

Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	УТМ/УТР, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	77.24	2.60	3.48	Евраз' 13	103.54	0.38	7.68	-13
Нефть (Brent)	77.86	2.38	3.15	Банк Москвы' 13	101.00	-0.21	6.31	-1
Золото	1130.00	26.00	2.36	UST 10	105.11	0.64	3.18	1
EUR/USD	1.4964	0.00	0.05	РОССИЯ 30	114.00	0.70	5.24	-12
USD/RUB	28.6594	-0.03	-0.10	Russia'30 vs UST10	206			-3
Fed Funds Fut. Prob. апр.10 (1%)	19%	0.00%		UST 10 vs UST 2	257			-4
USD LIBOR 3m	0.27	0.00	-0.46	Libor 3m vs UST 3m	22			-1
MOSPRIME 3m	7.61	-0.02	-0.26	EU 10 vs EU 2	215			-4
MOSPRIME o/n	5.03	0.15	3.07	EMBI Global	325.55	1.82		6
MIBOR, %	5.04	0.13	2.65	DJI	10 407.0	1.33		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	873.10	-45.30	-15.08	Russia CDS 10Y \$	196.84	-0.87		3
Сальдо ликв.	-3.2	1.00	-23.81	Gazprom CDS 10Y \$	236.71	-0.80		-2

Источник: Bloomberg

Ключевые события

Стратегия

Итоги опроса: «Банки и долговые рынки»

Внутренний рынок

Холостой рост

Успех аукциона по размещению ОФЗ 26200 на 15 млрд руб. не очевиден

Первичный рынок

Список размещаемых выпусков

Глобальные рынки

Риторика Бернанке не изменилась

Корпоративные новости

УМПО предлагает интересный обмен бумаг

Евраз: сильные финансовые результаты за 3-й квартал 2009 г.

Экономика

Инфляционные процессы продолжают замедляться

Cbonds Awards 2009

Уважаемые господа!

3 ноября 2009 г. агентство Cbonds объявило о проведении традиционного ежегодного голосования в номинации «Лучшая аналитика по рынку облигаций» (Россия). Нам крайне важен Ваш голос для получения максимально объективного мнения о качестве аналитики по российскому рынку облигаций, поэтому мы просим Вас принять участие в этом голосовании.

Мы были бы очень признательны за честную оценку в том числе и нашего труда за последний год, чтобы понимать, как сделать наши аналитические обзоры более интересными, практически ценными и качественными.

Голосование осуществляется зарегистрированными пользователями сайта Cbonds по адресу <http://www.cbonds.info/rus/vote/votes.php>. Последний день голосования - 24 ноября 2009 г.

Новости короткоЭкономика РФ

- n **ЦБ снижает доступность беззалогового кредитования для банков.** С 1 февраля 2010 г. ЦБ снизит объем лимитов по кредитному риску и повысит минимальные уровни кредитных рейтингов, присваиваемых тремя российскими рейтинговыми агентствами и необходимых для получения кредитов без обеспечения. Пока тенденция к возврату средств по беззалоговым кредитам сохраняется, мера выглядит технической. Вчера зампред ЦБ А. Улюкаев заявил, что мера коснется 70 банков.
- n **Транспортные компании в 2010 г. могут выпустить инфраструктурные облигации на 75 млрд руб.** и \$ 2.5 млрд, в т.ч. 25 млрд руб. пойдут на трассу Москва – Санкт-Петербург, и 14 млрд руб. - на трассу Москва – Минск. Об этом заявил министр транспорта РФ Игорь Левитин. Компании могут получить госгарантии на сумму 30-35 млрд руб.: это заложено в бюджете 2010 г. и примерно в 2 раза меньше, чем в 2009 г. / Интерфакс

Корпоративные новости

- n Чистая прибыль **РЖД** по РСБУ в январе — сентябре 2009 г. увеличилась на 11 % по сравнению с тем же периодом 2008 г. — до 35.1 млрд руб., говорится в отчете компании. Выручка сократилась на 7.3 % до 777.75 млрд руб. / Интерфакс
- n Чистый убыток **АвтоВАЗа** за девять месяцев по РСБУ составил 19.7 млрд руб., за III квартал — 5.59 млрд руб. Выручка компании за девять месяцев — 60.8 млрд руб. Завод сократил кредиторскую задолженность — с 93.4 млрд руб. на 30 июня (без резервов, условных обязательств и проч.) до 90.62 млрд руб. Просроченный долг снижен с 5.47 млрд руб. до 1.23 млрд руб. / Ведомости
- n **АИЖК** планирует осуществить сделку по секьюритизации ипотечных закладных на сумму 15 млрд руб. во втором квартале 2010 года. Это будут амортизируемые облигации со сроком обращения в зависимости от скорости погашения кредитов, в среднем срок для старшего транша составит 5-6 лет. Пока предполагается, что будет несколько траншей: два старших и один младший. / Интерфакс
- n Банк **ВТБ 24** планирует в 2010 году секьюритизировать ипотечные кредиты на 15-20 млрд руб., выпустив рублевые облигации. Кроме того, банк не исключает возможности проведения секьюритизации автокредитов в 2010 году. Ранее сообщалось, что с начала 2009 года уже было секьюритизировано ипотечных кредитов на \$ 472 млн и 15 млрд руб. / Интерфакс

Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

- n **Мастер-Банк** назначил ставку 7-го купона по облигациям 3-й серии в размере 17 %. / Cbonds

Кредиты / Займы

- n **УРАЛХИМ** сообщил о достижении договоренности со **Сбербанком** о рефинансировании долга компании, подлежащего погашению в период 2010-2012 гг., в суммарном размере \$867.5 млн. Согласно достигнутым договоренностям, сроки погашения перенесены с 2010 года на 2011-2013 гг. по двум договорам кредитной линии и снижены процентные ставки с 11.5 % до 9 % по договору кредита, деноминированному в долларах. / Cbonds
- n **Интер РАО ЕЭС** планирует привлечь кредиты **Сбербанка** с суммарными лимитами до 48.5 млрд руб. под залог экспортных контрактов и акций своих «дочек». Кредиты необходимы для покупки активов, в том числе для приобретения акций на вторичном рынке, а также для финансирования текущей и инвестиционной деятельности, пополнения оборотного капитала, отмечает компания. Ставки — от 12 % до 16.5 %. / Интерфакс

Рейтинги

- n Fitch присвоило **Костромской области** рейтинг «B+», прогноз по рейтингу — «стабильный». / Fitch
- n Fitch присвоило **банку Глобэкс РДЭ** «BB», прогноз — «развивающийся». / Fitch
- n S&P присвоила **МРСК Центра** рейтинг «BB-», прогноз — «стабильный». / S&P

Стратегия**Итоги опроса: «Банки и долговые рынки»**

Информационное агентство Cbonds совместно с Банком Москвы провело опрос, посвященный деятельности банков на долговых рынках. Цель опроса состояла в том, чтобы понять отношение инвесторов к банковским облигациям, их ожидания относительно этого сектора и факторы, влияющие на его развитие.

На наши вопросы в октябре ответили 45 профессиональных участников рынка облигаций. Это очень небольшая выборка, учитывая возросшую активность на внутреннем долговом первичном рынке. Тем не менее состав участников, начиная от частных инвесторов, аналитиков банков и инвестиционных компаний и заканчивая управляющими портфелей облигаций, позволяет нам говорить об относительной репрезентативности ответов.

Интересными мы находим следующие результаты опроса:

- Большинство респондентов не собираются увеличивать долю банковских облигаций в портфеле.
- В то, что банки будут продолжать замещать кредиты ликвидными выпусками облигаций, верят менее трети опрошенных.
- Почти две трети респондентов сегодня считают адекватной премию на первичном рынке для банков в размере от 20 до 100 б. п.
- Около 40 % опрошенных не одобряют планы ЦБ в отношении ограничения внешних заимствований банков, считая, что это будет тормозить восстановление банковской системы.
- Около 49 % опрошенных допускают небольшую вероятность дефолта по банковским облигациям, а 51 % надеются, что проблемы заметного банка будут решаться по сценарию КИТ Финанса, Глобэкса и Связьбанка.
- С точки зрения убывания значимости критериев квазисуверенный статус банка и вхождение его облигаций в список РЕПО ЦБ более важны для опрошенных, чем рейтинг, достаточность капитала и уровень просроченной задолженности.
- Около 42 % опрошенных считают, что доля просроченной задолженности может составить порядка 15 %, а еще 38 % респондентов ожидают уровня в пределах 25 %.

Мы благодарим всех, кто принял участие в данном опросе. Более подробно его итоги представлены в ноябрьском номере журнала «Cbonds review» (<http://review.cbonds.info>), а также в отдельном комментарии, посвященном итогам опроса.

Егор Федоров

Внутренний рынок**Холостой рост**

Благоприятные внешние факторы, которые вчера способствовали бурному росту нефтяных котировок, укреплению рубля и весьма сильному росту на рынке акций, оказали поддержку и рублевому рынку долговых обязательств. Котировки большинства ликвидных бумаг неплохо прибавили. Между тем обороты с корпоративными и муниципальными бумагами резко сократились, не превысив 9 млрд руб., что почти вдвое меньше по сравнению с пятничным показателем. Мы связываем снижение активности участников рынка с началом периода налоговых выплат, а также традиционным фактором первого рабочего дня недели.

Наибольшим спросом пользовались выпуски Москвы, совокупный объем сделок с которыми по итогам дня составил около 15 % от общего объема торгов с корпоративными и муниципальными бумагами. Практически все выпуски города показали рост, наиболее сильно смотрелась группа выпусков Москва-56, 62 и 63, подорожавшая за день на 70-80 б.п.

Сильнее других вчера смотрелись облигации ВТБ-24, которые за день подскочили в цене на 140 б.п., доходность – 10.25 %. Покупки отмечались в выпусках Газпрома, ЕАБР-03, биржевые бонды Лукойла, РЖД и Северстали, прибавившие к концу дня 25-50 б.п. Наконец-то после выхода на вторичный рынок котировки **Сибметинвеста** достигли номинала (+20 б.п. за день), мы продолжаем считать эту бумагу привлекательной.

Биржевые торги отдельными бумагами*

Выпуск	Оборот, млн. руб.	Сделки	Объем млн. руб.	Погашение	Оферта	Close	Цена посл.	Изм. %	Yield, %
ОФЗ 26202	342.7	13	37182.3	17.12.2014		112.00	112.00	0.00	8.54
ВТБ - 5 об	199.12	19	15000	17.10.2013	22.04.2010	103.18	103.15	-0.03	7.69
ВТБ24 01	205.01	5	6000	05.10.2011		101.10	102.50	1.40	10.25
ВТБ-ЛизФ01	558.70	31	6153.92	06.11.2014	11.11.2010	100.20	100.01	-0.19	10.15
Газпрнефт3	162.47	7	8000	12.07.2016	23.07.2012	112.00	113.00	1.00	9.38
ГАЗПРОМ А4	41.85	75	5000	10.02.2010		100.25	100.29	0.04	7.00
ГазпромА11	250.72	17	5000	24.06.2014	28.06.2011	115.15	115.64	0.49	3.71
ГазпромА13	169.73	19	10000	26.06.2012	29.06.2010	108.30	108.80	0.50	-1.06
ГПБ-Иптк-1	85.86	25	1530	29.12.2036	29.09.2011	92.00	90.00	-2.00	14.95
ЕАБР03	237.70	20	5000	25.10.2016	01.11.2011	100.93	101.25	0.32	10.02
ЕврокомФК5	0.00	24	5000	15.03.2011		0.01	0.01	0.00	>200
КраснЯрКр4	866.15	16	10200	08.11.2012		101.39	101.50	0.11	10.77
ЛукойлБО18	193.00	8	5000	22.06.2010	22.06.2010	102.80	103.05	0.25	7.74
МагнитФ 02	88.54	45	5000	23.03.2012		94.50	94.80	0.30	11.04
МГор44-об	186.88	5	20000	24.06.2015		92.00	91.85	-0.15	9.65
МГор54-об	155.87	17	15000	05.09.2012		97.40	97.40	0.00	9.09
МГор56-об	330.92	20	20000	22.09.2016		89.48	90.25	0.77	9.59
МГор62-об	364.82	17	35000	08.06.2014		117.50	118.25	0.75	9.34
Метсерв-Ф1	10.81	45	1500	23.05.2012	26.05.2010	96.85	94.99	-1.86	23.94
МОЭК-01	18.14	44	6000	25.07.2013	28.01.2010	101.90	101.95	0.05	8.28
РЖД-10обл	483.75	18	15000	06.03.2014		118.00	118.25	0.25	9.94
СамарОбл 5	186.97	6	8300	19.12.2013		96.50	97.15	0.65	11.41
СевСт-БО1	234.10	9	15000	18.09.2012	20.09.2011	104.17	104.65	0.48	11.43
Сибметин01	123.28	22	10000	10.10.2019	16.10.2014	99.80	100.00	0.20	13.95
УМПО 2	23.47	35	4000	17.12.2009		98.80	98.79	-0.01	28.71
ЮТК БО-01	231.29	7	2000	17.10.2012	19.10.2011	100.50	100.55	0.05	11.11

Источник: ММББ, Аналитический департамент Банка Москвы

* - облигации с оборотом свыше 150 млн руб или числом сделок больше 20

Успех аукциона по размещению ОФЗ 26200 на 15 млрд руб. не очевиден

Активность в госсекторе в понедельник осталась на низком уровне: совокупный объем сделок за день незначительно превысил 500 млн руб. Единичные сделки с бумагами подняли котировки на 10-20 б.п. Наибольший оборот без изменения котировок прошел в бумаге ОФЗ 26202, которые Минфин доразмещал с доходностью 8.54 % к погашению через пять лет.

В целом, наблюдаемое в последние две торговые сессии охлаждение инвесторов к госбумагам создает неоднозначные внешние условия перед доразмещением выпуска ОФЗ 26200 на 15 млрд руб., запланированным Минфином на завтра. Этот выпуск с погашением в середине июля 2013 г. не слишком популярен среди инвесторов, последние сделки с ним проходили с доходностью 8.51% при дюрации 3.3 года. Наиболее активно торгуемые из близких по дюрации выпусков госбумаг (ОФЗ 25065 и ОФЗ 25068) предоставляют инвесторам доходность в размере 8.43-8.56 %. Доходность по ОФЗ 26200 на уровне 8.5 % представляется нам на данный момент справедливой. Если спрос на выпуск будет невысок, то Минфин, вероятнее всего, предпочтет разместить неполный объем бумаг, но с обычным дисконтом 10-15 б.п. к котировкам на вторичном рынке. Мы ожидаем, что доходность при размещении на аукционе сложится на уровне около 8.35-8.45 %.

Поддержку сектору госбумаг может оказать вчерашнее заявления первого зампреда ЦБ РФ Алексей Улюкаева о том, что ЦБ не собирается изменять нулевые дисконты по ОФЗ при их залоге в ЦБ. Нулевые дисконты были установлены с начала кризиса, что стимулировало институциональных инвесторов к реализации стратегии carry trade по этим бумагам. Кроме того, мы ожидаем продолжения политики ЦБ по снижению процентных ставок до конца 2009 и в 2010 г. Таким образом, условия для игры на спреде между фондированием в ЦБ и залогом по РЕПО госбумаг будут сохраняться в среднесрочном периоде, поддерживая привлекательность инвестиций в ОФЗ.

Екатерина Горбунова

Первичный рынок

Список размещаемых выпусков

Выпуск	Открытие книги заявок	Заккрытие книги заявок	Дата размещения	Объем, млрд руб.	Купон	Период до оферты/ погашения	Доходность к оферте/ погашению	Дюрация, лет
Первичное размещение								
Внешпромбнк, 1			18.11.09	1.5	н/д	1 год	н/д	0.8
ММК, БО-1			19.11.09	5.0	10.25-10.75%	1 год	10.5-11.04%	0.9
Золото Селигдара, 4			23.11.09	1.5	н/д	3 года	н/д	2.4
Россельхозбанк, 08	06.11.09	23.11.09	26.11.09	10.0	10.2-10.7%	3 года	10.46-10.99%	2.4
Акрон, 03			конец ноября ноябрь-нач.	3.5	13.75-14.25% 12.13-12.6/13.07-	2.5 года	14.22-14.76% 12.5-13.0/13.5-	1.9
МДМ-банк			декабря	5.0	13.54 без оферты	2/3 года	14.0%	1.8-2.4
АФК Система, 03	10.11.09	30.11.09	03.12.09	19.0	12.25-13.0%	3 года	12.63-13.42%	2.3
Итого, первичные размещения				45.5				
Вторичное размещение								
Ситроникс, 1	09.11.09	19.11.09	20.11.09	0.5	22%	0.8 года	13.3-14.6%	0.4
ХКФ-банк, 4	10.11.09	20.11.09	24.11.09	3.0	14%	1 год	14.05-12.41%	0.8
ГСС, 1	12.11.09	23.11.09	25.11.09	2.7	15%	0.8 года	11.49-13.52%	0.7
УМПО, 3	16.11.09		07.12.09	3.0	18%	0.7 года		0.5
Итого				9.2				

Источники: данные организаторов выпусков, оценки аналитического департамента Банка Москвы

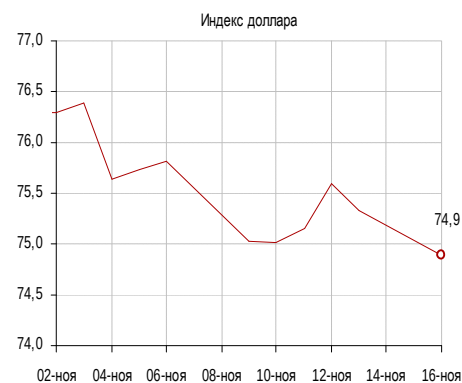
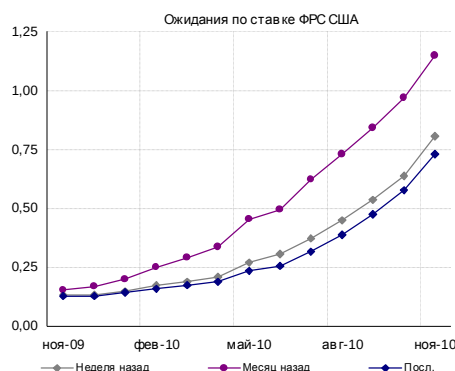
Глобальные рынки

Риторика Бернанке не изменилась

Вчера глава ФРС Бен Бернанке выступал на заседании Экономического Клуба в Нью Йорке. Риторика его выступления в основном повторяла заявление ФРС от 4 ноября. По его мнению, рост, показанный американской экономикой в последние 3 месяца, – это больше, чем просто временное явление, что позволяет надеяться на умеренную положительную динамику экономики и в 2010 году. Однако глава ФРС отметил и серьезные проблемы, которые могут замедлить восстановление: в первую очередь это увеличивающаяся безработица и сжатие банковского кредитования. Его также беспокоит серьезный рост производительности труда в американских компаниях, темпы которого, вероятно, не удастся сохранить в следующем году.

Бернанке в очередной раз уверил рынки в том, что мягкая денежно-кредитная политика сохранится на длительный срок, поэтому доступ компаний к дешевым деньгам не прекратится. Уверенность в сохранении ставок на низких уровнях слегка скорректировала ожидания инвесторов по ее будущей динамике.

Бернанке также отметил, что ФРС с особой внимательностью следит за устойчивостью доллара и будет прилагать все усилия для поддержания стабильности цен. Несмотря на эти уверения, индекс доллара снизился до отметки 74.5 пункта, самого низкого значения за последний год. В целом, в словах главы ФРС прозвучало больше оптимистических нот, однако глава ФРС не рассказал о своем видении путей выхода банковской системы США из рецессии.



Дмитрий Турмышев

Корпоративные новости**УМПО предлагает интересный обмен бумаг**

УМПО вчера предложило держателям облигаций 2-й серии обменять их на бумаги 3-го выпуска. Дата погашения облигаций 2-й серии 17 декабря 2009 г., обмен запланирован на 7 декабря. Предполагается, что при обмене 25 % от номинала будет погашено сразу. Ставка купона по облигациям третьей серии до oferty составляет 18 % по сравнению с 12.25 % для 2-й серии. По выпуску предусмотрена oferta 24 июня 2010 г. Организаторы ожидают включения выпуска в Ломбардный список ЦБ в феврале 2010 года.

По сути предложенная схема «обмена» больше походит на мягкую реструктуризацию, поскольку эмитент предлагает погашение части номинала бумаг при обмене. При этом схема не выглядит агрессивной, поскольку объем погашения составляет достаточно комфортную «четверть» выпуска и ставка, под которую эмитент собирается кредитоваться на полгода до oferty также привлекательна – 18 %. Срок до oferty в полгода приемлем для многих держателей.

Как отмечается в аналитической записке по УМПО, до oferty компании предстоит погасить долг на сумму 5.5 млрд руб. С учетом возможного предъявления бумаг по ofercie, сумма погашения до конца июня может составить до 8.5 млрд руб.

В рамках заключенных договоров ожидаются поступления денежных средств в объеме 2.5 млрд руб. в 4 кв. 2009 г. и 13.8 млрд руб. в 2010 г. Между тем поступления не равномерны, и их прогноз на полугодовой срок не приводится. Помимо этого, ожидается вливание в капитал УМПО со стороны основного владельца – Оборонпрома – посредством размещения в его пользу допэмиссии акций на 2.2 млрд руб. Как упоминается в отчете, продолжение операционной деятельности компании, несомненно, потребует оформления новых кредитов для пополнения оборотных средств.

Таким образом, проблема рефинансирования долга будет столь же актуальна для УМПО и через полгода, и не исключено, что через полгода держателям бумаг снова сделают какие-нибудь интересные предложения.

Интересно, что предложение УМПО об обмене облигаций 2-й серии объемом 4 млрд руб., которые должны быть погашены в декабре 2009 г. на 3-й выпуск с ofertой через полгода практически не повлияло на котировки этих бумаг – выпуск вчера торговался чуть ниже номинала. Вероятно, на памяти многих помощь НПО Сатурн, который пусть с опозданием, но все же расплатился по своим долгам благодаря поддержке государства.

Екатерина Горбунова

Евраз: сильные финансовые результаты за 3-й квартал 2009 г.

Вчера Евраз первым из российских металлургов опубликовал оценки основных финансовых показателей за 3-й квартал 2009 г. Общая выручка компании в 3-м квартале увеличилась на 11 % кв-к-кв до \$ 2.48 млрд, а показатель EBITDA вырос в 2.5 раза до \$ 406 млн при рентабельности по нему на уровне 16.4 %.

Евраз: финансовые результаты за 3-й квартал 2009 г.

\$ млн	1 кв. 09	2 кв. 09	3 кв. 09	кв-к-кв, %
Выручка	2 413	2 226	2 479	11.4%
EBITDA	305	163	406	149.1%
<i>рентабельность</i>	12.6%	7.3%	16.4%	9.1%
Капитальные затраты	103	100	118	18.0%
Чистый долг*	8 186	7 783	7 279	-6.5%
Продажи стальной продукции, млн т	3.5	3.3	3.9	18.4%

* - на конец периода

Источник: данные компании

Компании, на наш взгляд, удалось продемонстрировать достаточно сильные результаты. Это стало возможным как благодаря росту продаж основной продукции, так и дальнейшему сокращению издержек. Отчетность Евраз за 3-й квартал 2009 г. по сравнению с относительно слабыми результатами двух предыдущих кварталов показывает, что ситуация в компании значительно улучшилась.

Чистый долг компании на конец 3-го квартала составил \$ 7.3 млрд, снизившись по сравнению с концом 1-го полугодия с. г. на \$ 0.5 млрд. Компания указывает, что после отчетной даты краткосрочный долг был уменьшен в 3 раза до \$ 1.1 млрд. Это было достигнуто за счет пролонгации кредита ВЭБа в размере \$ 1.8 млрд на один год, а также погашения кредита ВТБ в размере \$ 344 млн. При этом обслуживание задолженности для Евраз пока является не слишком дорогим: процентные расходы компании за квартал составили около \$ 167 млн, или 2 % от величины ее общего долга.

Капитальные затраты в 3-м квартале 2009 г. составили \$ 118 млн. В кризисный период компании удалось существенно сократить капитальные затраты. Уровень капитальных расходов Евраз заметно меньше, чем у других крупных российских металлургических компаний, что позволяет достаточно агрессивно снижать уровень долговой нагрузки.

На наш взгляд, рынок пока недооценивает тот факт, что при сравнительно скромных показателях EBITDA денежные потоки компании остаются очень неплохими из-за резкого сокращения капзатрат.

Корпоративные еврооблигации: нефинансовый сектор

Выпуск	Валюта	Объем	Погашение	Цена, %	YTM, %	Dur	Изм-е за день		Рейтинг
							Цена, %	YTM, б.п.	
Evrz' 13	USD	1300	24.04.13	103.5	7.68	2.9	0.38	-13	B+ / B2 / B+
Evrz' 15	USD	750	10.11.15	100.8	8.08	4.6	0.05	-1	B+ / B2 / B+
SevStal' 13	USD	1250	29.07.13	103.1	8.75	3.0	0.40	-13	BB- / Ba3 / B+
SevStal' 14	USD	375	19.04.14	102.6	8.52	3.6	0.04	-1	BB- / Ba3 / B+

Источники: Bloomberg

Юрий Волков, Андрей Кучеров

Экономика

Инфляционные процессы продолжают замедляться

Вчера Росстат сообщил о первом за последние девять месяцев снижении цен производителей промышленных товаров. Индекс, характеризующий динамику этих цен, упал в октябре на 0.9 % к предыдущему месяцу, при этом к уровню годичной давности его снижение составило 1.8 %. Накопленным итогом за 10 месяцев года цены производителей выросли на 13.9 %.

Основной причиной снижения цен производителей в октябре стала ситуация в нефтегазовой отрасли – в частности, на 23.7 % упали цены на природный газ и конденсат, на 3.6 % подешевели нефтепродукты. Вслед за падением цен на газ подешевели азотные удобрения (на 8.5 %).

Мы полагаем, что падение цен производителей в октябре носило разовый характер и не перерастет в тенденцию, как это было в конце прошлого года. Наблюдаемые тренды на мировых рынках сырья не дают поводов для заметного снижения цен на сырьевые товары внутри России. Скорее всего, до конца года рост цен производителей промышленной продукции возобновится, но он будет носить сдержанный характер (отчасти сдерживающее влияние на цены оказывает укрепляющийся рубль, который приводит внутренние цен к паритету с внешними на фоне роста мировых рынков). По итогам года индекс цен производителей может вырасти более чем на 15 %, но даже в этом случае данный показатель будет находиться существенно ниже максимальных значений прошлого года (см. график). По нашим оценкам, свои максимальные уровни цены производителей превысят не раньше середины 2011 г.

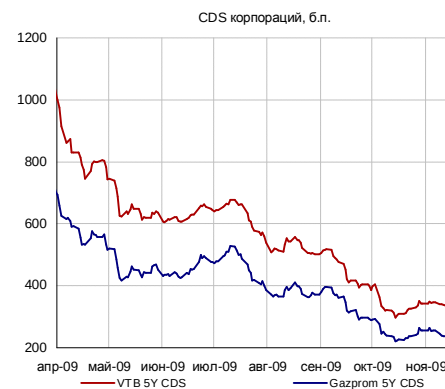
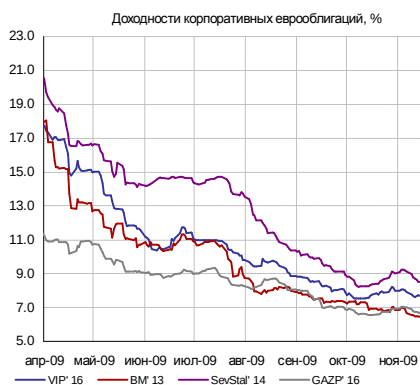
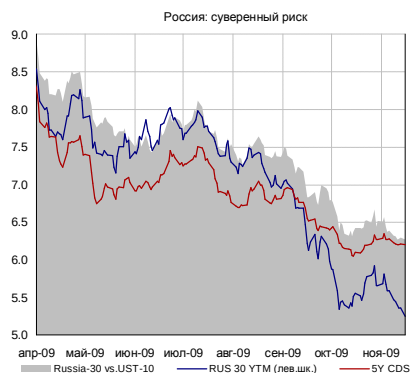
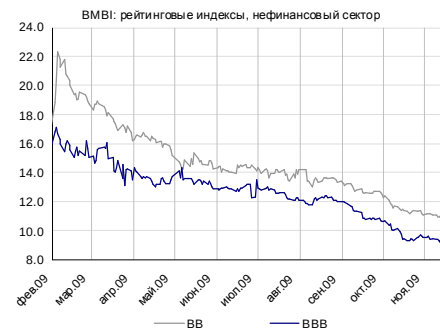
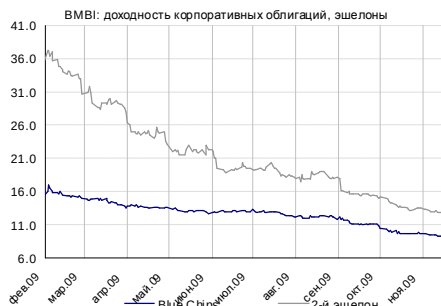
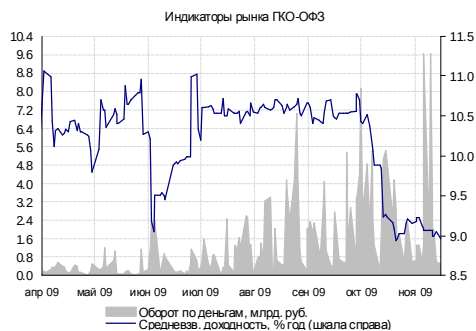


Источники: Росстат, Аналитический департамент Банка Москвы

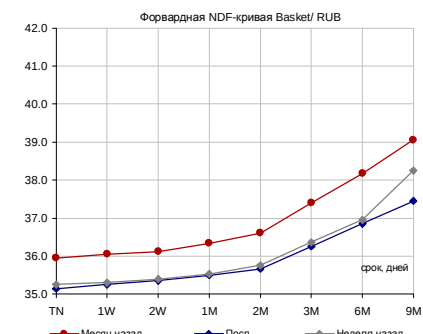
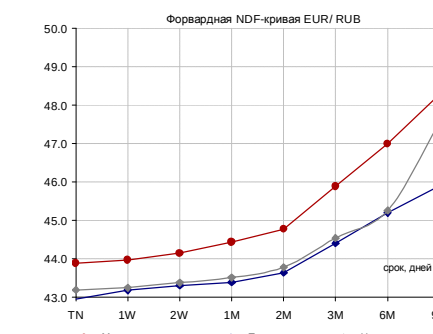
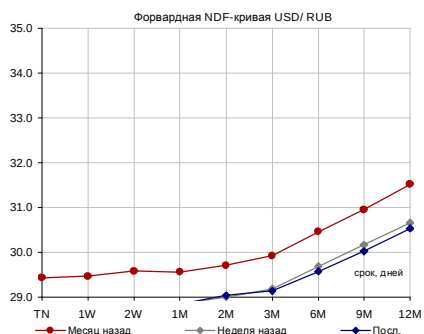
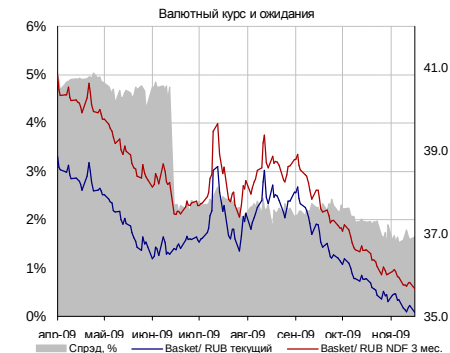
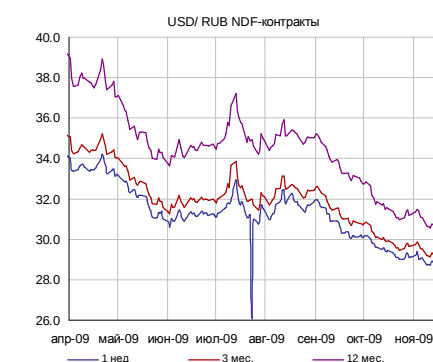
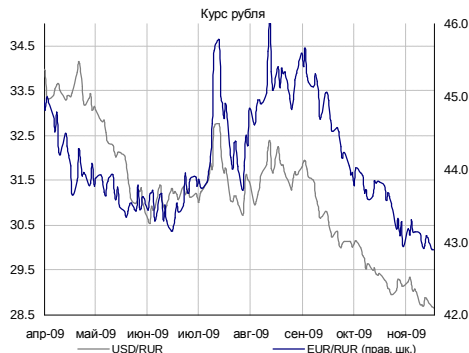
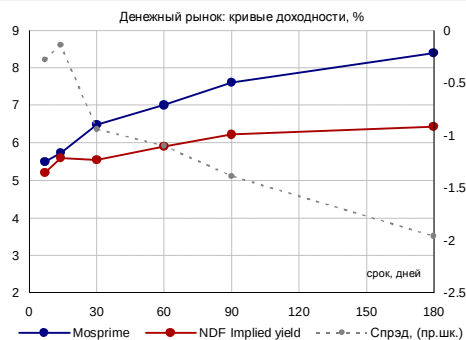
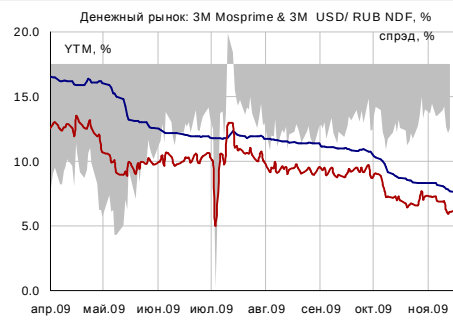
Что касается потребительских цен, то напомним, что в октябре их прирост вновь оказался нулевым (третий месяц подряд), однако, судя по еженедельным данным Росстата, в ноябре рост все-таки возобновился. По итогам этого месяца ожидается повышение индекса потребительских цен в пределах 0.3-0.4 %; годовой показатель инфляции, по-видимому, уложится в 9 %. В следующем году мы ожидаем замедления инфляции на потребительских рынках до 5.5 % (подробнее см. нашу ноябрьскую Стратегию).

Кирилл Трemasов

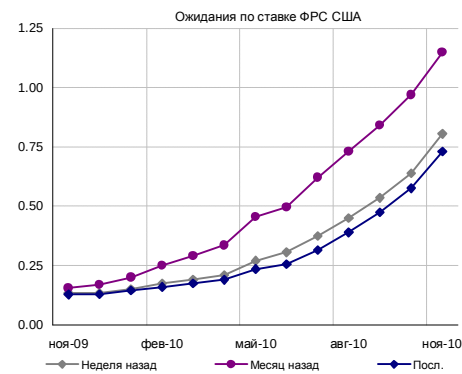
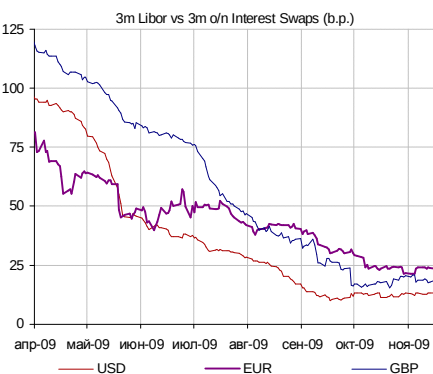
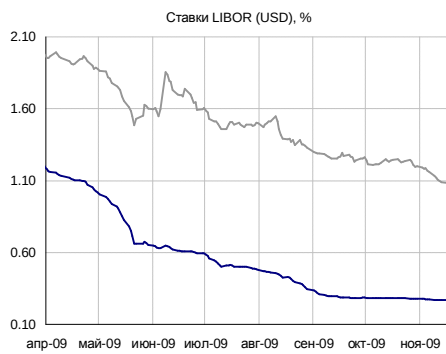
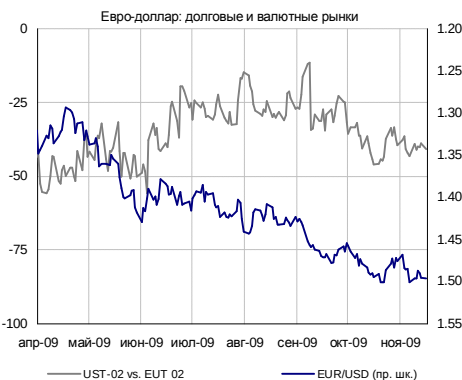
Российский долговой рынок



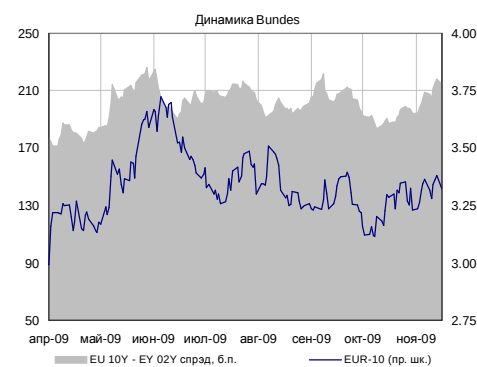
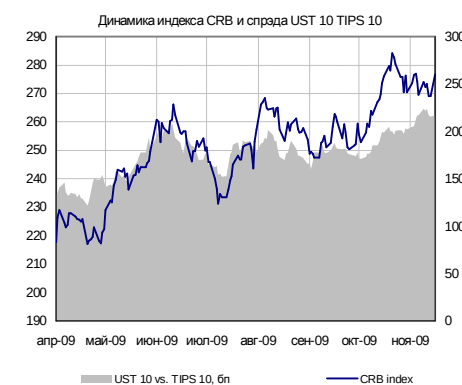
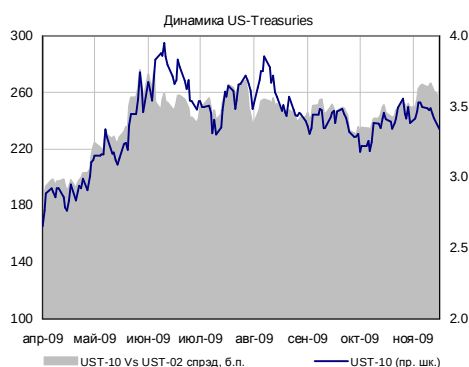
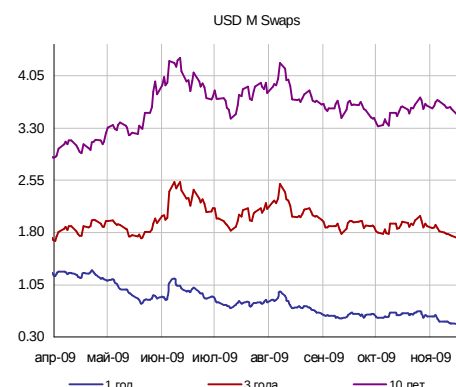
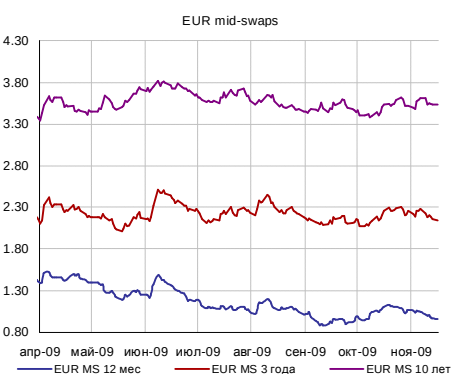
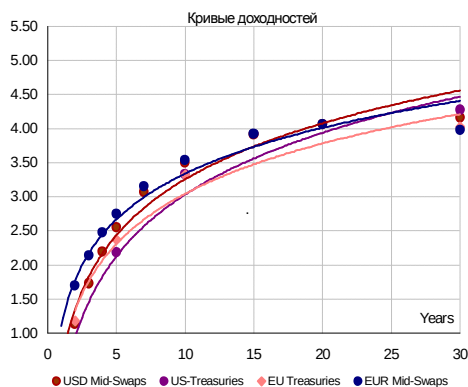
Денежно-валютный рынок



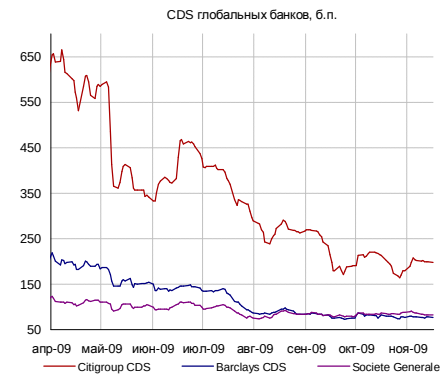
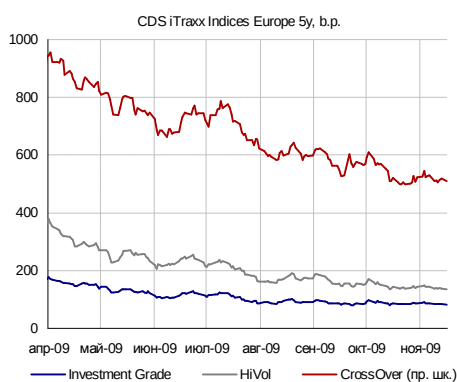
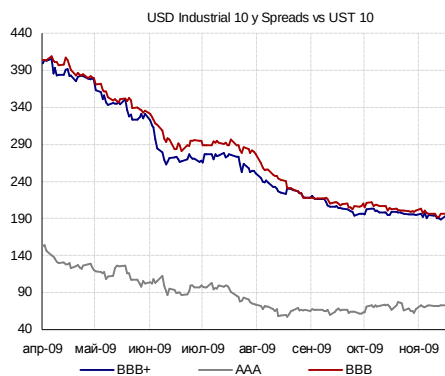
Глобальный валютный и денежный рынок



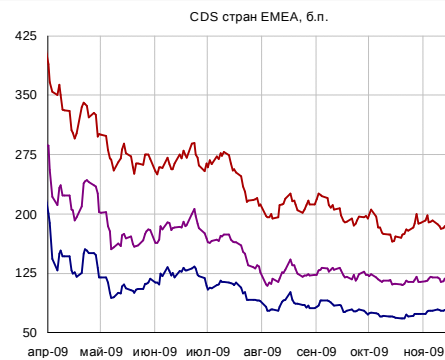
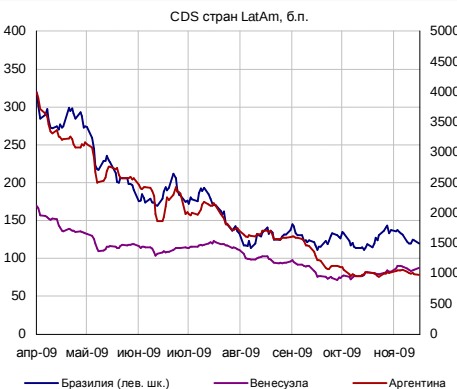
Глобальный долговой рынок



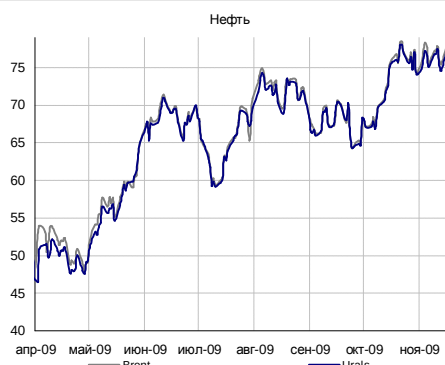
Глобальный кредитный риск



Emerging markets



Товарные рынки



Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

М КАЛЕНДАРЬ ОФЕРТ И ПОГАШЕНИЙ

Дата*	Выпуск	В обращении, млн. руб.**	Событие	Цена оферты, %	Выплата, млн. руб.
СЕГОДНЯ	Лукойл2обл	6 000	Погаш.	-	6 000
СЕГОДНЯ	МЗБанк1	800	Погаш.	-	800
СЕГОДНЯ	РусМедГр	500	Погаш.	-	500
СЕГОДНЯ	ТензорФ-01	500	Погаш.	-	500
18.11.2009	Бахетле-1	1 000	Оферта	100	1 000
18.11.2009	Инпром 03	1 300	Оферта	100	1 300
18.11.2009	МвидеоФ-01	2 000	Погаш.	-	2 000
18.11.2009	ОХЗ-Инв 01	900	Погаш.	-	900
19.11.2009	АдаманФ2об	2 000	Оферта	100	2 000

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

Игнатьев 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.