



Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	YTM/УТР, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	69.76	1.28	1.87	€ Evraz' 13	101.65	-0.25	8.33	8
Нефть (Brent)	69.88	0.98	1.42	€ Банк Москвы' 13	99.77	-0.51	7.16	0
Золото	1051.50	6.50	0.62	€ UST 10	104.42	-0.99	3.28	0
EUR/USD	1.4699	0.00	-0.22	€ РОССИЯ 30	113.14	-0.08	5.39	1
USD/RUB	29.5975	-0.05	-0.15	€ Russia'30 vs UST10	211			-12
Fed Funds Fut. Prob. авр.10 (1%)	75%	1.33%		€ UST 10 vs UST 2	242			5
USD LIBOR 3m	0.28	0.00	0.00	€ Libor 3m vs UST 3m	22			-1
MOSPRIME 3m	9.18	-0.38	-3.97	€ EU 10 vs EU 2	183			-4
MOSPRIME o/n	5.33	-0.71	-11.75	€ EMBI Global	305.91	-3.59		-11
MIBOR, %	5.47	-0.57	-9.44	€ DJI	9 864.9	0.80		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	766.80	30.70	-16.62	€ Russia CDS 10Y \$	183.28	-1.74		-5
Сальдо ливк.	-42.8	-16.50	62.74	€ Gazprom CDS 10Y \$	238.97	-1.79		-4

Источник: Bloomberg

Ключевые события

Внутренний рынок

Вторичный рынок: удачливые покупатели фиксируют прибыль
Анонс размещений недели: Транснефть, ОФЗ 25070

Глобальные рынки

Отмечаем День Колумба, подводим итоги недели
Неделя фантастического роста
Австралия «делает ставки»
Денежные рынки в норме
Российский сегмент: неделю пятницей не испортить
В зоне внимания на текущей неделе

Корпоративные новости

ТМК: позитивная операционная динамика в 3-ем квартале
РБК: банкротства не будет?
X5 Retail Group: продажи продолжили замедляться в 3-м квартале
Объявлены предварительные параметры тарифов ФСК ЕЭС на 2010 год

Экономика РФ

Нефтегазовые доходы бюджета в сентябре резко увеличились

Новости коротко

Экономика РФ

- ЦБ РФ рассматривает три возможных варианта введения **ограничений на внешние займы для банков**: ограничение доли внешних займов в пассивах, ограничение валютной позиции и регулирование обязательных резервов банков. Об этом заявил директор департамента банковского регулирования и надзора Банка России Алексей Симановский. Ведомости пишут, что варианты находятся в активной стадии обсуждения.
- ЦБ РФ может в середине 2010 г. рассмотреть вопрос об очередном **повышении требований к капиталу банков**, – сообщил Интерфаксу директор Департамента лицензирования деятельности и финансового оздоровления кредитных организаций ЦБ РФ Михаил Сухов.

Корпоративные новости

- Как сообщает сегодня газета «Коммерсант», **Синергия** планирует увеличить уставный капитал путем размещения дополнительных акций. Объем размещения может составить до \$ 80 млн.
- По данным Коммерсанта, Великобритания и Испания отказываются поддерживать сделку по покупке Opel канадской Magna и российским Сбербанком. Reuters сообщает, что немецкая правительственная комиссия в пятницу одобрила выделение €4.5 млрд государственных кредитных гарантий Opel.

Проблемные эмитенты

- n В пятницу банк «**Уралсиб**» подал в Арбитражный суд Москвы два иска к дочерним структурам **Главстроя** на сумму свыше 1 млрд руб. / Ведомости

Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

- n В пятницу **Вымпелком** успешно завершил выкуп двух выпусков своих еврооблигаций в рамках сентябрьского предложения держателям VIP' 11 и VIP'13 (см. более подробно ежедневный обзор от 22 сентября 2009 г.). Инвесторы предъявили к выкупу бумаг немногим больше, чем на \$ 320 млн. / Ведомости
- n **Инвестторгбанк** в полном объеме разместил облигации 4-й серии на 1.5 млрд руб./ Cbonds
- n **Трансаэро** планирует 27 октября 2009 г. закрыть книгу заявок на покупку дебютных облигаций на сумму 3 млрд руб. Срок обращения бумаг четыре года, ориентир по ставке купона - 16-18 %. По выпуску предусмотрена годовая оферта, а также валютная оферта по цене, привязанной к курсу доллара к рублю - через 11 месяцев. / Cbonds
- n **АВТОВАЗБАНК** выкупил по оферте 29 облигаций серии 01 / Cbonds
- n **РейлТрансАвто** принял решение установить ставку купона в размере 17.5 % на весь период обращения своих дебютных бумаг номиналом на 980 млн руб. / Cbonds

Кредиты и займы

- n **Татнефть** может увеличить до \$ 1.5 млрд объем синдицированного кредита на строительство НПЗ в Нижнекамске (прежний план — \$ 900 млн), сообщил источник в одном из банков-организаторов. Прогноз ставок: LIBOR+585 б.п. по 3-летнему траншу, LIBOR+685 б.п. — по 5-летнему. / Интерфакс

Кредитные рейтинги

- n Fitch подтвердил рейтинги МТС, АФК «Система» и Ситроникса на текущем уровне и убрал их списка на возможное понижение. / Fitch

Внутренний рынок

Вторичный рынок: удачливые покупатели фиксируют прибыль

Под конец рабочей недели участники рублевого рынка облигаций переключили свое внимание с сектора госбумаг, где в последние пару недель разворачивались основные события, на корпоративные выпуски и облигации Москвы. Оборот с выпусками ОФЗ по итогам пятницы составил всего 1.2 млрд руб., с облигациями субъектов федерации и корпоративными выпусками на бирже и в РПС прошли сделки на сумму около 16 млрд руб. Отметим, что активность инвесторов на рынке долга остается высокой уже вторую неделю подряд после снижения базовых процентных ставок ЦБ (оборот без ОФЗ составляет от 16 до 20 млрд руб.).

По большинству ликвидных выпусков держатели предпочли зафиксировать прибыль после двухнедельного ралли. По итогам торгов котировки облигаций первого эшелона снизились в диапазоне от трети до половины фигуры: продажам подверглись выпуски Системы, РЖД, Лукойла. Среди выпусков Москвы спросом пользовался только Москва-63, прибавивший за день без малого 3 п.п., остальные бумаги города потеряли около 30 б.п. Лучше других голубых фишек выглядели облигации Газпрома и Газпром нефти, прибавившие по итогам дня от 10 до 30 б.п. В секторе ОФЗ также отмечено снижение котировок по всем ликвидным выпускам ОФЗ в диапазоне от 10 до 25 б.п.

Биржевые торги отдельными бумагами*

Выпуск	Оборот, млн. руб.	Сделки	Объем млн. руб.	Погашение	Оферта	Close	Цена посл.	Изм. %	Yield, %
ОФЗ 25069	344.0	12	25000.0	19.09.2012		104.25	104.00	-0.24	9.43
ОФЗ 26202	526.3	8	30000.0	17.12.2014		108.00	107.90	-0.09	9.59
Акрон 02	18.90	50	3500	19.09.2013	22.09.2011	100.50	100.50	0.00	14.21
МГор63-об	444.36	8	15000	10.12.2013		114.05	117.00	2.95	10.35
УМПО 2	17.93	46	4000	17.12.2009		94.79	95.00	0.21	45.92
МГор62-об	1766.15	50	35000	08.06.2014		116.00	115.70	-0.30	10.16
МГор61-об	777.14	24	30000	03.06.2013		116.35	116.00	-0.35	10.10
Система-02	562.77	23	20000	12.08.2014	14.08.2012	106.61	106.40	-0.21	12.38
Лукойл БО4	275.90	7	5000	06.08.2012		107.40	107.39	-0.01	10.52
М-ИНДУСТР	1.17	64	1000	16.08.2011		18.00	17.52	-0.48	>200
ГазпромА11	354.07	9	5000	24.06.2014	28.06.2011	113.00	113.10	0.10	5.71
ТГК-1 02	715.93	15	5000	01.07.2014	11.07.2011	107.25	107.75	0.50	12.28
РЖД-10обл	487.13	15	15000	06.03.2014		117.50	117.00	-0.50	10.37
ТГК-2-01	244.00	5	3087.05	30.08.2011	31.08.2010	104.00	104.00	0.00	13.48
ГАЗПРОМ А4	53.87	67	5000	10.02.2010		100.00	100.10	0.10	8.02
Мосэнерго2	225.06	1	5000	18.02.2016	23.02.2012	93.00	93.00	0.00	11.38
РЖД-09обл	255.10	8	15000	13.11.2013	19.05.2010	103.00	103.05	0.05	8.39
ВТБ-ЛизФ01	203.53	6	6769.28	06.11.2014	12.11.2009	100.35	100.33	-0.02	8.70
Мос. обл. 8в	7.38	48	17100	11.06.2013		91.40	91.26	-0.14	13.62
ПЕНОПЛЭКС2	5.95	44	2500	19.07.2012	21.01.2010	63.51	64.00	0.49	>200
Патэрсон 1	18.51	39	2000	17.12.2009		89.00	90.90	1.90	86.52
ЭнергмашФ1	3.41	39	700	22.11.2011	24.11.2009	89.98	90.90	0.92	132.44
ГАЗФин 01	9.48	69	5000	08.02.2011		77.80	79.00	1.20	43.47
ЕврокомФК5	0.01	36	5000	15.03.2011		0.38	0.74	0.36	>200

Источник: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

* - облигации с оборотом свыше 200 млн руб или числом сделок больше 30

Анонс размещений недели: Транснефть, ОФЗ 25070

Завтра состоится размещение на ММВБ выпуска Транснефть-02 объемом 35 млрд руб. В пятницу эмитент определил ставку 1-го купона на уровне 11.75 %. Хотя размещение данного выпуска проводится по открытой подписке, похоже, что бумаги в очередной раз поделит ограниченный круг инвесторов. В этом случае новый выпуск повторит судьбу двух предыдущих инфраструктурных выпусков этого эмитента и не станет ликвидным. Наши соображения по данному вопросу можно найти в ежедневном обзоре от 9 октября 2009 г.

В среду Минфин традиционно предложит инвесторам ОФЗ. В этот раз он решил ограничиться доразмещением одного выпуска ОФЗ 25070 объемом 15 млрд руб., хотя в прошлую среду размещались бумаги на сумму 25 млрд. руб., как и в среднем в сентябре. Последний аукцион по размещению ОФЗ, прошедший 7-го октября, стал знаковым событием для всего сектора долговых госбумаг. В ходе торгов был поставлен рекорд текущего года по спросу, превысившему предложение в 4.7 раза. Ажиотажные покупки позволили Эмитенту разместить бумаги по ставкам ниже 10 %. Интересно, сможет ли предстоящий аукцион побить рекорд предыдущего? Возможно, да, так как стратегия carry trade все еще остается доходной. Кроме того, спрос на бумаги может возрасти из-за снижения объемов размещения.

Екатерина Горбунова

Глобальные рынки**Отмечаем День Колумба, подводим итоги недели**

Сегодня за океаном будет отмечаться День Колумба, а, значит, глобальные рынки капитала ждет небольшая пауза. Мы же используем этот повод для подведения некоторых итогов прошедшей недели.

Неделя фантастического роста

Прошедшая неделя стала одна из лучших для мировых рынков как акций, так и облигаций с начала 2009 г. Большинство ведущих мировых фондовых индексов обновили свои годовые максимумы, а важным катализатором роста на мировых фондовых площадках стало позитивное начало сезона отчетности в США и исключительно позитивная комбинация макроэкономических релизов в США (запасы, пособия по безработице, ISM Non-Manufacturing).

Австралия «делает ставки»

На прошлой неделе Резервный Банк Австралии первым из центробанков стран G-20 начал ужесточение денежно-кредитной политики, сигнализируя, что «худшее для экономики уже позади» и увеличив размер своей базовой процентной ставки на 0.25 % до 3.25 % годовых. Хотя экономика Австралии и не скатывалась в рецессию в отличие от большинства ведущих стран мира, повышение ставки австралийским ЦБ было позитивно встречено мировыми финансовыми рынками, воспринявшими данный шаг как сигнал улучшения экономической ситуации, а не как начало реального осуществления exit strategy.

Денежные рынки в норме

После паузы длиной около месяца, тенденция к сужению спредов на мировых кредитных рынках возобновилась. На денежных рынках ситуация больше не улучшается, но выглядит стабильно благоприятной. LIBOR в долларах стоит в зоне ниже 0.3 %, а спрэд LIBOR-OIS в 13 б.п. чрезвычайно комфортен.

Тенденция к росту цен вернулась и на товарные рынки. Вновь очень сильно выглядят основные цветные металлы и нефть.

Российский сегмент: неделю пятницей не испортишь

В российском долговом сегменте царит настоящая идиллия – доходности корпоративных и суверенных облигаций идут вниз. Несмотря на небольшую коррекцию в Russia' 30 в пятницу, спрэд к UST 10 опустился за неделю на 64 б.п. до 201 б.п. В абсолютном выражении кредитный риск России на 5-7 лет оценивается инвесторами в 5.4 % годовых (Russia' 30). Годовая страховка от суверенного дефолта России (CDS) стоит менее 1.75 % от величины инвестиции.

Рост котировок на длинном конце российских корпоративных еврооблигаций (от 6 лет) в среднем составил 5 п.п., 2-3 летние бумаги выросли почти на 2 п.п.

Корпоративные еврооблигации: нефинансовый сектор

Выпуск	Валюта	Объем	Погашение	Цена, %	YTM, %	Dur	Изм-е за неделю	
							Цена, %	YTM, б.п.
GAZP' 11CHF	CHF	500	23.04.11	105.9	4.89	1.4	0.07	-10
GAZP' 13-1	USD	1750	01.03.13	112.1	5.63	2.9	0.57	-22
GAZP' 16	USD	1350	22.11.16	97.6	6.64	5.5	1.58	-28
GAZP' 13£	GBP	800	31.10.13	100.2	6.53	3.3	0.24	-7
GAZP' 18€	EUR	1200	13.02.18	101.1	6.42	6.0	1.60	-25
GAZP' 19	USD	2250	23.04.19	114.8	7.09	6.3	2.57	-39
GAZP' 20	USD	1250	01.02.20	104.2	0.00	7.2	1.05	-14
GAZP' 22	USD	1300	07.03.22	94.2	7.23	8.2	2.62	-31
GAZP' 34	USD	1200	28.04.34	112.6	7.50	10.5	3.02	-28
GAZP' 37	USD	1250	16.08.37	97.9	7.46	11.6	3.47	-29
TransNef' 18	USD	1050	07.08.18	112.5	6.79	6.2	2.52	-40
Evraz' 13	USD	1300	24.04.13	101.6	8.33	2.9	4.10	-135
NovorosPort' 1z	USD	300	17.05.12	100.7	6.71	2.3	1.61	-68
EuroChem' 12	USD	300	21.03.12	100.4	7.71	2.2	2.10	-95
TMK' 11	USD	600	29.07.11	103.6	7.79	1.6	3.46	-211
Evraz' 13	USD	1300	24.04.13	101.6	8.33	2.9	4.10	-135
Evraz' 15	USD	750	10.11.15	100.9	8.06	4.6	3.20	-67
VIP' 16	USD	600	23.05.16	103.7	7.53	4.9	1.51	-30
VIP' 18	USD	1000	30.04.18	107.6	7.89	5.8	2.32	-39
TNK-BP' 17	USD	800	20.03.17	98.3	6.92	5.7	5.17	-88
TNK-BP' 18	USD	1100	13.03.18	103.8	7.26	6.1	4.72	-76

Источники: Bloomberg

В зоне внимания на текущей неделе

На этой неделе внимание инвестиционного сообщества будет приковано прежде всего к потоку корпоративных отчетов за 3-й квартал 2009 г. крупнейших американских и глобальных компаний. За 4 рабочих дня этой недели свои результаты покажут такие монстры, как JP Morgan, Goldman Sachs, Citigroup, и Bank of America, из корпоратов – Intel, General Electric, Johnson & Johnson, Halliburton. А из важной статистики рынок наверняка обратит преимущественное внимание на запасы нефти, данные по розничным продажам и промышленному производству за сентябрь, а также потребительской инфляции и потребительской уверенности.

Леонид Игнатьев

Корпоративные новости**ТМК: позитивная операционная динамика в 3-ем квартале**

ТМК увеличила отгрузку труб в 3-м кв. 2009 г. на 15 % кв-к-кв. Согласно официальному пресс-релизу, рост связан с восстановлением спроса и укреплением рыночных позиций компании.

Рост сопоставимых операционных показателей – очень отрадная новость для всех инвесторов, которые в 2009 г. сделали ставку на металлургический сектор в еврооблигациях, несмотря на критичное падение продаж компаний сектора, убыточность в начале года и крайне высокую вероятность нарушения ковенантов по итогам года. Надежды инвесторов оправдались. ТМК в срок погасила короткий евробонд, истекающий в 2009 г., досрочно выкупила львиную долю бумаг с погашением в 2011 г. на вполне рыночных на тот момент условиях. В случае Евраз и Северстали, до досрочных выкупов и нарушения ковенантов пока формально дело не дошло, но мы ожидаем, что инвесторы ущемлены не будут.

Если возвращаться к ТМК, то в производственных итогах компании за 3-й квартал мы обращаем внимание на 3 ключевых момента:

- Увеличение темпов прироста производства труб с 7 % кв-к-кв во 2-м квартале 2009 г. до 15 % в 3-м кв.
- Первый посткризисный рост производства более дорогих бесшовных труб в квартальном выражении – впервые с 3-го кв. 2008 г.
- Резкое увеличение загрузки мощностей североамериканского подразделения ТМК – IPSCO.

Среди общеотраслевых позитивных кредитных факторов мы также отмечаем введение запретительных импортных пошлин на трубную продукцию, которая серьезно конкурировала с продукцией отечественных компаний.

По нашим оценкам, в рынке находится не более \$ 130 млн (по номиналу) еврооблигаций ТМК' 11. Как по критериям ликвидности, так и с точки зрения абсолютной доходности (7.8 % годовых) нам сложно рекомендовать выпуск к покупке. На рублевом рынке короткие облигации ТМК-3 и вовсе перекуплены. Их котировки близки к номиналу при докризисном купоне в 9.60 %, так что сыграть на них не получится.

Леонид Игнатъев

РБК: банкротства не будет?

Ведомости пишут сегодня, что Арбитражный суд Москвы выдал определение о прекращении производства по делу о банкротстве РБК.

После сообщений Интерфакс и Reuters 1 октября о том, что Райффайзенбанк подал иск о банкротстве РБК в Арбитражный суд Москвы, но уже вечером пообещал отозвать его, мы не сомневались, что дело до начала процедуры банкротства не дойдет. Чисто теоретически новости могут означать, что реструктуризация публичных долгов РБК получит больше хода.

С одной стороны, появление холдинга «ОНЭКСИМ» в статусе акционера РБК может выглядеть весомее текущей структуры акционеров с кредитной точки зрения. С другой стороны, условия реструктуризации, которые, по сути, диктует потенциальный акционер РБК, интересными и справедливыми стоит считать с очень большой натяжкой.

Леонид Игнатъев

X5 Retail Group: продажи продолжили замедляться в 3-м квартале

В пятницу X5 Retail Group представила операционные результаты за 3-й квартал 2009 г.

Розничная выручка (про-форма) X5 Retail Group в 3-м квартале составила 65.7 млрд руб., увеличившись на 24 % г-к-г против 26 % во 2-м квартале этого года.

Торговая площадь сети увеличилась на 17 % по отношению к прошлому году и достигла 963 тыс. кв. м. Всего в 3-м квартале было открыто 53 магазинов (net), из которых 52 пришлось на магазины «Пятерочка».

Рост сопоставимых продаж в 3-м квартале составил 8 % (в руб.) против 11 % во 2-м квартале на фоне увеличения среднего чека на 1 % и роста трафика на 7 %. Явное замедление роста среднего чека по сравнению с предыдущими кварталами свидетельствует о еще большем смещении спроса в сторону более дешевых товаров, особенно учитывая, что инфляция на полках в магазинах сети составила 7.3 % г-к-г.

Наибольший рост сопоставимых продаж по-прежнему демонстрируют «магазины у дома» «Пятерочка» (+16 %). В супермаркетах количество покупателей снизилось на 3 %, причем в региональных супермаркетах отток составил 9 %, в Москве – 2 %. Улучшение наметилось в формате гипермаркетов, где рост LFL продаж составил 7 % против 2 % в предыдущем квартале.

Операционные результаты X5 Retail Group наглядно показывают, что среднестатистические покупатели розничных сетей остаются чувствительными к цене. В этой связи X5 Retail Group весомо страдает в кризис присутствием в линейке магазинов большого числа «дешевых» дискаунтеров «Пятерочка».

Облигации X5 (11.8-12 % годовых) интересны как с точки зрения получения гарантированного рефинансирования в ЦБ РФ, так и с точки зрения роста курсовой стоимости в случае дальнейшего снижения ставок.

Сабина Мухамеджанова, Леонид Игнатъев

Объявлены предварительные параметры тарифов ФСК ЕЭС на 2010 год

По заявлению руководителя Федеральной службы по тарифам (ФСТ) Сергея Новикова, тарифы магистральных сетей в следующем году могут увеличиться на 52.5 %.

В сентябре правительство приняло принципиальное решение о переходе ФСК ЕЭС на регулирование на основе возвратности капитала (RAB-регулирование), но окончательные параметры регулирования пока не утверждены. Можно отметить, что прогноз руководителя Федеральной службы по тарифам совпал с увеличением, предлагавшимся самой компанией. Значительного роста тарифов ФСК ЕЭС ожидает и в последующих годах: на 45 % в 2011 г. и на 40 % в 2012 г. Таким образом, за три года выручка компании может вырасти в 3 раза. По оценкам руководства, доля ФСК в розничной цене электроэнергии сейчас не превышает 7 %, и предлагаемый рост тарифов не приведет к большому увеличению цен для конечного потребителя. Окончательное утверждение параметров регулирования ожидается в ноябре.

Все выпуски облигаций ФСК представляются очень надежными, но при текущей конъюнктуре мы отдаем предпочтение инструменту ФСК-4 (11.2 % годовых), которые позволяют неплохо сыграть на росте котировок (сейчас – менее 94 % от номинала) по мере укрепления ставок и резкого снижения девальвационных настроений. Текущий спред на кривой Газпром-ЛУКОЙЛ в размере 100 б.п. в любом случае не очень оправдан.

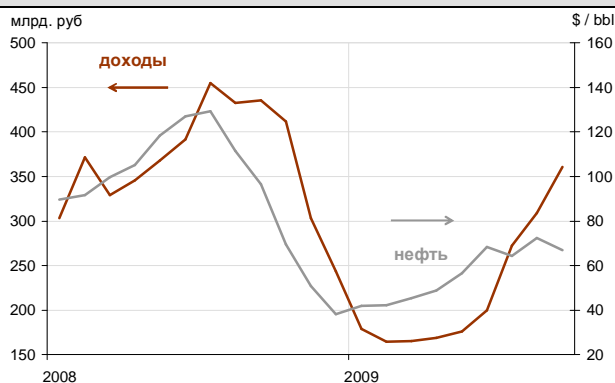
Михаил Лямин, Иван Рубинов, Леонид Игнатъев

Экономика РФ

Нефтегазовые доходы бюджета в сентябре резко увеличились

Согласно предварительным оценкам Минфина, в сентябре дефицит федерального бюджета сократился до 199 млрд руб. (5.3 % ВВП). Расходы бюджета практически не изменились по сравнению с предыдущим месяцем, в то время как доходы увеличились более чем на 60 млрд руб. Практически весь прирост доходной части бюджета обеспечен увеличением нефтегазовых доходов, которые достигли максимальных значений с октября прошлого года и составили 361 млрд руб. (9.6 % ВВП). Доходы, не связанные с нефтью и газом, стагнируют, что является косвенным подтверждением слабости внутреннего спроса.

Цены на нефть (Urals) и нефтегазовые доходы бюджета



Источники: Минфин, Reuters, Аналитический департамент Банка Москвы

По итогам 9 месяцев дефицит бюджета составил 1 351 млрд руб. (4.7 % ВВП), при этом доходы сократились на 29 % по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, а расходы выросли на 41 %. Согласно уточненной бюджетной росписи, Правительство до конца года должно потратить еще 3 315 млрд руб., т. е. более 1.1 трлн руб. в месяц. На наш взгляд, оживающей российской экономике сейчас не требуется столь масштабная бюджетная поддержка, более того, столь высокие бюджетные расходы могут поставить крест на наметившихся успехах в борьбе с инфляцией.

По нашим оценкам, при среднегодовой цене нефти на уровне \$ 60 за баррель (за 9 месяцев средняя цена барреля Urals составила \$ 56.4) дефицит федерального бюджета составит чуть более 6 % ВВП, или порядка 2.4 трлн руб. Отметим, что начиная с марта из Резервного фонда на финансирование дефицита бюджета уже было изъято 2.2 трлн руб. На 1 октября объем Резервного фонда оценивался в \$ 76.4 млрд (2.3 трлн руб.). Бюджет на следующий год предусматривает дефицит в размере около 3.2 трлн руб., и очевидно, что Резервного фонда не хватит для финансирования такого дефицита в полном объеме. Правительству в этом случае придется занимать. Однако мы считаем, что макропрогнозы Правительства на следующий год чрезмерно пессимистичны (рост ВВП на 1.6 % и цена нефти – \$ 58). При \$ 65 за баррель и 7%-ном росте экономики (мы по-прежнему считаем, что восстановление российской экономики в следующем году резко ускорится на фоне оживления потребительского спроса) дефицит бюджета не превысит 2-2.5 % ВВП, т. е. окажется существенно меньше 1 трлн руб. При таком сценарии Правительство сможет обойтись без внешних заимствований. Отметим, что при \$ 85-90 за баррель (вполне вероятный сценарий) бюджет будет бездефицитным.

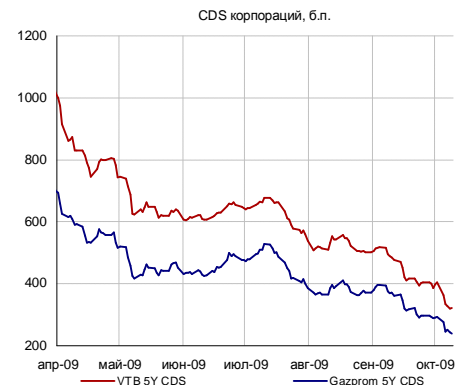
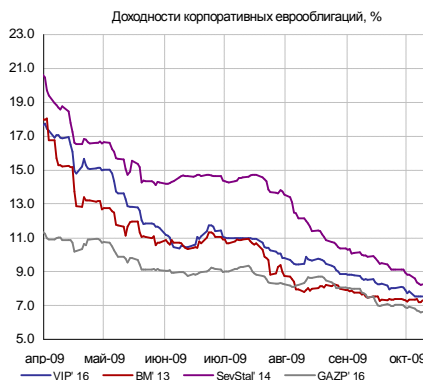
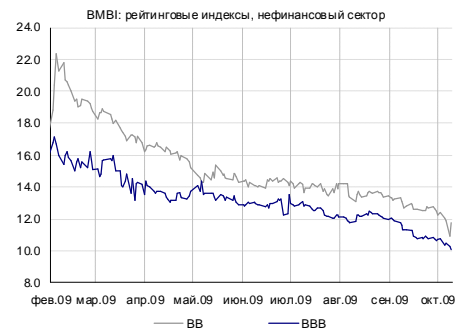
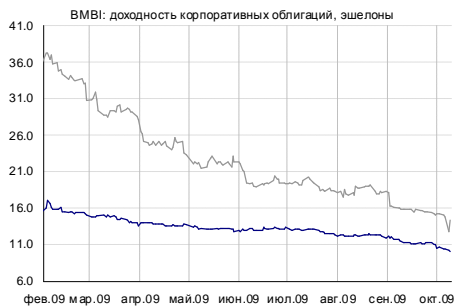
Федеральный бюджет, кассовое исполнение в 2009 г. (млрд руб.)

	Июль	Авг.	Сен.	Янв. - сен.
Доходы	634	622	684	5 112
% к ВВП	18.2	18.1	18.2	17.9
% год к году	-51.5	-14.5	-9.0	-28.6
Нефтегазовые доходы	272	309	361	1 996
% к ВВП	7.8	9.0	9.6	7.0
% к доходам	43.0	49.7	52.7	39.0
% год к году	-40.1	-28.5	-17.3	-41.8
Не нефтегазовые доходы	361	313	323	3 116
% к ВВП	10.4	9.1	8.6	10.9
% к доходам	57.0	50.3	47.3	61.0
% год к году	-57.6	6.0	2.4	-16.3
Расходы	805	881	883	6 463
% к ВВП	23.1	25.6	23.5	22.7
% год к году	43.2	76.5	64.5	40.7
Профицит	-171	-259	-199	-1 351
% к ВВП	-4.9	-7.5	-5.3	-4.7

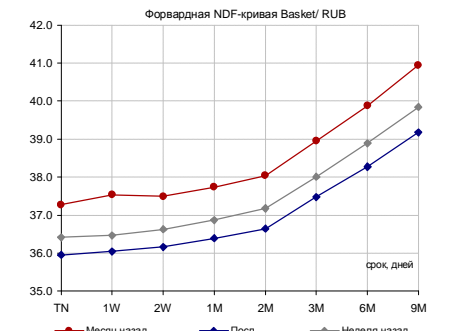
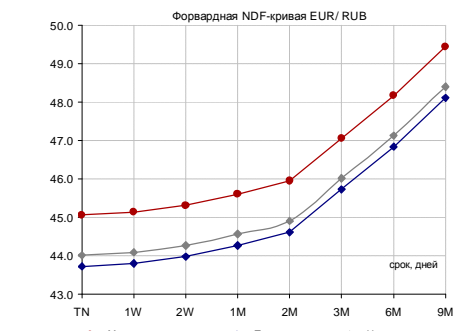
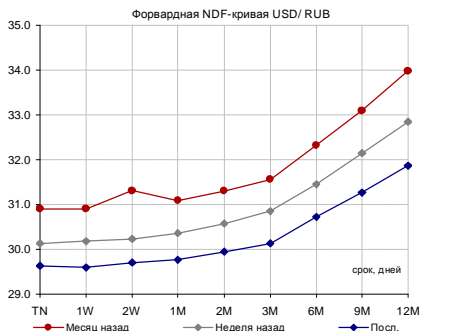
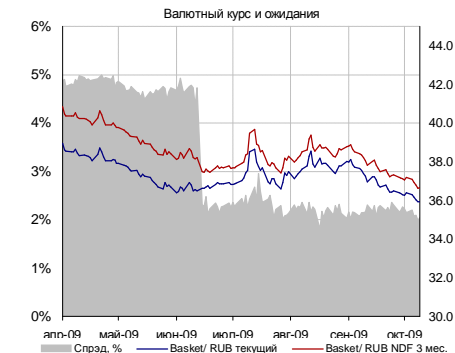
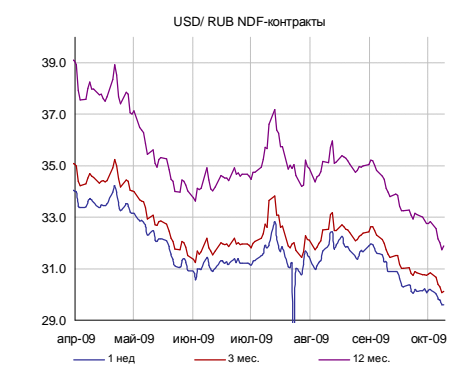
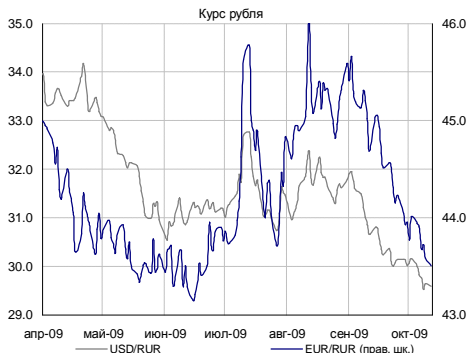
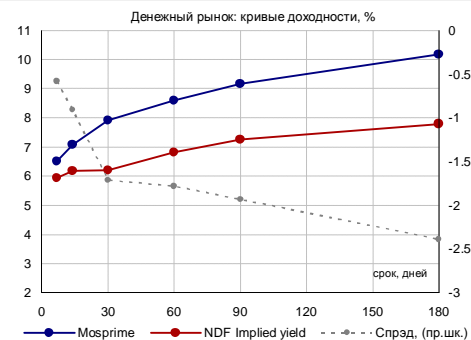
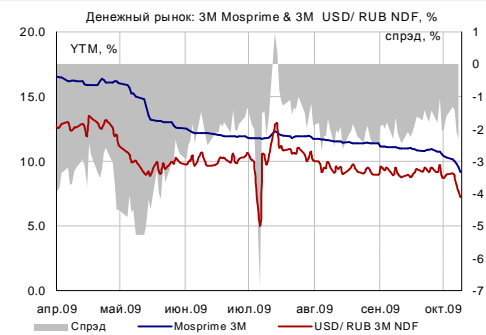
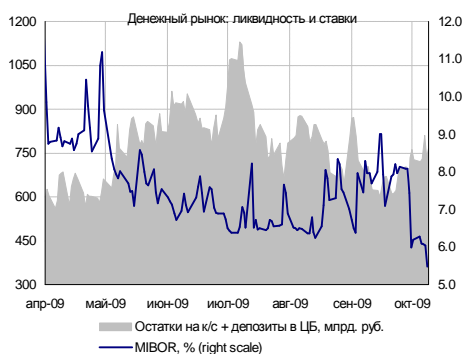
Источники: Минфин, Аналитический департамент Банка Москвы

Михаил Лямин, Иван Рубинов, Леонид Игнатъев

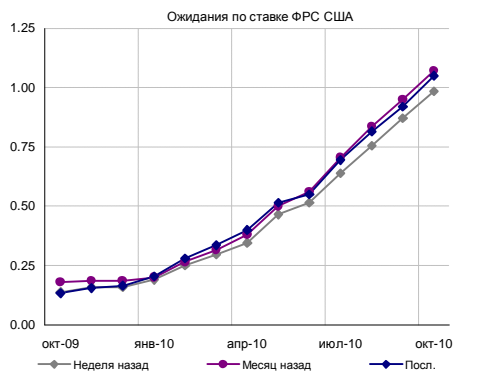
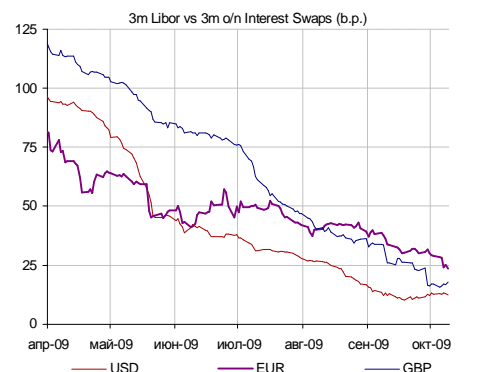
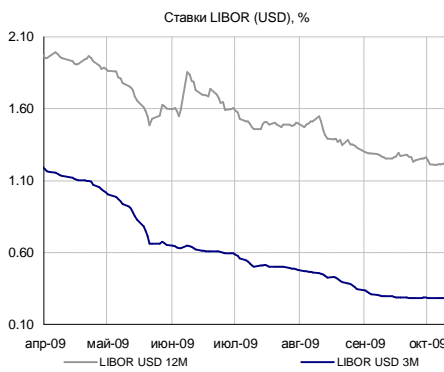
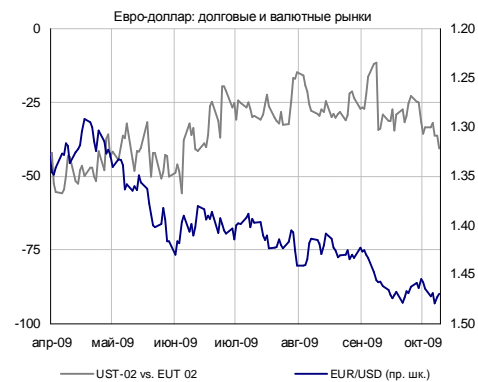
Российский долговой рынок



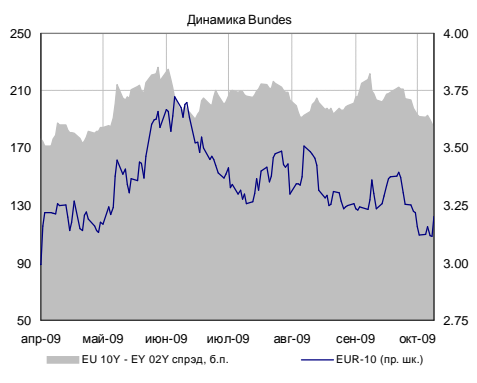
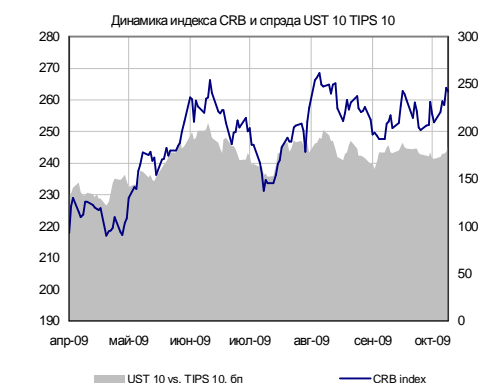
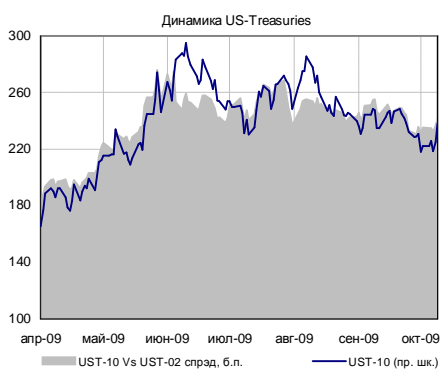
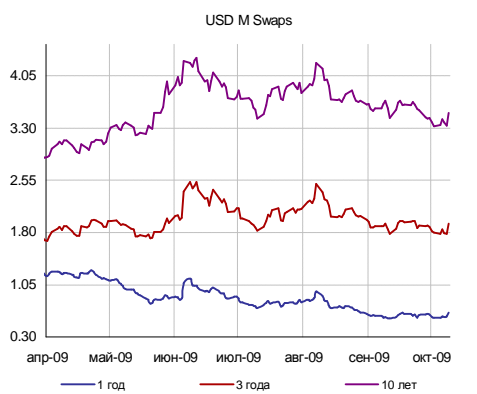
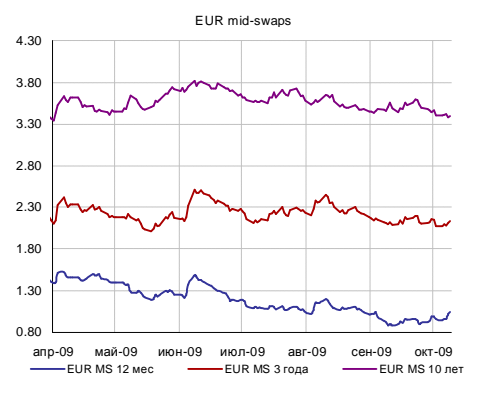
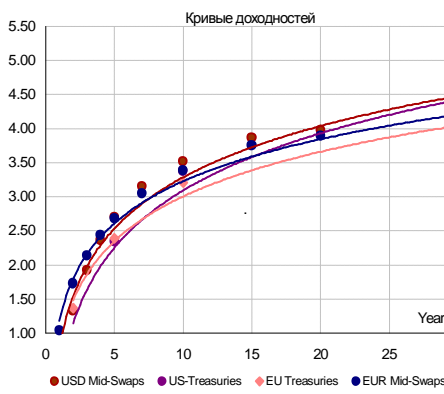
Денежно-валютный рынок



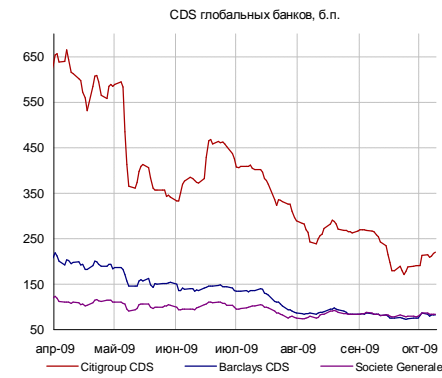
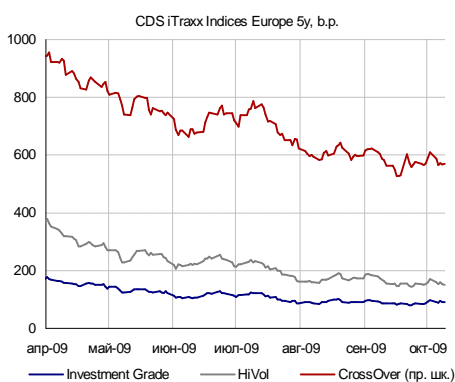
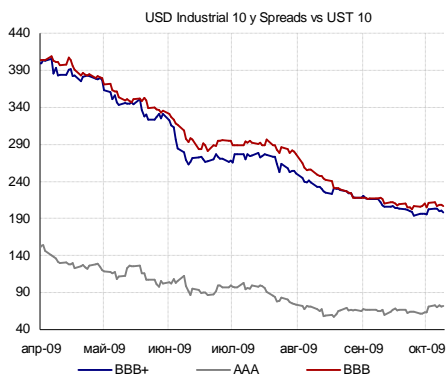
Глобальный валютный и денежный рынок



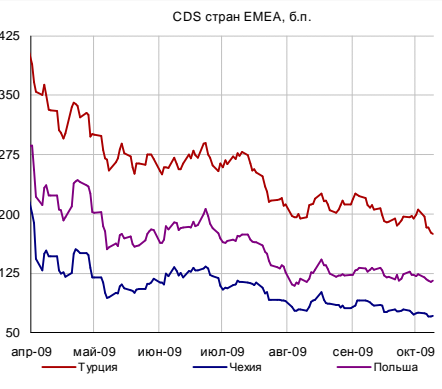
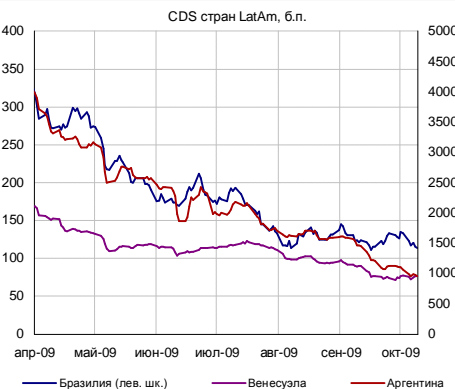
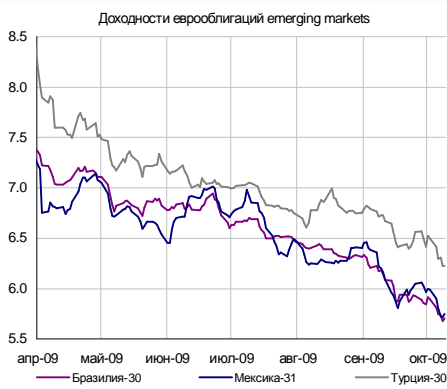
Глобальный долговой рынок



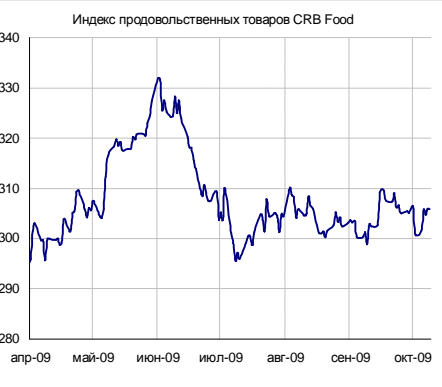
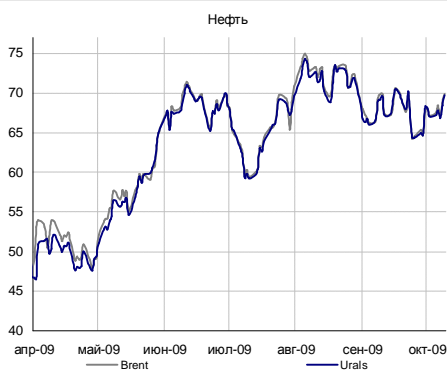
Глобальный кредитный риск



Emerging markets



Товарные рынки



Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

КАЛЕНДАРЬ ОФЕРТ И ПОГАШЕНИЙ

Дата*	Выпуск	В обращении, млн. руб.**	Событие	Цена оферты, %	Выплата, млн. руб.
СЕГОДНЯ	ВТБ24 01	6 000	Оферта	100	6 000
СЕГОДНЯ	КВАРТ-ф 01	250	Оферта	100	250
08.10.2009	МИА-4об ип	2 000	Оферта	100	2 000
08.10.2009	Разг. БО-02	2 000	Погаш.	-100	2 000
08.10.2009	Разг. БО-06	500	Погаш.	-100	500
09.10.2009	АВТОВАЗБ-1	800	Оферта	100	800
09.10.2009	Ариада-03	1 200	Оферта	100	1 200
09.10.2009	РосселхБ 4	10 000	Оферта	100	10 000
10.10.2009	ЮТК-03 об.	3 500	Погаш.	-	3 500

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**Нефть и газ**

Коваленко Константин

Kovalenko_KI@mmbank.ru

Вахрамеев Сергей

Vahrameev_SS@mmbank.ru**Электроэнергетика**

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru

Рубинов Иван

Rubinov_IV@mmbank.ru**Металлургия, Химия**

Волов Юрий

Volov_YM@mmbank.ru

Кучеров Андрей

Kuchеров_AA@mmbank.ru**Банки, денежный рынок**

Федоров Егор

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

Мухамеджанова Сабина

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

Лямин Михаил

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

Игнатъев Леонид

Ignatiev_LA@mmbank.ru

Горбунова Екатерина

Gorbunova_EB@mmbank.ru

Турмышев Дмитрий

Turmyshev_DS@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.