BB+ / Ba1 / -
EuroChem' 12	USD	300	21.03.12	96.9	9.23	696	2.2	0.88	-38	BB / - / BB
Evraz' 09	USD	300	03.08.09	-	-	-	-	-	-	NR / WR / NR
Evraz' 13	USD	1300	24.04.13	88.1	13.01	929	2.9	-0.10	4	BB- / B1 / BB-
Evraz' 15	USD	750	10.11.15	86.5	11.32	686	4.5	-0.25	5	BB- / B1 / BB-
VIP' 16	USD	600	23.05.16	94.1	9.44	533	4.9	-0.05	1	BB+ / Ba2 / -
VIP' 18	USD	1000	30.04.18	95.5	9.90	549	5.7	0.00	0	BB+ / Ba2 / -
TNK-BP' 17	USD	800	20.03.17	87.6	8.89	446	5.6	-0.37	7	BB+ / Baa2 / BBB-
TNK-BP' 18	USD	1100	13.03.18	92.3	9.18	476	5.8	-0.21	4	BB+ / Baa2 / BBB-

Источники: Bloomberg

Корпоративные новости

Ак Барс банк становится прозрачнее перед допэмиссией

По данным Коммерсанта, в прошедшую пятницу ФАС удовлетворила ходатайство Связьинвестнефтехима (СИНЕК) о покупке 50% акций Ак Барс банка. В настоящее время СИНЕК напрямую владеет только 2.8% банка.

Нас очень радует улучшение прозрачности акционерного капитала крупнейшего банка Татарстана. Закрепление формального контроля СИНЕКа – на 100% принадлежащего Правительству Республики Татарстан – над Ак Барс банком косвенно говорит о высоком факторе поддержки со стороны регионального правительства, которое, как мы понимаем, близко к увеличению капитала банка на 9 млрд руб. Мы не исключаем, что данная сделка окажет поддержку и кредитными рейтингами Ак Барса в силу того, что структура акционерного капитала всегда является важным для рассмотрения агентств фактором.

Наконец, можно предполагать, что желание закрепить контроль в капитале – это первый шаг для того, чтобы воспользоваться упрощенной процедурой последующих увеличений капитала.

О том, что Ак Барсу был снижен рейтинг от Moody's, мы подробно писали в ежедневном комментарии от 29 июля 2009 г. Мы не думаем, что в бумагах Ak Bars' 10 возможно осязаемое движение котировок вверх: они и неликвидны, и весьма переоценены. В то же время в случае позитивного рейтингового действия и/или 9-миллиардной инъекции в капитал спекулятивные инвесторы могут обратить свое внимание на более длинный бонд Ak Bars' 11 (13.55%). Его премия над сопоставимыми по дюрации выпусками Транскредитбанка и Газпромбанка превышает 500 б.п.

Леонид Игнатьев

ТМК добивается успехов в переговорах с банками

В пятницу на ленте новостей Reuters мы прочли о том, что ТМК договорился с Газпромбанком об «удлинении» \$1.1-миллиардного кредита с 2.5 до 5 лет с фиксацией grace period на 2.5 года. Соглашение также предполагает снижение процентной ставки (она не раскрывается). Наконец, топ-менеджер компании подтвердил факт ведения переговоров с ВТБ и Сбербанком о продлении выданных кредитов и снижении по ним ставок до 10-13% годовых.

Успешная реструктуризация долгов на более комфортных чем ранее условиях безусловно позитивная для кредитного профиля ТМК, снизившего краткосрочный долг к рефинансированию примерно с \$1.5 млрд до символической величины.

Несмотря на хорошие новости, интересных торговых возможностей в еврооблигациях ТМК мы уже не видим. Короткий евробонд ТМК' 09 торгуется очень близко к номиналу, совсем скоро у него будет погашение, особого смысла в его покупке мы не видим. Еврооблигации ТМК" 11 при цене 94-95% и доходности 13.5% нам трудно рекомендовать по тому, что после досрочного выкупа их значительной части (более \$400 млн.) в июле 2009 г., оттуда резко ушла ликвидность. При относительно равных условиях и схожих кредитных рисках, мы отдаем предпочтение еврооблигациям Евраз и Северстали.

Леонид Игнатьев

Еврооблигации ТМК

Выпуск	Валюта	Объем	Погашение	Цена, %	YTM, %	ASW spread	Dur	Изм-е за день		Рейтинг
								Цена, %	YTM, б.п.	
ТМК' 09	USD	300	29.09.09	99.6	11.00	1082	0.1	-0.01	10	B / B1 / -
ТМК" 11	USD	600	29.07.11	94.3	13.38	1101	1.7	-0.26	16	B / B1 / -

Источники: Bloomberg

Сдержанно позитивная отчетность Транснефти за 1 кв. 2009 г. по МСФО

В прошлую пятницу Транснефть опубликовала отчетность по МСФО за 1-й квартал 2009 г. Для себя мы отметили следующие основные моменты: рост операционной рентабельности во многом за счет управления издержками, выход на положительную величину FCF, по-прежнему умеренная долговая нагрузка, которая, впрочем, грозит заметно увеличиться до конца 2009 г. (уже осуществленный выпуск инфраструктурных облигаций на 35 млрд руб и готовящийся к эмиссии jumbo-бонд еще большего размера).

Финансовые показатели Транснефти

\$ млн	1 кв. 08	4 кв. 08	1 кв. 09	кв-к-кв, %	г-г-г, %
Выручка	2 624	2 673	2 477	-7.3	-5.6
Операционные расходы	1 470	1 537	1 175	-23.6	-20.1
Прочие операционные доходы	83	32	23	-27.8	-72.0
Операционная прибыль	1 237	1 168	1 326	13.4	7.1
EBITDA	1 564	1 514	1 633	7.8	4.4
маржа %	59.6%	56.6%	65.9%		
Чистая прибыль	930	425	542	27.8	-41.7

Источники: данные компании, оценки Аналитического департамента Банка Москвы

Выручка Транснефти за 1-й квартал снизилась на 7.3% по сравнению с предыдущим кварталом до \$ 2.5 млрд, что связано с ослаблением курса рубля по отношению к доллару. В рублевом выражении выручка увеличилась на 17 %, что связано с ростом тарифов.

Операционные расходы компании в 1-м квартале в рублевом выражении снизились на 3.6 %: положительное влияние оказала девальвация рубля в 1-м квартале. Помимо девальвации основной вклад в снижение расходов компании внесла статья «Расходы на ремонт», которая сократилась на 33.4 % в рублевом выражении. Номинально EBITDA margin за 1 кв. 2009 г. выросла с на 9.3 п.п. до 65.9% кв-к-кв.

Стоит отметить значительный убыток от курсовых разниц, который за 1-й квартал составил около \$ 964 млн. Данный убыток связан с тем, что значительная часть долговых обязательств компании выражена в долларах.

Свободный денежный поток компании в 1-м квартале 2009 г. наконец-то стал положительной величиной: \$ 109 млн.

Чистый долг в рублевом выражении вырос на 13.7 млрд руб. (в долларовом – сократился на \$ 500 млн). По состоянию на 31.03.2009 величина чистого долга компании составила \$ 6 141 млн. В относительном выражении показатель Чистый долг/EBITDA был близок к 1.0х.

Рублевый инфраструктурный выпуск имеет нерыночную природу, и на вторичных торгах его нет. Валютным публичным обязательствам Транснефти мы бы предпочли более доходные еврооблигации Газпрома, хотя в плане надежности обязательства государственной транспортной монополии у нас не вызывают никаких нареканий.

Леонид Игнатьев, Сергей Вахрамеев

Еврооблигации Транснефти

Выпуск	Валюта	Объем	Погашение	Цена, %	YTM, %	ASW спрэд	Dur	Изм-е за день		Рейтинг
								Цена, %	YTM, б.п.	
TransNefit 12	USD	500	27.06.12	100.3	6.00	357	2.6	0.01	0	BBB / Baa1 / -
TransNefit 12€	EUR	700	27.06.12	97.8	6.23	367	2.6	-0.07	3	BBB / Baa1 / -
TransNefit 13	USD	600	07.08.13	104.0	6.55	364	3.4	0.02	-1	BBB / Baa1 / -
TransNefit 14	USD	1300	05.03.14	95.6	6.82	348	3.8	-0.10	3	BBB / Baa1 / -
TransNefit 18	USD	1050	07.08.18	103.5	8.14	404	6.2	0.18	-3	BBB / Baa1 / -

Источники: Bloomberg

Экономика РФ

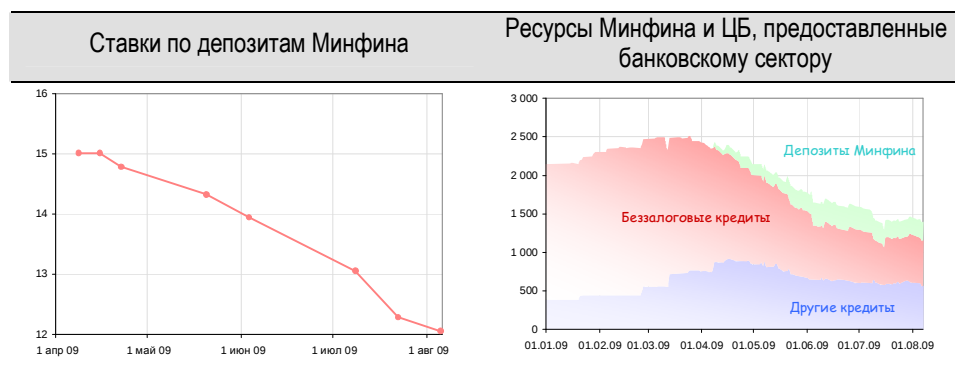
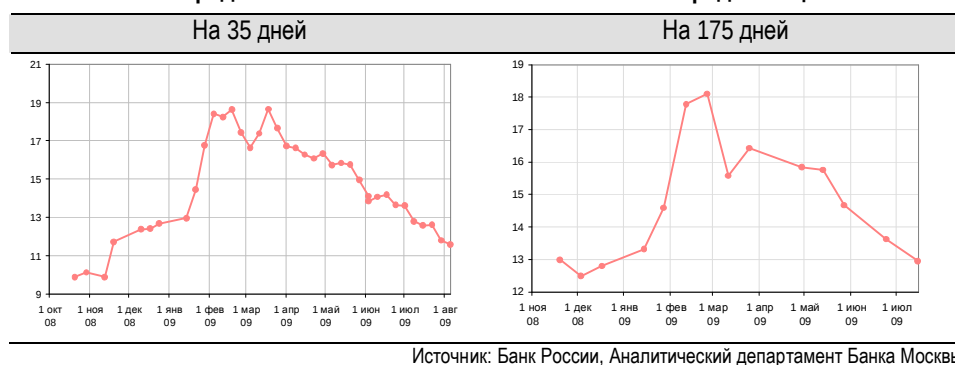
Денежные власти пытаются активизировать кредитную деятельность банков

С сегодняшнего дня Банк России снижает основные процентные ставки по своим операциям на 25 б.п. Ставка рефинансирования снижена с 11 до 10.75 %, минимальная ставка по операциям прямого РЕПО на открытом рынке – с 8 до 7.75 %.



Снижение ставок происходит в условиях незначительного ускорения инфляции (в июле годовая инфляция составляла 12 % против 11.9 % в июне). На наш взгляд, денежные власти четко показывают, что сейчас приоритетом является активизация кредитной деятельности банков.

Отметим, что очередное снижение процентных ставок со стороны ЦБ является, по сути, констатацией уже произошедшего снижения стоимости денег, представляемых банковскому сектору Минфином и ЦБ (см. графики).

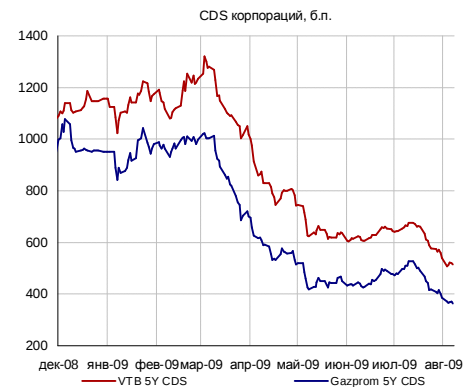
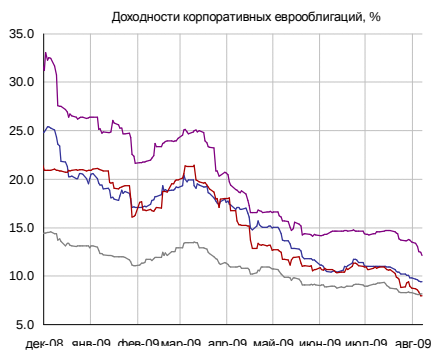
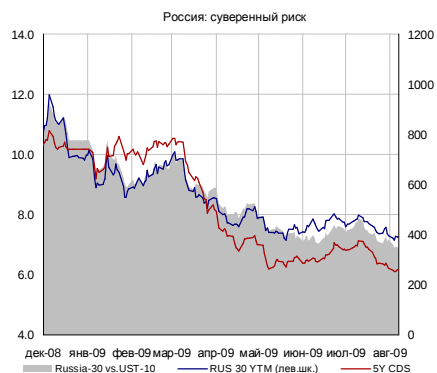
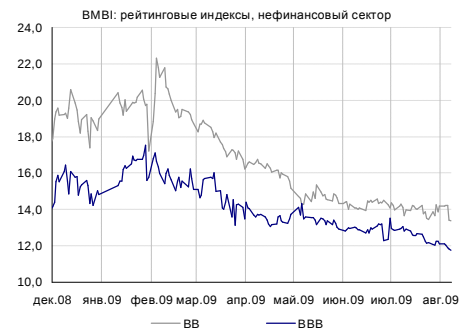
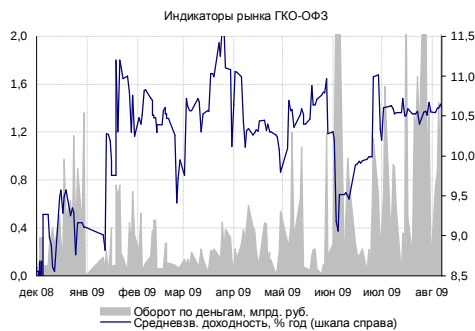
Средневзвешенные ставки по беззалоговым кредитам ЦБ

На наш взгляд, если ситуация на мировых рынках будет оставаться более-менее благоприятной, а инфляция не преподнесёт больших сюрпризов (наш годовой прогноз – 12.5 %), то Банк России продолжит снижение ставок, и до конца года мы, возможно, увидим ещё 2-3 шага (по 25 б.п.) в этом направлении.

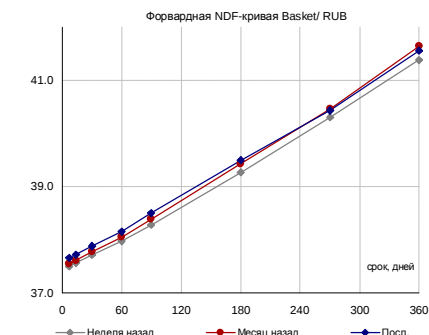
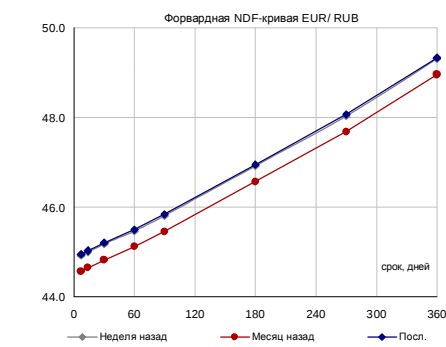
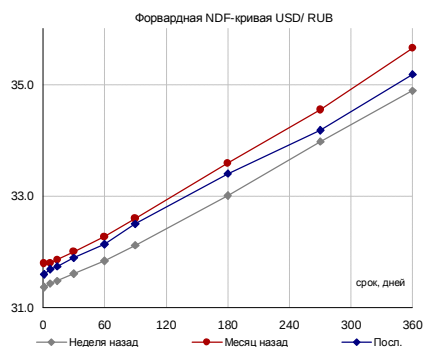
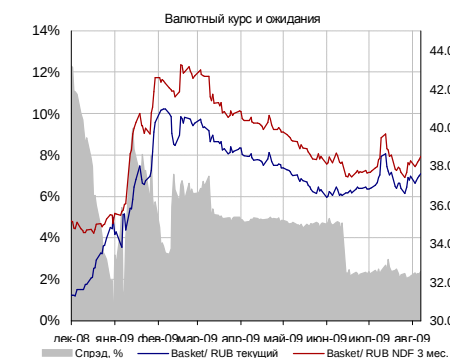
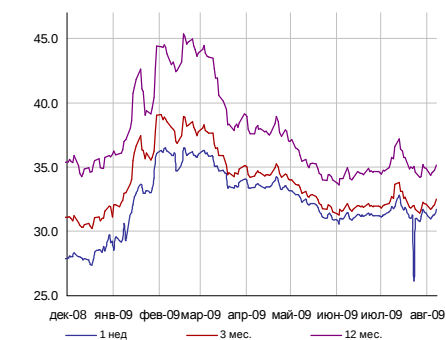
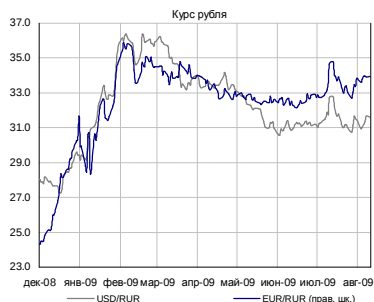
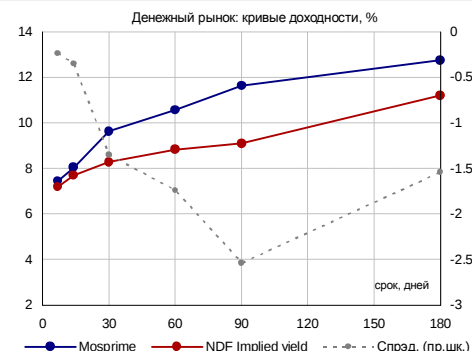
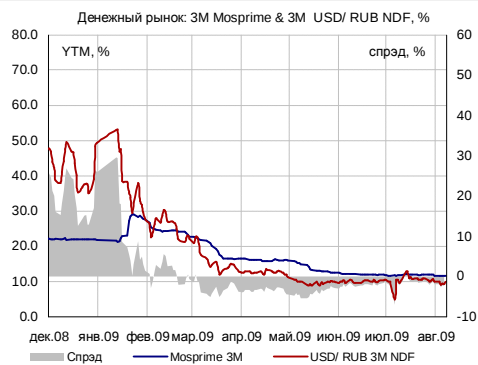
В то же время активизация кредитной деятельности банков, на наш взгляд, зависит сейчас не столько от объёма ресурсов, предоставляемых денежными властями, сколько от уровня проблемной задолженности банковского сектора. Мы полагаем, что банки начнут активно кредитовать, только когда увидят, что рост проблемной задолженности достиг своего пика. Скорее всего, это произойдёт только в следующем году. Сейчас же дальнейшее агрессивное наращивание банками ликвидности может иметь негативные последствия для инфляции и национальной валюты. Впрочем, мы уверены, что Банку России удастся соблюсти баланс.

Кирилл Тремасов

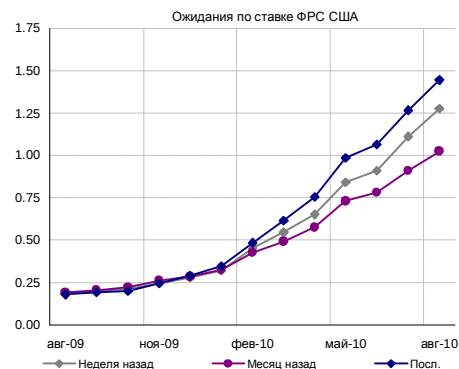
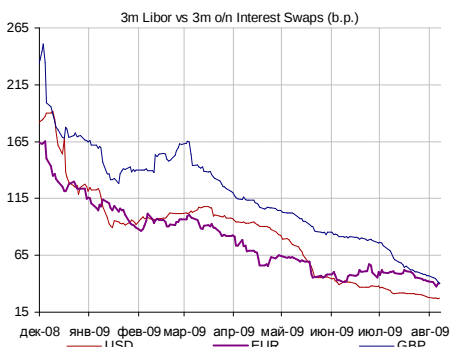
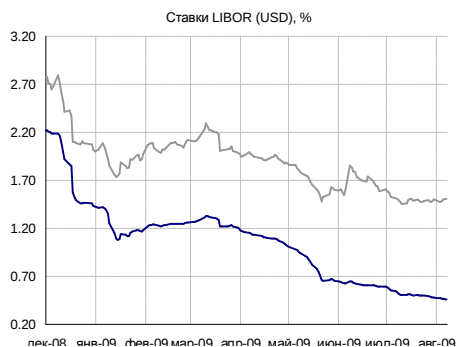
Российский долговой рынок



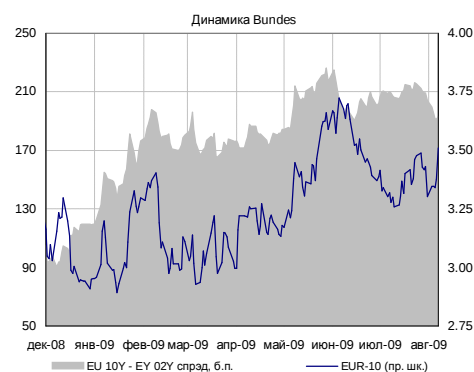
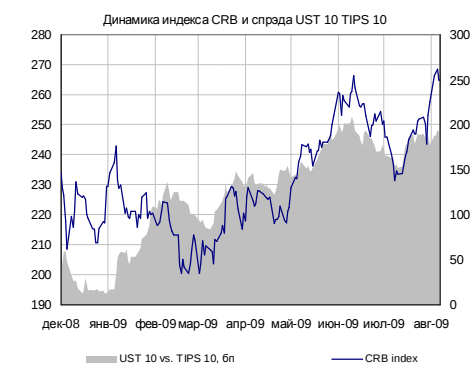
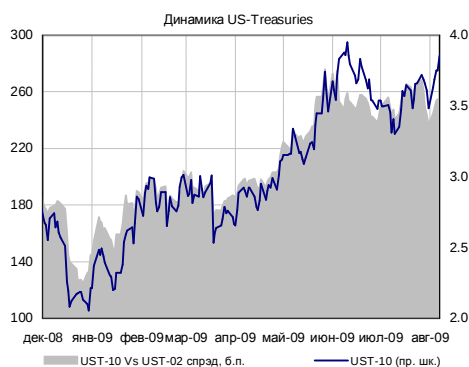
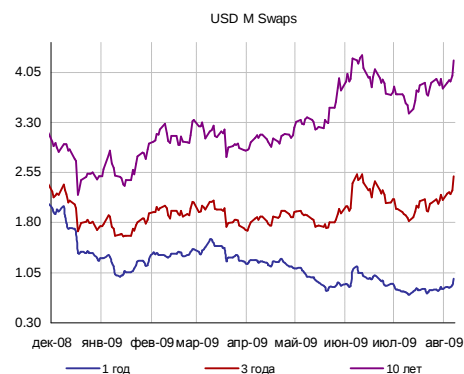
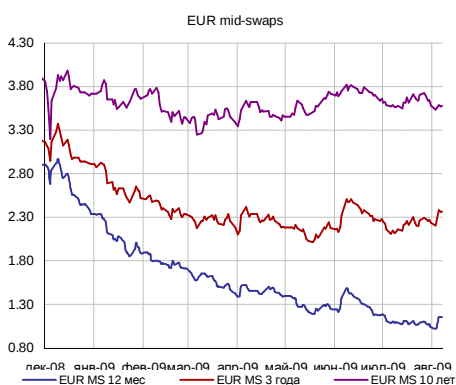
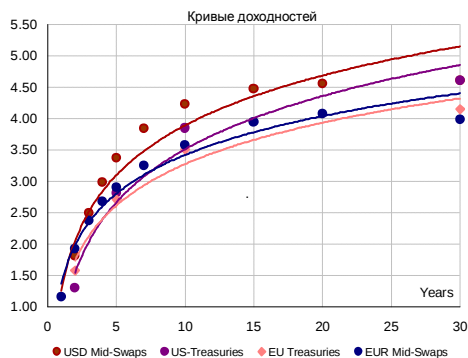
Денежно-валютный рынок



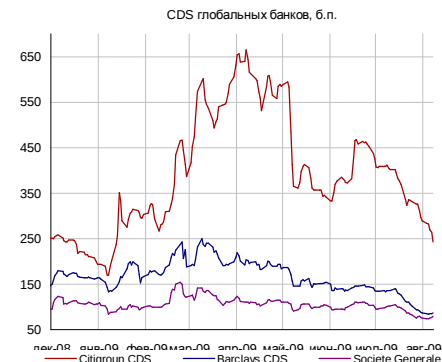
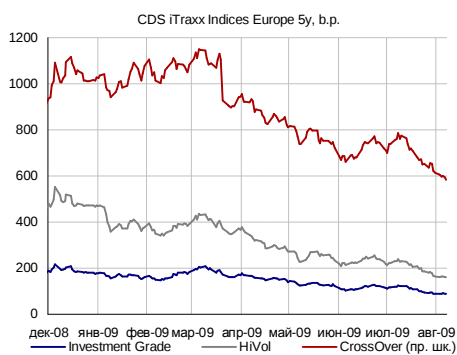
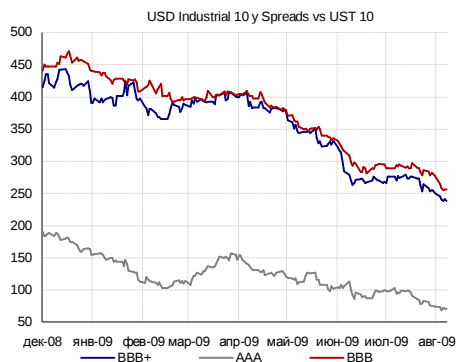
Глобальный валютный и денежный рынок



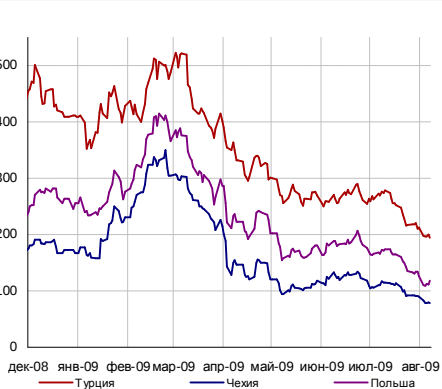
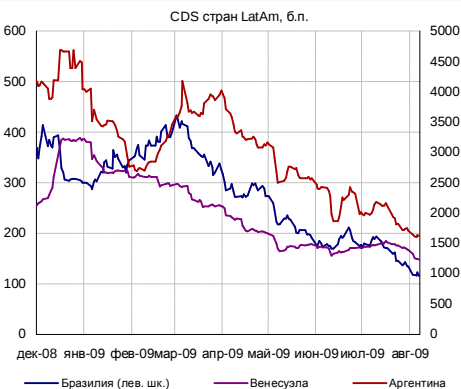
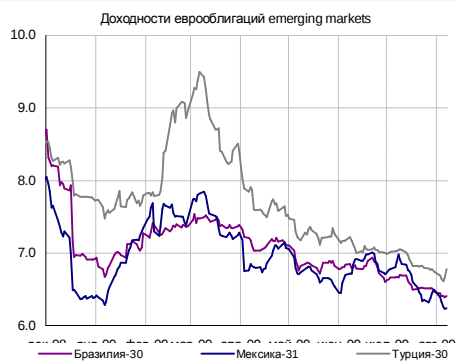
Глобальный долговой рынок



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	Престиж-01	63	Оферта	100	63
СЕГОДНЯ	РК-ГСС 02	1 000	Оферта	100	1 000
11.08.2009	Холдинг-1	350	Оферта	100	350
12.08.2009	ТГК-10 об2	5 000	Оферта	100	5 000
13.08.2009	ВестерФ 01	1 500	Оферта	100	1 500
13.08.2009	Микоян-2об	2 000	Оферта	100	2 000
13.08.2009	СанИнтБрю2	4 000	Погаш.	-	4 000
15.08.2009	НМЗ 1 обл.	1 200	Оферта	100	1 200
19.08.2009	КОПЕЙКА 03	4 000	Оферта	104	4 160

Статистика США

Дата	Показатель	Период	Ожидаемое значение	Фактическое значение	Прошрое значение
07.08.09	Число новых рабочих мест вне с/х	июл.09	-345 000	-247 000	-467 000
07.08.09	Уровень безработицы	июл.09	9,6%	9,4%	9,5%
11.08.09	Оптовые товарно-материальные запасы	июн.09	-1.0%		-0.8%
12.08.09	Официальное заявление FOMC		0.25%		0.25%
13.08.09	Товарно-материальные запасы	июн.09	-0.9%		-1.0%
14.08.09	Индекс потребительских цен	июл.09	-2.0%		-1.4%
14.08.09	Загруженность производственных мощностей	июл.09	68,1%		68,0%
14.08.09	Индекс потребительского доверия Мичиганского университета	авг.09	68,5		66,0

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**Металлургия, Химия**

Волов Юрий

Volov_YM@mmbank.ru

Кучеров Андрей

Kucherov_AA@mmbank.ru**Потребсектор, телекоммуникации**

Мухамеджанова Сабина

Muhamedzhanova_SR@mmbank.ru**Машиностроение/Транспорт**

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru**Банки**

Федоров Егор

Fedorov_EY@mmbank.ru**Управление долговых рынков**

Федоров Егор

Fedorov_EY@mmbank.ru

Михарская Анастасия

Mikharskaya_AV@mmbank.ru

Игнатъев 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.