



Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	УТМ/УТР, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	88.19	0.25	0.28	€ Evraz' 13	107.87	0.15	5.28	-7
Нефть (Brent)	90.37	0.21	0.23	€ Банк Москвы' 13	106.19	-0.12	4.48	0
Золото	1399.00	23.75	1.73	€ UST 10	103.70	0.35	3.28	8
EUR/USD	1.3396	0.00	0.10	€ РОССИЯ 30	115.63	-0.19	4.84	3
USD/RUB	30.8687	-0.09	-0.28	€ Russia'30 vs UST10	156			-4
Fed Funds Fut. Prob. дек.10 (1%)	10%	0.00%		€ UST 10 vs UST 2	269			1
USD LIBOR 3m	0.30	0.00	0.00	€ Libor 3m vs UST 3m	18			0
MOSPRIME 3m	4.03	0.02	0.50	€ EU 10 vs EU 2	191			4
MOSPRIME o/n	2.98	0.03	1.02	€ EMBI Global	278.27	2.11		6
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	740.23	-1.99	9.70	€ Russia CDS 10Y \$	169.18	-1.38		-2
Сальдо ликв.	85.6	42.60	99.07	€ Gazprom CDS 10Y \$	220.43	-1.17		-3

Источник: Bloomberg

Внутренний рынок

Игры с кривизной ОФЗ: ставка на уменьшение наклона кривой
Первый эшелон просел
Какой выпуск ХКФ Банка лучше?

Глобальные рынки

Чего ожидать от ФРС?
Российские евробонды: поддержка со стороны Китая

Экономика и политика

Реальный ВВП сократился в 3-м квартале на 1 %
Дефицит бюджета в 2010 году может незначительно превысить 3 % ВВП

Новости коротко

Сегодня

- Размещение **КИТ Финанс Капитал-2** (4 млрд руб.)
- Заккрытие книги заявок **Уралвагонзавод-1** (3 млрд руб.). Новый ориентир по купону 9-9.5 % (УТР 9.2-9.73 %)
- Погашение **Пятерочка-2** (3 млрд руб.), **ЮТэйр-3** (2 млрд руб.)
- Выход на вторичные торги облигаций **Русфинанс Банка** 10-й и 11-й серий (4 млрд руб.)
- Статистика: в США в 16.30 розничные продажи и индекс цен производителей в ноябре, в 22.15 решение ФРС по процентной ставке

Корпоративные новости

- **Газпром** ожидает, что концерн сможет обновить рекордные производственные показатели лишь к 2015 г.: уровень добычи компании составит 570-580 млрд куб (в 2008 г. – около 550 млрд куб. м, в 1993 – 578 млрд куб м). / Ведомости
- **Мечел** запустил новую обогащательную фабрику «Кей-2» мощностью 3 млн тонн угля в год в США. Инвестиции в проект составили около \$ 12 млн. / Finam

Кредиты и займы

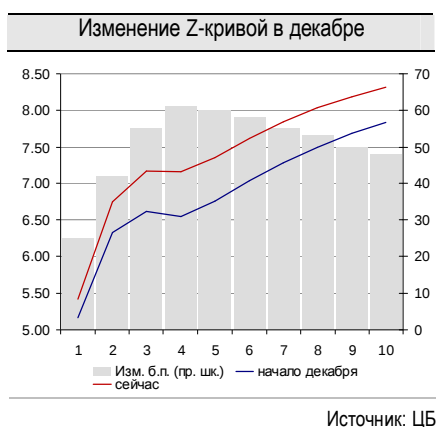
- **Сбербанк** открыл **МТС** две кредитные линии сроком на 7 лет на общую сумму 100 млрд руб. Полученные средства будут использованы для рефинансирования текущих кредитов и реализации инвестиционной программы. / Reuters

- n **ХКФ Банк** открыл в книгу заявок на вторичное размещение 6-й серии облигаций объемом до 5 млрд руб. с доходностью к оферте через два года на уровне – 7.98-8.25 %. / Reuters
- n **Водоканал - Финанс** установил ставку первого купона по дебютному выпуску облигаций на 2 млрд руб. на уровне 8.8 %. / Cbonds
- n **АИЖК** установило ставку купона по облигациям 12-й серии на уровне 10.25 %. / Cbonds
- n ФСФР зарегистрировала выпуски облигаций **РОСНАНО** на общую сумму 33 млрд руб. / Cbonds
- n **ОГК-3** установила ставку девятого купона по дебютному выпуску облигаций на уровне 7.5 %. / Reuters
- n **НК «РуссНефть»** погасила дебютный выпуск облигаций на 7 млрд руб. / Cbonds

Рейтинги

- n Fitch присвоило **Тульской области** рейтинги BB-. / Fitch
- n Fitch отмечает сокращение понижений и рост повышений рейтингов банков в мире в 3 кв. 2010 г. / Fitch

Игры с кривизной ОФЗ: ставка на уменьшение наклона кривой



Негативные ожидания по ставке и заявления Минфина о возможной премии на аукционах по доразмещению ОФЗ продолжают оказывать давление на кривую гособлигаций. Мы полагаем, что тенденция более быстрого роста доходностей на коротком конце кривой сохранится.

Вчера оборот торгов был сконцентрирован в ОФЗ: инвесторы продавали 2-4-летние бумаги и покупали 6-10-летние бонды. В итоге кривая поднялась на 50 б.п. на сроках 1-4 года и опустилась на 24 б.п. на сроке 10 лет. Таким образом, угол наклона кривой снизился. С начала декабря наклон в сегменте 4-10 лет сокращается за счет более быстрого роста коротких доходностей.

Итоги торгов с ОФЗ за 14 декабря

Выпуск	Yield, %	MDUR	Оборот (млн руб)	%	Оборот РЕПО (млн руб)
ОФЗ 46020	7.93	10.42	1 140	5%	3 533
ОФЗ 46018	7.90	6.58	6 784	27%	9 496
ОФЗ 46021	7.52	5.30	3 774	15%	4 366
ОФЗ 46019	7.39	5.07	171	1%	1 788
ОФЗ 26203	7.75	4.30	2 312	9%	15 691
ОФЗ 46017	7.41	4.04	3 472	14%	3 966
ОФЗ 25075	7.58	3.63	1 786	7%	12 599
ОФЗ 25071	7.37	3.23	390	2%	6 869
ОФЗ 26202	7.29	3.05	1 553	6%	7 083
ОФЗ 25068	7.12	2.84	813	3%	7 743
ОФЗ 25065	6.71	1.88	56	0%	3 466
ОФЗ 25072	6.74	1.83	1 540	6%	10 364
ОФЗ 25073	6.35	1.45	389	2%	16 264
ОФЗ 25063	5.30	0.84	306	1%	641
ОФЗ 46002	5.20	0.83	81	0%	825
ОФЗ 25059	4.15	0.10	346	1%	1 893

Источники: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

Мы предлагаем обратить внимание на стратегию, направленную на игру с кривизной ОФЗ с нейтральной дюрацией. Горизонт инвестирования составляет 7 дней (заканчивается в четверг 23 декабря).

Мы предполагаем занять в РЕПО на 7 дней под ставку 3.6 % выпуск 26203, продать его и на вырученные деньги приобрести в 2.5 раза меньший объем выпуска 46020. Таким образом, мы ставим на дальнейшее «уплощение» кривой, хеджируя при этом ценовой риск с помощью разного количества продаваемых и покупаемых бумаг.

Так, при росте доходности короткого выпуска на 30 б.п. и падении доходности длинного на 10 б.п. за 7 дней возможно реализовать 1.7 %-ную доходность. Следует также обратить внимание на аналогичные стратегии с более короткими выпусками.

В случае движения доходностей против нас (рост на длинном конце и сокращение на коротком) стратегия убыточна, но гораздо меньше индивидуальной сделки с длинным выпуском. Преимущество стратегии в том, что она прибыльна в случае параллельного падения или роста доходности на коротком и длинном конце кривой.

Заметим, что завтра вместе с ОФЗ 25072 доразмещается выпуск, участвующий в стратегии – 26203. Если по результатам аукциона будет предложена премия, на вторичном рынке доходность выпуска должна подрасти. На рост доходности этого выпуска мы и ставим в нашей стратегии.

Мы подведем итоги реализации торговой идеи в «Ежедневном обзоре долговых рынков» за 24 декабря.

Алгоритм сделки

Выпуск	Цена, %	НКД руб	Полн. Цена	Кол-во	Деньги	Комментарий	Ставка РЕПО
ОФЗ 26203	96.04	24.77	985.17	2 415	-2 379 089	занять бумагу / одолжить деньги	3.60%

	Yield	MD	Цена, %	НКД руб	Полн. Цена	Кол-во	Деньги	Комментарий
ОФЗ 26203	7.70	4.31	98.95	24.77	1014.27	-2 415	2 449 360	продать облигацию
ОФЗ 46020	7.93	10.41	88.20	23.44	905.44	1 000	-905 440	купить облигацию
	0.73						1 543 920	

	Y ch	Цена, %	Дней	НКД+7	Полн. Цена	Кол-во	Деньги	Комментарий	Приб./Убыт
ОФЗ 26203	30	-1.29%	7	26.03	1002.73	0	-2 421 493	cover short	27 867
ОФЗ 46020	-10	1.04%	7	24.77	915.95	0	915 954	sell bond	10 514
							-1 505 539		

	Кол-во	Деньги	Комментарий	Приб./Убыт
ОФЗ 26203	0	2 380 731	закрыть сделку репо	1 643

Приб./Убыт	40 024
Invested	2 379 089
ROE 7 days	1.68%

Источник: Аналитический департамент Банка Москвы

Первый эшелон просел

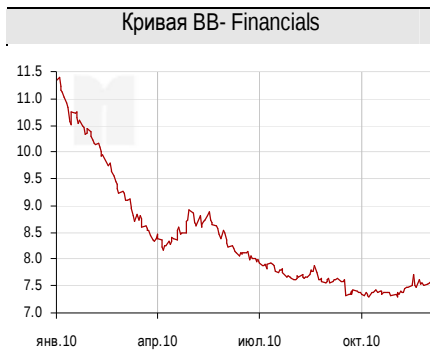
Вслед за ОФЗ дешевели и наиболее ликвидные представители первого эшелона, которые потеряли в цене порядка 0.3 п.п. Редким исключением стали АИЖК-1, Газпром-13 и четырехлетние выпуски ФСК, которые подорожали на 0.15-0.30 п.п. С точки зрения ликвидности завтрашний день обещает быть интересным. Начинается сезон налоговых выплат – 15 декабря состоятся выплаты страховых взносов, банки вернут Минфину депозиты на 36 млрд руб.. Кроме того, завтра погашается ОБР на 200 млрд руб. и размещаются ОФЗ на 16 млрд руб.

Итоги торгов в первом эшелоне за 14 декабря

Выпуск	Оборот, млн. руб.	Сделки	Объем выпуска млн. руб.	Погашение	Оферта	Цена посл.	Изм. %	Yield, %	MDUR
АИЖК 10о6	177	2	6 000	15.11.18	-	101	0.29	8.08	4.04
ВК-Инвест3	213	5	10 000	08.07.14	12.07.11	105	-0.38	6.77	0.51
ВК-Инвест6	69	5	10 000	13.10.15	-	100	-0.39	8.60	3.71
ВК-Инвест7	110	3	10 000	13.10.15	-	100	-0.44	8.59	3.71
ВЭБ 08	1691	7	15 000	13.10.20	22.10.13	100	-0.35	7.22	2.45
Газпрнефт3	137	47	8 000	12.07.16	23.07.12	112	-0.06	6.84	1.33
ГазпрнфБО5	101	3	10 000	09.04.13	-	100	-0.33	7.44	2.01
ГазпрнфБО6	201	6	10 000	09.04.13	-	100	-0.35	7.45	2.01
ГазпромА13	57	6	10 000	26.06.12	-	109	0.14	6.69	1.29
Лукойл БО1	80	9	5 000	06.08.12	-	110	-0.05	6.84	1.39
Лукойл БО4	115	4	5 000	06.08.12	-	110	-0.36	6.88	1.38
Лукойл БО5	220	8	5 000	06.08.12	-	110	-0.32	7.00	1.39
МОЭСК-01	105	3	6 000	06.09.11	-	101	-0.22	6.64	0.67
МТС 05	51	25	15 000	19.07.16	26.07.12	110	-0.41	7.61	1.40
МТС 08	99	17	15 000	03.11.20	12.11.15	99	-0.43	8.47	3.80
РЖД БО-01	89	9	15 000	05.12.12	-	104	-0.33	7.10	1.73
РЖД-10обл	209	19	15 000	06.03.14	-	122	-0.31	7.44	2.47
РЖД-16 обл	469	11	15 000	05.06.17	13.06.11	104	-0.26	6.16	0.47
РЖД-23 обл	65	4	15 000	16.01.25	29.01.15	105	-0.62	7.71	3.21
Трансф 03	268	1	65 000	18.09.19	28.09.11	0	0.00	0.31	0.79
ФСК ЕЭС-06	54	5	10 000	15.09.20	26.09.13	100	-0.10	7.31	2.37
ФСК ЕЭС-09	581	10	5 000	16.10.20	24.10.17	100	0.23	8.12	4.96
ФСК ЕЭС-11	1138	11	10 000	16.10.20	24.10.17	100	0.13	8.12	4.96

Источник: ММВБ

Какой выпуск ХКФ Банка лучше?

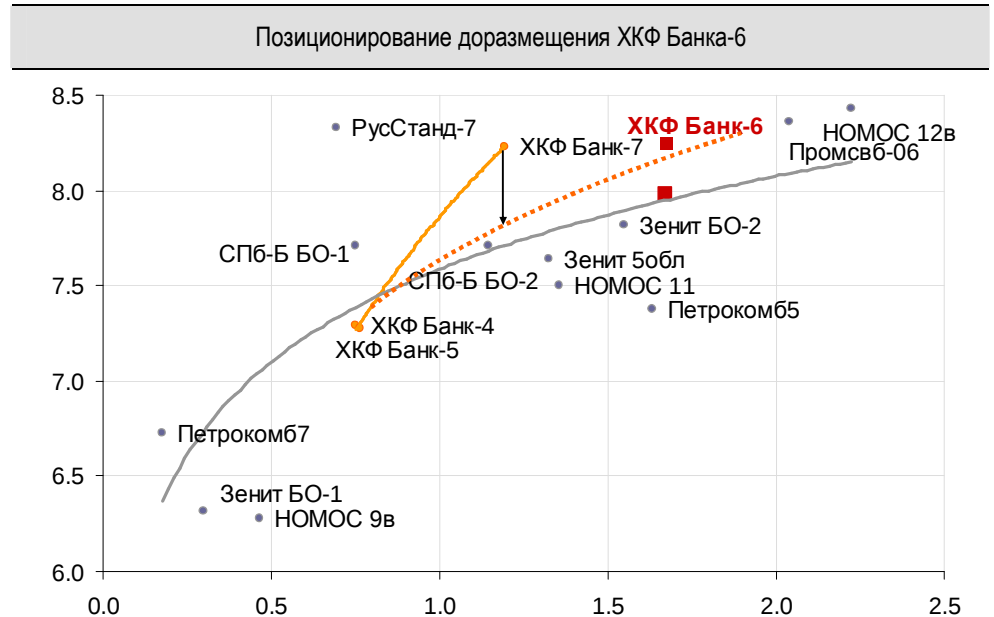


Источник: ММВБ, Аналитический департамент
Банка Москвы

Вчера стало известно, что ХКФ Банк (В+/Ba3/-) намерен разместить на вторичном рынке выпуск 6-й серии, значительная часть которого (около 2 млрд руб.) была выкуплена в ходе oferty в декабре 2009 г. Книга закрывается 20 декабря. Выпуск планируется размещать по цене 99.53-100 %, то соответствует доходности 7.98-8.25 % к offerте в декабре 2012 г.

Выпуск ХКФ Банк-6 не торговался достаточно давно и в качестве ориентира по доходности его использовать нельзя. Текущая кривая эмитента имеет резкий наклон виду недостаточной ликвидности, поэтому в качестве ориентира мы выбрали кривую BB- финансового сектора. Размещение по цене 100 % не предлагает премии к кривой, а по цене 99.53 % - премию порядка 30 б.п.

Мы полагаем, что в текущих условиях лучше покупать 7-й выпуск ХКФ Банка, если в нем появится ликвидность, так как при размещении ХКФ Банка-6 в указанном диапазоне кривая должна сместиться вниз.



Источники: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

Параметры наиболее ликвидных выпусков финансового сектора с рейтингом BB-

Выпуск	Зенит БО-2	РусСтанд-7	НОМОС 12в	Зенит 5обл	ХКФ Банк-4	ХКФ Банк-5	ХКФ Банк-7
Объем выпуска, млн. руб.	5 000	5 000	5 000	5 000	3 000	63	5 000
Купон, %	7.8	7.5	8.5	7.5	7.1	8.2	9.0
Оферта	23.09.12	21.03.11	25.08.13	05.06.12	-	19.10.11	26.04.12
Погашение	22.09.13	20.09.11	28.08.17	04.06.13	12.10.11	17.04.13	23.04.15
Дюрация, лет	1.5	0.7	2.2	1.3	0.8	0.8	1.2
УТМ/УТР	7.82	8.33	8.43	7.64	7.29	7.28	8.23
Спрэд к ОФЗ	163	296	187	161	184	181	231
Оборот за 3 мес, млн руб.	6 103	5 733	5 288	5 226	4 060	1 373	969
Число сделок за 3 мес.	429	119	284	404	137	241	119
Рейтинги	NR/ Ba3/ B+	B+/ Ba3/ B+	NR/ Ba3/ BB-	NR/ Ba3/ B+	B+/ Ba3/ NR	B+/ Ba3/ NR	B+/ Ba3/ NR
Котировальный лист	Внеспис	Внеспис	Внеспис	A1	A1	A1	A1

Источники: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

Юрий Нефёдов

Чего ожидать от ФРС?

В последние дни на рынке еврооблигаций наблюдается плавное повышение доходностей на фоне снижения активности торговых операций. Такая динамика объясняется, в частности, оттоком средств из облигаций в более рискованные активы: в конце года у инвесторов появляется последний шанс поучаствовать в ралли на фондовых рынках. Дополнительным фактором невысокой активности на евробондах является низкая насыщенность новостного фона: в последние дни статистики из США поступает совсем немного, долговые проблемы в Европе вошли в спокойную фазу без новых потрясений, а повышение ставки Китаем в ближайшей перспективе отложено.

В таких условиях вся надежда – на сегодняшний вечер: после закрытия российского рынка состоится последнее в этом году заседание ФРС, и оно наверняка вызовет интерес у участников рынков. Базовая процентная ставка, конечно, не изменится, а основным вопросом, на котором, скорее всего, сосредоточится риторика Федрезерва, станет эффективность проведения политики «количественного смягчения». В предыдущих своих заявлениях ФРС называл главной задачей QE II удержание процентных ставок на низких уровнях, однако динамика доходностей UST'10 на прошлой неделе заставила многих усомниться в эффективности дополнительных вливаний ликвидности: за прошлую неделю доходность UST'10 выросла на 34 б.п.

Доходность 10-летних гособлигаций США



Источники: Reuters

Не исключено, что ФРС сегодня может намекнуть на свое видение причин роста доходностей Treasuries. Если дело, скорее, в предпраздничном оттоке средств с долговых рынков на фондовые, то такое явление временное и не потребует корректировки программы QE II. А если причину роста доходностей ФРС связывает с продлением налоговых льгот, то в этом случае от ФРС можно ожидать новых шагов по расширению программы выкупа или дополнительных обещаний. К слову, вышеупомянутое продление налоговых льгот вызывает множество дискуссий и может обойтись США очень дорого: к прямым издержкам бюджета по недополучению налоговых отчислений добавляется и удорожание обслуживания государственного долга страны. Вчера рейтинговое агентство Moody's выступило с предупреждением о том, что продление льгот повышает вероятность изменения прогноза рейтингов на «негативный» в ближайшие два года.

Российские евробонды: поддержка со стороны Китая

Вчерашнее утро начиналось с обсуждения статистики из Китая, где инфляция в ноябре превзошла все ожидания, однако пятничное «превентивное» объявление об ужесточении норм резервирования смогло убедить рынки в том, что повышения базовой процентной ставки в Китае в ближайшие дни ожидать не стоит. Позитив по этому поводу замедлил рост доходностей UST, вслед за чем немного снизилась доходность и RUS'30. В сегменте российских корпоративных евробондов даже появились покупки: в частности, подорожали бумаги нефтяных компаний Alliance oil и TNK-BP, а также телекоммуникационный сектор – МТС и ВымпелКом. Покупки сосредоточились, в основном, в коротких бумагах.

Утром доходность UST'10 составляла 3.30 %, RUS'30 – 4.83 %, а спрэд RUS'30 – UST'10 расширился до 163 б.п. за счет снижения доходности американских бумаг.

Анастасия Сарсон

Корпоративные еврооблигации: нефинансовый сектор

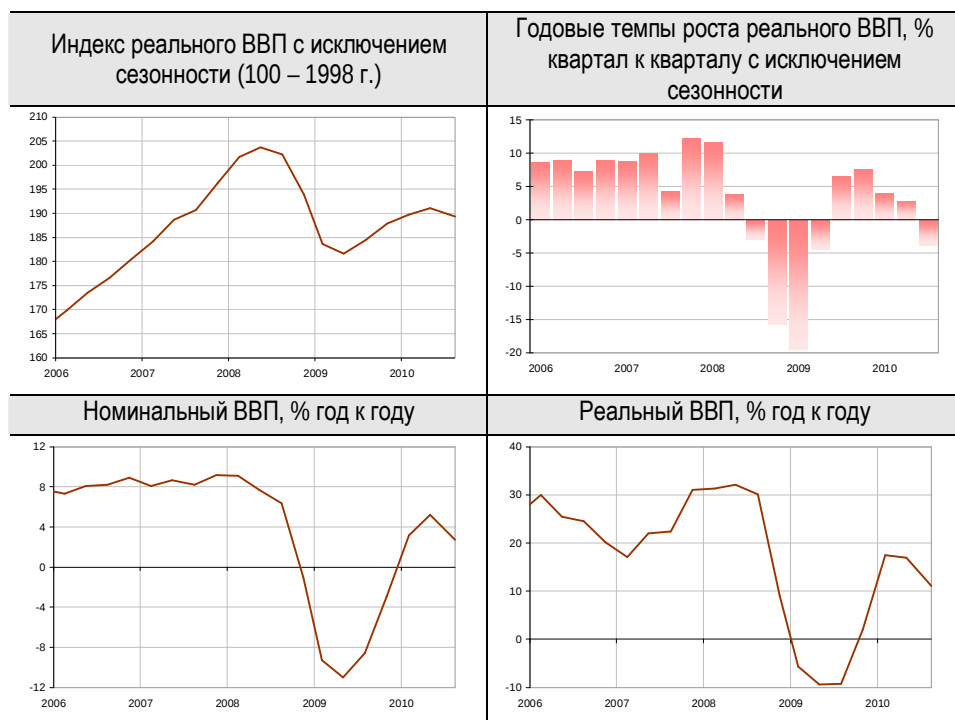
Выпуск	Валюта	Объем	Погашение	Цена, %	YTM, %	ASW спрэд	Dur	Изм-е за день	
								Цена, %	YTM, б.п.
GAZP' 11CHF	CHF	500	23.04.11	102.4	2.15	204	0.3	0.00	-5
GAZP' 13-1	USD	1750	01.03.13	113.2	3.36	265	2.0	0.14	-7
GAZP' 16	USD	1350	22.11.16	106.3	4.97	259	4.9	0.14	-3
GAZP' 13£	GBP	800	31.10.13	106.7	4.07	230	2.6	0.27	-11
GAZP' 18€	EUR	1200	13.02.18	106.4	5.50	260	5.4	-0.03	1
GAZP' 19	USD	2250	23.04.19	122.7	5.78	308	1.3	0.41	-7
GAZP' 20	USD	1250	01.02.20	106.5	0.00	309	6.5	0.05	-1
GAZP' 22	USD	1300	07.03.22	102.3	6.22	268	7.8	0.33	-4
GAZP' 34	USD	1200	28.04.34	120.6	6.85	318	3.0	0.59	-5
GAZP' 37	USD	1250	16.08.37	104.4	6.93	288	11.7	0.69	-6
Alrosa' 20	USD	1000	03.11.20	102.5	7.39	402	6.8	0.06	-1
Evraz' 13	USD	1300	24.04.13	107.9	5.28	447	2.1	0.15	-7
Evraz' 15	USD	750	10.11.15	106.5	6.66	472	4.0	-0.13	3
Evraz' 18	USD	700	24.04.18	110.3	7.65	502	5.3	-0.04	1
EuroChem' 12	USD	300	21.03.12	104.0	4.58	409	1.2	0.00	0
MTS' 12	USD	400	28.01.12	105.6	2.89	242	1.0	0.07	-8
MTS' 20	USD	750	22.06.20	113.1	6.74	369	6.4	0.02	0
Raspadskaya' 12	USD	300	22.05.12	103.2	5.14	456	1.3	0.00	-1
RuRail '17	USD	1500	03.04.17	103.5	5.07	252	5.2	-0.06	1
Rushydro '18	RUB	20000	28.10.15	98.0	8.56	115	3.8	-0.43	11
SevStal' 13	USD	1250	29.07.13	111.2	5.11	428	2.3	0.09	-4
SevStal' 14	USD	375	19.04.14	111.4	5.47	432	2.9	0.05	-2
Sovkomflot' 17	USD	800	27.10.17	97.5	5.83	298	5.6	0.00	0
TNK-BP' 11	USD	500	18.07.11	103.1	1.60	121	0.6	0.03	-8
TNK-BP' 12	USD	500	20.03.12	104.6	2.39	187	1.2	0.04	-4
TNK-BP' 13	USD	600	13.03.13	107.9	3.77	298	2.0	0.01	-1
TNK-BP' 16	USD	1000	18.07.16	110.9	5.23	308	4.5	-0.04	1
TNK-BP' 17	USD	800	20.03.17	106.5	5.38	291	5.1	-0.04	1
VIP' 11	USD	300	22.10.11	105.2	2.16	175	0.8	0.04	-7
VIP' 13	USD	1000	30.04.13	108.1	4.72	391	2.1	0.04	-2
VIP' 16	USD	600	23.05.16	109.4	6.19	410	4.4	-0.03	1
VIP' 18	USD	1000	30.04.18	113.4	6.79	421	5.4	-0.11	2

Источники: Bloomberg

Реальный ВВП сократился в 3-м квартале на 1 %

В пятницу Росстат опубликовал первую оценку ВВП за 3-й квартал. Индекс реального ВВП с исключением сезонного фактора снизился в 3-м квартале на 1.0 % по отношению к предыдущему кварталу (-3.8 % в терминах годовых темпов роста). Год к году рост ВВП составил всего лишь 2.7 % по сравнению с 5.2 % во 2-м квартале и 3.1 % в 1-м квартале.

По итогам 9 месяцев экономика выросла на 3.7 % в сравнении с аналогичным периодом 2009 года. Основной вклад в рост ВВП внесли транспорт и связь (+7.9 %) и обрабатывающие производства (+12.3 %). При этом сельское хозяйство испытало сокрушительный провал (-10.5 %); в минусе с начала года оказался и строительный сектор (-1.4 %).



Источники: Росстат, Аналитический департамент Банка Москвы

Итоги 3-го квартала оказались ниже наших ожиданий. Теперь, чтобы уложиться в наш годовой прогноз (рост на 3.8 %) экономика в 4-м квартале должна вырасти на фантастические 3 % по отношению к 3-му кварталу (с устранением сезонности). Признаков столь бурного роста мы не видим, хотя отмечаем достаточно уверенный подъем экономики последние пару месяцев. Если Росстат в последствие не повысит квартальные оценки, то рост ВВП по итогам года составит не более 3.4-3.5 %. В следующем году мы рассчитываем увидеть рост экономики на уровне около 4 %.

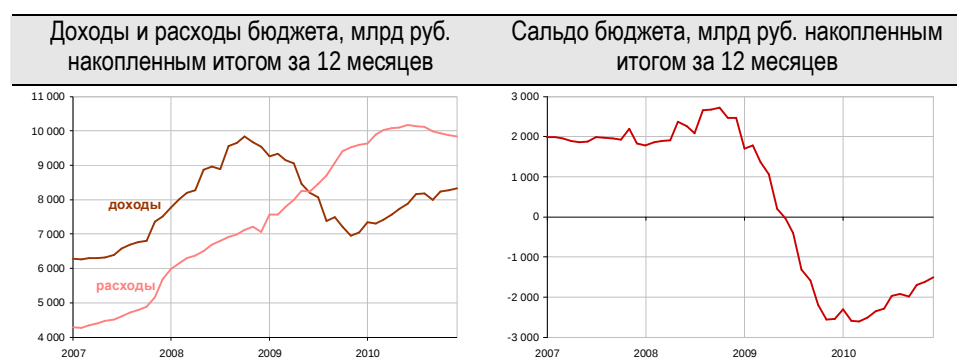
Кирилл Трemasов, к.э.н.

Дефицит бюджета в 2010 году может незначительно превысить 3 % ВВП

Минфин опубликовал предварительную оценку ВВП за 11 месяцев. Согласно приведенным цифрам планы Правительства по доходам выполнены в этом году уже на 94.4 %, в то время как израсходовано лишь 81.4 % от запланированного.

Очевидно, что при наблюдаемой конъюнктуре сырьевых рынков, слабом рубле и возобновившемся экономическом росте плановые доходы бюджета будут превышены на 400-450 млрд руб. По-видимому, на ту же сумму окажутся недофинансированы и расходы (недавно представители Правительства заявляли о том, что расходы бюджета в текущем году окажутся на 400-500 млрд руб. меньше запланированных). Если так и произойдет, то дефицит бюджета по итогам года составит не более 1.5 трлн руб. или 3.2-3.3 % ВВП.

При рассматриваемом сценарии дефицит бюджета в декабре будет равняться 500-600 млрд руб., а объем эмиссии за счет средств резервного фонда – 450-500 млрд руб. Таким образом, в резервном фонде на конец года может остаться порядка 800 млрд руб. Подобный сценарий, безусловно, можно рассматривать как позитивный с точки зрения сохранения макроэкономической стабильности.



Источники: Минфин, Аналитический департамент Банка Москвы

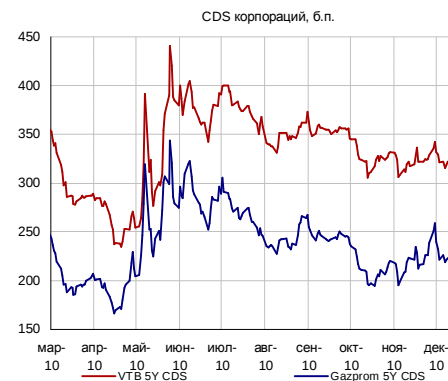
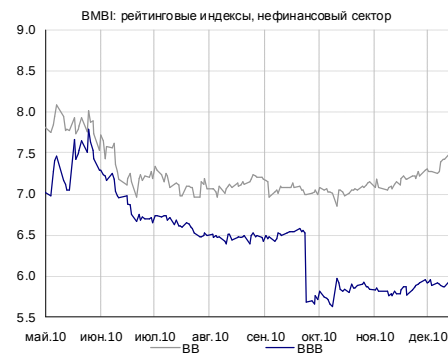
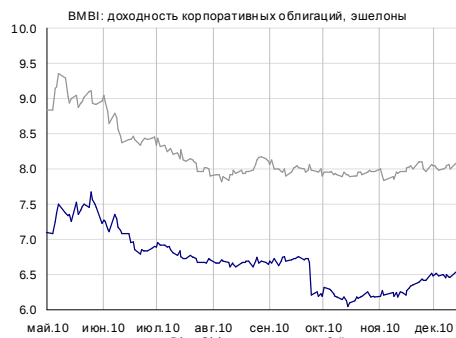
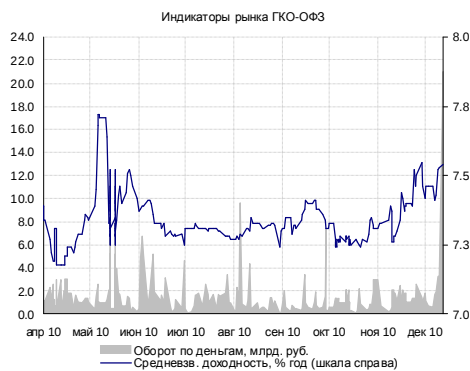
Федеральный бюджет, кассовое исполнение (млрд руб.)

	янв-нояб. 09	янв-нояб. 10	% от годового плана	2010 прогноз Прав-ва
ВВП	35 405	41 085	90.9	45 175
Urals, руб./бар.	1 884	2 336		2 200
Доходы	6 446	7 432	94.4	7 875
% ВВП	18.2	18.1		17.4
в т.ч.				
нефтегазовые	2 597	3 401	91.0	3 737
% к ВВП	7.3	8.3		8.3
не нефтегазовые	3 849	4 031	97.4	4 138
% к ВВП	10.9	9.8		9.2
Расходы	8 179	8 344	81.4	10 256
% ВВП	23.1	20.3		22.7
Профицит	-1 733	-912	38.3	- 2 381
% ВВП	-4.9	-2.2		-5.3

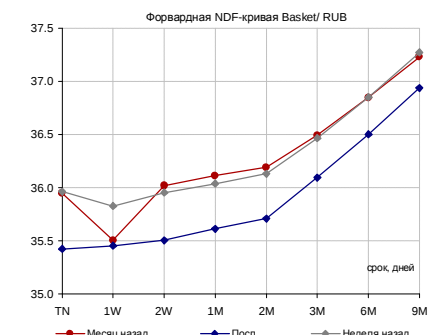
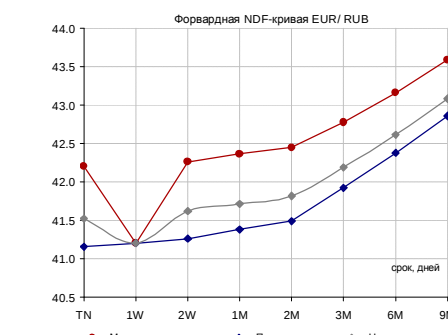
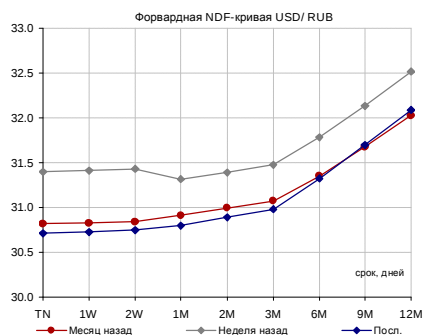
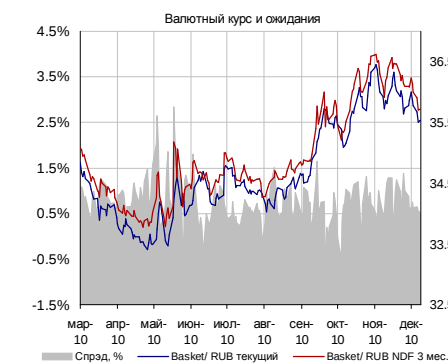
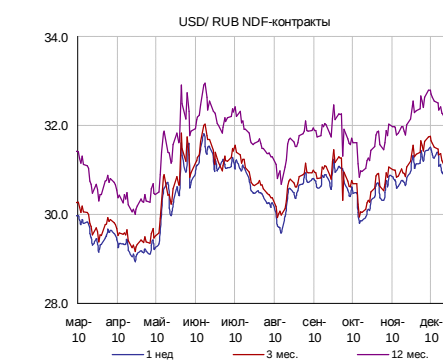
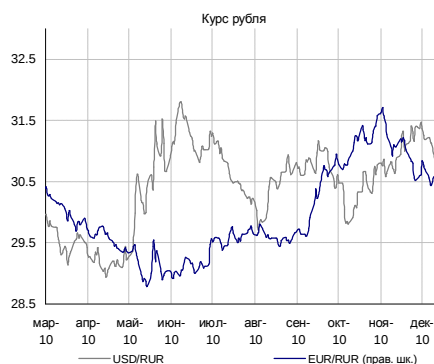
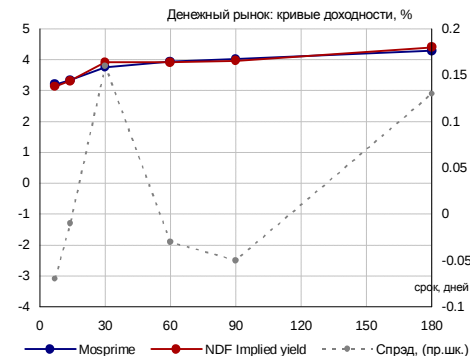
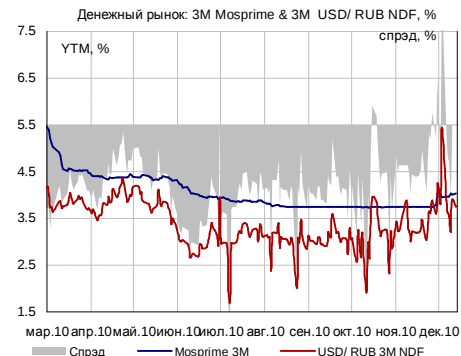
Источники: Минфин, МЭР, Аналитический департамент Банка Москвы

Кирилл Тремасов, к.э.н.

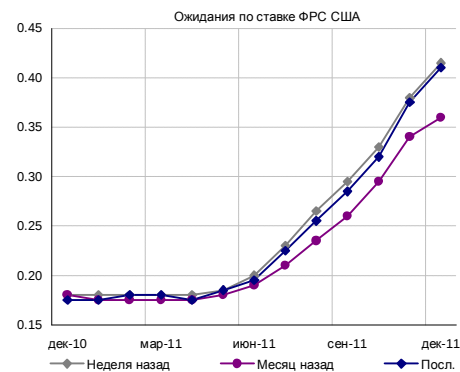
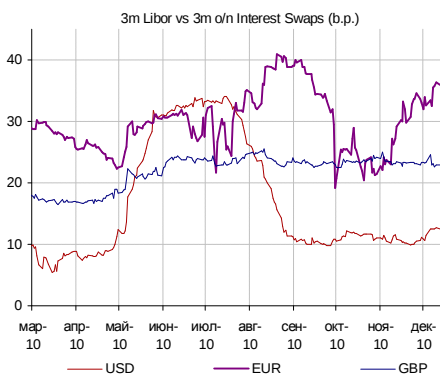
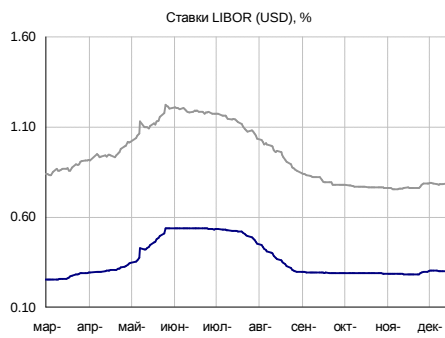
Российский долговой рынок



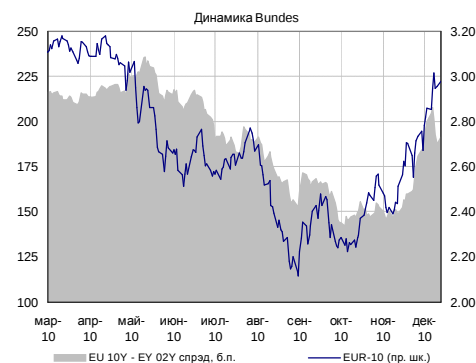
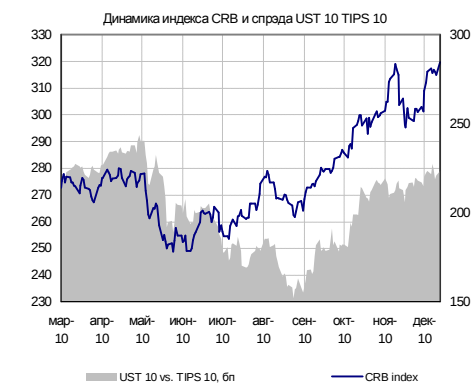
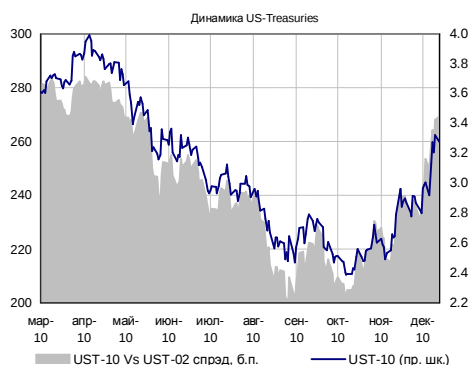
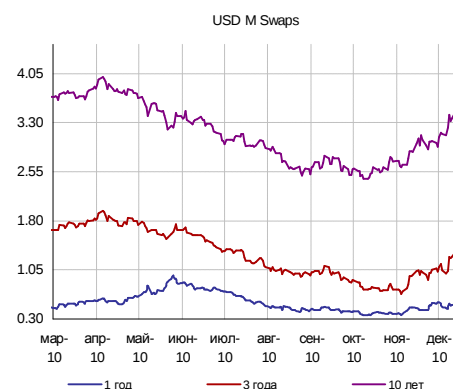
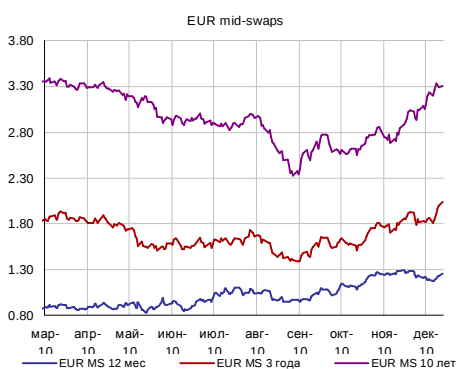
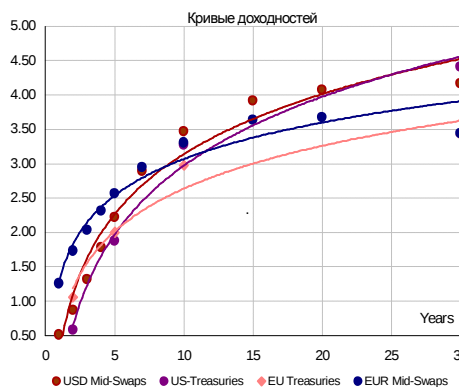
Денежно-валютный рынок



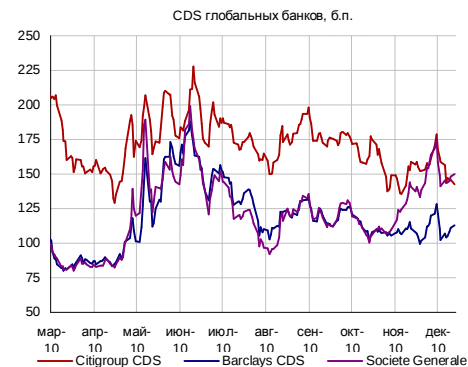
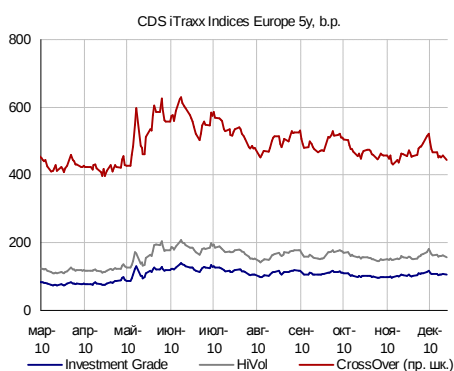
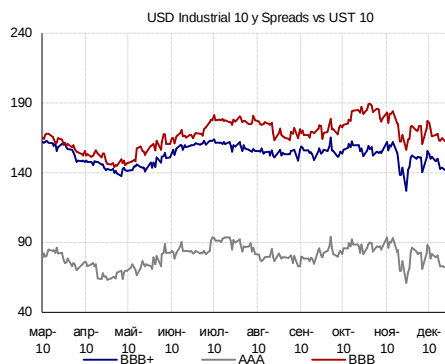
Глобальный валютный и денежный рынок



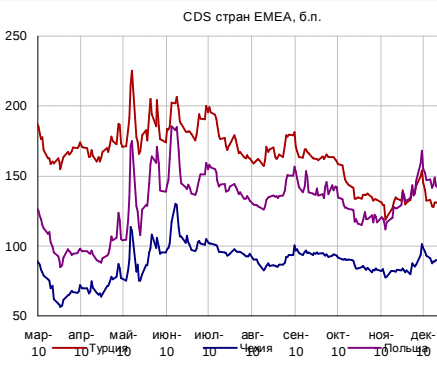
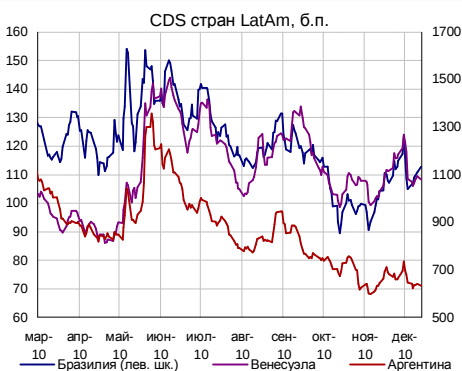
Глобальный долговой рынок



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	Липецк-02	300	Погаш.	-	300
СЕГОДНЯ	ЛЭКстрой-1	1 500	Погаш.	-	1 500
СЕГОДНЯ	ПятерочФ 2	3 000	Погаш.	-	3 000
СЕГОДНЯ	ТрансКред2	3 000	Оферта	100	3 000
СЕГОДНЯ	ХКФ Банк-6	5 000	Оферта	100	5 000
СЕГОДНЯ	ЮТэйр-Ф 03	2 000	Погаш.	-	2 000
15.12.2010	Вагонмаш 2	1 000	Погаш.	-	1 000
15.12.2010	ВБД ПП 206	3 000	Погаш.	-	3 000
15.12.2010	КорСтрМнт1	1 200	Оферта	100	1 200

Аналитический департамент

Тел: +7 495 925 80 00

Факс: +7 495 925 80 00 доб. 2822

Bank of Moscow Research @mmbank.ru**Директор департамента**

Тремасов Кирилл, к.э.н

Tremasov_KV@mmbank.ru**Управление рынка акций****Стратегия, экономика**

Тремасов Кирилл, к.э.н

Tremasov_KV@mmbank.ru

Волов Юрий, CFA

Volov_YM@mmbank.ru**Финансовый сектор**

Федоров Егор

Fedorov_EY@mmbank.ru**Нефть и газ**

Борисов Денис, к.э.н

BorISOV_DV@mmbank.ru

Вахрамеев Сергей, к.э.н

Vahrameev_SS@mmbank.ru**Потребсектор**

Купеев Виталий

KupeeV_VS@mmbank.ru**Электроэнергетика**

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru

Рубинов Иван, CFA

Rubinov_IV@mmbank.ru**Телекоммуникации**

Горячих Кирилл

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

Волов Юрий, CFA

Volov_YM@mmbank.ru

Кучеров Андрей

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

Лямин Михаил

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

Федоров Егор

Fedorov_EY@mmbank.ru

Нефедов Юрий

Nefedov_YA@mmbank.ru

Сарсон Анастасия

Sarson_AY@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.