

### На рынке

- Объем свободной ликвидности на денежном рынке вчера заметно сократился до 878.1 млрд руб. (-100.5 млрд руб.). Снижение было вызвано уменьшением остатков на корсчетах на 117 млрд руб. Несмотря на уменьшение объема свободных денежных средств в системе, ставки межбанковского рынка несколько снизились, короткие ставки MosPrime «похудели» на 20-30 б.п., overnight – на 38 б.п. до 4.96 %.
- На валютном рынке рубль вчера снова дешевел - уже утром бивалютная корзина практически достигла верхней границы коридора ЦБ (37.50) и в течение дня продолжала дорожать, что, вероятно, вынудило регулятора дважды смещать верхнюю предел границы.
- На внутреннем рынке рублевого долга вчера в полной мере продолжалось падение, 86 % оборота в государственном секторе и 55 % - в корпоративном/муниципальном пришлось на сделки с понижением цены. Обороты по сравнению с понедельником заметно снизились и составили 10 млрд руб. в госбумагах и 18 млрд руб. в корпоративных.
- Октябрь начался с обвального снижения мировых рынков из-за нарастания долговых проблем Евросоюза и опасений относительно состояния других крупнейших экономик мира. Одним рывком вывести американские рынки в плюс позволила публикация в Financial Times о том, что в Европе готовится план по дополнительной капитализации банков. Наблюдаемый сегодня отскок может побудить ряд инвесторов к покупкам наиболее перепроданных еврооблигаций. Вчера еврооблигации российских эмитентов находились в свободном падении, сопоставимом с «провалом» после объявления ФРС запуска «операции твист» (ликвидные корпоративные выпуски теряли за день до 4.5 фигур, суверенные облигации – до 1.5 п.п.). Между тем, говорить о смене понижательного тренда на рынках до принятия решения по греческому вопросу, представляется нам преждевременным.
- По данным Росстата, в сентябре была зафиксирована нулевая инфляция, при этом цены на продовольствие снизились на 0.6 %, а на непродовольственные товары выросли на 0.7 % (это выше, чем в августе, когда рост данного показателя составил 0.5 %). Годовой показатель инфляции на 1 октября составил 7.2 %, инфляция накопленным итогом за 8 месяцев – 4.7 %. Прогноз правительства о годовой инфляции в пределах 7 % выглядит высоковероятным.

Доходности и спреды		yield,%	б.п.
RUS_30	↓	4.145	-11
RUS30_UST10 bp	↑	198	198
UST_10	↓	2.166	-5
UST_2	↑	0.192	1
UST10-UST2 bp	↓	197	-6
EU_10	↓	2.203	-12
EU_2	↓	0.657	-8
EU10-EU2 bp	↓	155	-4
EMBI+ bp	↓	331	-5
<b>Денежный рынок</b>			
LIBOR OIS US 3m	↑	20	0
LIBOR OIS EUR 3m	↑	58	0
Mosprime o/n	↓	3.85	0.0
Mosprime 3m	↑	4.73	0.0
RUB NDF 3m,%	↑	6.55	1.0
К/с+депоз (млрд руб)	↑	1 085.67	23.7
<b>Кредитный риск CDS 5y</b>			
Russia	↓	179	-8
Greece	↑	1 847	45
Portugal	↓	853	-3
Spain	↓	331	-23
Italy	↓	340	-1
<b>Индексы</b>			
		цена	изм,%
MSCI BRIC	↑	307	0.79
MSCI Russia	↑	871	1.82
Dow Jones	↑	11 410	0.04
RTSI	↑	1 664	1.93
VIX (RTS)	↓	47	-3.45
<b>Валюты</b>			
EUR/USD	↑	1.4439	0.24
3m FWD rate diff	↓	78	-3
RUB/USD	↑	28.798	0.43
RUB/EUR	↑	41.608	0.76
RUB BASK	↑	34.563	0.61
<b>Товары</b>			
Urals \$ / bbl	↑	109	0.17
Золото \$ / troy	↑	1 791	0.31

### Внутренний рынок

Верхняя граница валютного коридора ЦБ сдвинулась на 37.60  
10 % по десятилетнему ОФЗ не за горами?

### Глобальные рынки

Вторую волну цунами приостановил FT  
Российские еврооблигации: в свободном падении

### Экономика и политика

Резкое снижение курса рубля пока не повлияло на темпы инфляции

**Новости коротко**Сегодня

- **Аукцион ОФЗ** (26206) отменен из-за неблагоприятной рыночной конъюнктуры
- Погашение **ВТБ 24-1** (6 млрд руб.)
- Возврат Минфину 104.2 млрд руб. с депозитов банков.

Экономика РФ

- **Чистый отток капитала** из РФ в 3-м квартале - \$ 18.7 млрд, за 9 месяцев - \$ 49.3 млрд. В 1-м квартале 2011 года был зафиксирован вывоз \$ 21.4 млрд, во 2-м квартале – \$ 9.2 млрд. Таким образом, по итогам девяти месяцев чистый отток частного капитала из РФ составил \$ 49.3 млрд против \$ 16 млрд годом ранее. / Прайм

Корпоративные новости

- Чистая прибыль **Металлоинвеста** по МСФО за 1-е полугодие 2011 года выросла в 1.9 раза - до \$ 985 млн. Консолидированная выручка выросла на 54% до \$ 5 132 млн. EBITDA вырос по сравнению с 1-м полугодием 2010 года на 63% до \$ 1 982 млн, при этом рентабельность по показателю EBITDA составила 39%. Общий объем кредитов и займов компании на конец 1-го полугодия 2011 составил \$ 6 165 млн, из которых 73% приходится на долгосрочные кредиты и займы. Показатель «Долг/EBITDA» за последние 12 месяцев составил 1.8. Чистый долг на конец отчетного периода составил \$ 5 759 млн. / Интерфакс
- Чистая прибыль **РусГидро** за 1-е полугодие по МСФО выросла на 26% - до 27 млрд руб. Показатель EBITDA в отчетном периоде вырос на 18% и составил 41 436 млн руб. против 35 149 млн руб. за аналогичный период предыдущего года. Рентабельность EBITDA за отчетный период составила 25% по сравнению с 17% за первое полугодие предыдущего года. Рост показателя EBITDA обусловлен увеличением доли продаж по нерегулируемым ценам в связи с окончанием переходного периода в процессе либерализации оптового рынка электроэнергии и мощности, а также увеличением нерегулируемых цен на электроэнергию, сообщила компания. Обязательства РусГидро на конец отчетного периода снизились на 16 909 млн руб. или на 13% по сравнению с аналогичным показателем на 31 декабря 2010 года и составили 115 983 млн руб. / Reuters
- Минфин РФ предлагает **РЖД** самостоятельно занять порядка 400 млрд руб. под государственные гарантии, без выпуска облигаций федерального займа (ОФЗ) и внесения средств в уставный капитал, как предлагает перевозчик (называя этот инструмент инфраструктурными облигациями). / Интерфакс

Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

- **Совкомбанк** зарегистрировал 3-летний выпуск облигаций 1-й серии на сумму 2 млрд руб. / Cbonds
- **НЛМК** принял решения о размещении 5 выпусков 10-летних облигаций (серий 7-11) на 50 млрд руб. / Прайм
- Облигации **Абсолют Банка** 5-й серии включены в ломбардный список ЦБ РФ. / Cbonds

Кредиты и займы

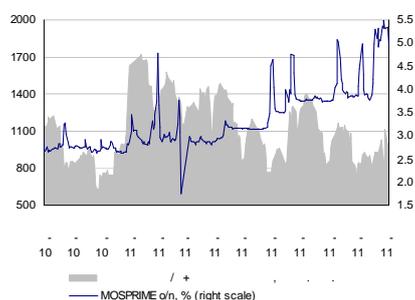
- **ВТБ** финансирует модернизацию **КАМАЗа** на сумму 1.94 млрд руб. Кредитные средства будут предоставлены сроком на пять лет с целью финансирования организации производства автомобилей КАМАЗ экологического стандарта Евро-4. / Cbonds
- **ВЭБ** и клуб иностранных банков, включающий Sumitomo Mitsui Banking Corporation, The Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ, Ltd., Mizuho Corporate Bank, Ltd., J.P. Morgan Limited и Citi, 28 сентября 2011 года заключили коммерческое кредитное соглашение на сумму \$ 500 млн сроком на 5 лет для финансирования проекта строительства комплекса по производству аммиака, метанола и карбамида в Менделеевске (Республика Татарстан). / Cbonds

Рейтинги

- **Fitch** подтвердило рейтинги **Красноярска** на уровне «ВВ» со «стабильным» прогнозом. По сообщению агентства, подтверждение рейтингов Красноярска отражает сильную экономику города, хорошее исполнение бюджета, относительно высокие капитальные расходы и потенциальную финансовую поддержку от Красноярского края. В то же время рейтинги учитывают волатильные показатели исполнения бюджета и краткосрочную структуру прямого риска. / Fitch

## Внутренний рынок

Динамика объемов ликвидности в банковской системе РФ



Источник: Bloomberg, RD Банка Москвы

## Верхняя граница валютного коридора ЦБ сдвинулась на 37.60

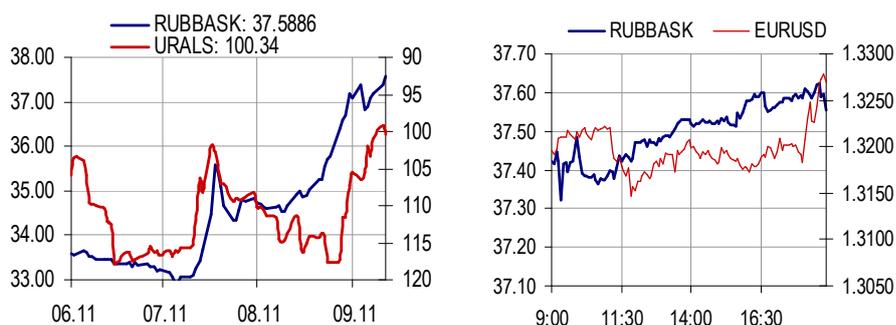
Объем свободной ликвидности на денежном рынке вчера заметно сократился до 878.1 млрд руб. (-100.5 млрд руб.). Снижение было вызвано уменьшением остатков на корсчетах на 117 млрд руб., в то время как депозиты в ЦБ незначительно увеличились на 16.5 млрд руб. Несмотря на уменьшение объема свободных денежных средств в системе ставки межбанковского рынка несколько снизились, отражая, по-видимому, общую стабилизацию на денежном рынке, преодолевшем последствия налогового периода. Кривая MosPrime сдвинулась вниз, короткие ставки «похудели» на 20-30 б.п., overnight – на 38 б.п. до 4.96 %.

Инструменты предоставления ликвидности стали пользоваться чуть меньшим спросом по сравнению с предыдущими неделями. Объем прямого однодневного РЕПО с ЦБ составил «всего» 118 млрд руб. при средних объемах 180-200 млрд руб. на предыдущих аукционах и прежнем лимите 300 млрд руб. Объем удовлетворенных заявок на депозитном аукционе Минфина составил 91 млрд руб. при объеме размещения 105 млрд руб. и общем объеме спроса 187.8 млрд руб. Средневзвешенная ставка составила 7.34 %, в то время как минимальная была установлена на уровне 6.2 %. Отметим, что суммарный объем предоставляемых вчера Минфином бюджетных средств в точности совпадает с величиной ранее размещенных депозитов, которую участникам рынка предстоит вернуть ведомству сегодня. На текущую неделю больше не запланировано депозитных аукционов.

Таким образом, учитывая динамику ставок МБК, снижение объемов предоставляемой ликвидности и предъявляемого на них спроса, а также некоторую стабилизацию величины свободных денежных средств, полагаем, что денежный рынок нашел новое равновесное состояние и вполне возможно будет пребывать в нем вплоть до следующего налогового периода.

На валютном рынке рубль вчера снова дешевел. Уже утром бивалютная корзина практически достигла верхней границы коридора (37.50) и в течение дня продолжала дорожать, что, вероятно, вынудило ЦБ дважды смещать верхний предел (напомним, что в настоящий момент шаг смещения составляет 5 копеек). К закрытию торгов корзина находилась на уровне 37.59. Доллар достигал отметки в 32.90, однако ближе к концу дня на фоне подорожания евро на глобальных площадках (пара EUR/USD выросла с 1.315 почти до 1.33) снизился до 32.75. Кривая NDF вчера была относительно стабильна, изменения отдельных ставок не превышали 20 б.п.

Ставки и валюты



Источник: Bloomberg, RD Банка Москвы

### 10 % по десятилетнему ОФЗ не за горами?

На внутреннем рынке рублевого долга вчера в полной мере продолжалось падение, 86 % оборота в государственном секторе и 55 % - в корпоративном/муниципальном пришлось на сделки с понижением цены. Обороты по сравнению с понедельником заметно снизились и составили 10 млрд руб. в госбумагах и 18 млрд руб. в корпоративных.

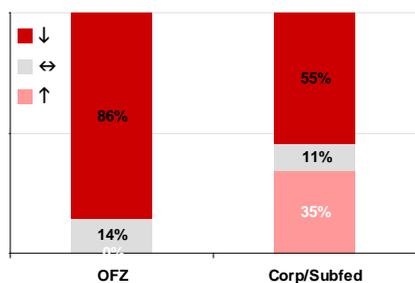
Большинство ликвидных выпусков ОФЗ просели в пределах от одного до двух процентов. Наибольшее давление испытывали среднесрочный и длинный сегменты кривой. Десятилетний ОФЗ 26205 торгуется уже выше 9 % по доходности (9.08 %), ОФЗ 26204 и ОФЗ 26206 тоже практически достигли этого уровня. Спрэд ОФЗ 26204 к рублевому евробонду Russia'18 составляет всего 38 б.п., узость связана с отставанием реакции локальной бумаги на события на внешних рынках и, вероятно, в ближайшее время спрэд расширится до привычных 80-100 б.п. из-за продолжения падения внутреннего рынка.

Заметные обороты зафиксированы по выпускам ОФЗ 25078 (1.1 млрд руб., -0.6 %), ОФЗ 25076 (1.1 млрд руб.), ОФЗ 25077 (1 млрд руб., -1.02 %), ОФЗ 26206 (1 млрд руб., -1.52 %), ОФЗ 26204 (2.2 млрд руб., -0.84 %).

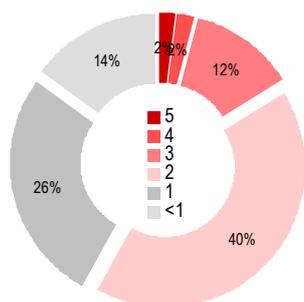
Корпоративные бонды падали не так массово, зато отдельные выпуски потеряли и три, и пять фигур. В частности, Дельта-Кредит-06 (-4.35 %), Мечел-18 (-4.15 %), ММК БО-06 (-3 %). На общем фоне очень сильно выделялись бумаги, подорожавшие на несколько процентов: Акрон-04 (+4.12 % к цене), Петрокоммерц-05 (+5.51 % к цене), Русал Братск-08 (+4.21 % к цене). Оборот был практически полностью сосредоточен в коротких бумагах – 80 % объема торгов пришлось на облигации, дюрация которых не превышает трех лет.

Вновь высокие обороты зафиксированы в выпусках Москвы и области, к примеру, Москва-62 (1 млрд руб., -63 б.п.), Московская обл.-07 (1.4 млрд руб., -2.15 %). Среди корпоративных бондов лидером по обороту оказался РЖД-10 (1.7 млрд руб., +2 б.п.).

Хуже рынка выглядели бумаги: ВК-Инвест7 (MD 3.02/-1.12 %/ yield 10.92/+36 б.п.), Мечел 5об (MD 0.89/-1.15 %/ yield 8.91/+125 б.п.), НорНик БО3 (MD 1.6/-0.1 %/ yield 7.73/+6 б.п.), РосселхБО1 (MD 0.83/-0.47 %/ yield 7.56/+56 б.п.), Сибметин01 (MD 2.22/-1.75 %/ yield 11.22/+75 б.п.), ФСК ЕЭС-19 (MD 4.82/-1.16 %/ yield 8.97/+23 б.п.), ХКФ Банк-6 (MD 1.05/-0.35 %/ yield 9.16/+33 б.п.).



Источник: ММББ, RD Банка Москвы



Источник: ММББ, RD Банка Москвы

Динамика ликвидных ОФЗ					
Выпуск	Оборот, млн руб.	04.10		03.10.2011	
		Yield, %	MDUR	bp	Цена, %
ОФЗ 26205	268	9.08	6.02	31	-1.95
ОФЗ 26204	2234	8.95	4.75	18	-0.84
ОФЗ 26206	972	8.95	4.22	36	-1.52
ОФЗ 26203	430	8.85	3.79	32	-1.22
ОФЗ 25077	918	8.65	3.41	29	-1.02
ОФЗ 25075	527	8.13	3.08	10	-0.31
ОФЗ 25079	24	8.42	2.96	16	-0.49
ОФЗ 25068	166	7.72	2.33	13	-0.31
ОФЗ 25076	1060	7.70	2.11	0	0.00
ОФЗ 25078	1076	7.50	1.21	49	-0.60
ОФЗ 25073	582	6.78	0.76	15	-0.12

Источник: ММББ, RD Банка Москвы

### Статистика торгов

Выпуск	Оборот, млн руб.	Сделки	Объем выпуска млн руб.	Погашение	Оферта	Last	Изм, %	Yield, %	MDUR
17	443	1	8 000	15.04.22	-	103.0	0.00	8.83	5.52
04	303	2	3 750	18.05.21	27.05.14	101.0	4.12	7.66	2.21
05	192	2	3 750	18.05.21	27.05.14	101.0	0.00	7.66	2.21
- 7	539	10	10 000	13.10.15	-	92.5	-1.12	10.92	3.02
5	183	10	10 000	09.04.13	-	100.1	0.05	7.24	1.32
-6	231	13	5 000	15.06.16	18.06.14	92.3	-4.35	10.83	2.21
3	161	6	5 000	13.03.20	22.03.13	99.2	0.14	10.06	1.27
62-	1016	16	35 000	08.06.14	-	112.0	-0.63	8.15	2.13
-2	204	4	5 000	21.03.14	-	99.7	0.25	8.44	2.10
5	221	10	5 000	09.10.18	16.10.12	103.8	-1.15	8.91	0.89
18	266	5	5 000	27.05.21	02.06.16	92.0	-4.15	10.89	3.46
-1	498	2	3 000	29.07.14	-	99.6	2.41	9.10	2.31
-6	234	2	5 000	10.07.14	-	97.0	-3.00	8.61	2.32
.7	1439	14	16 000	16.04.14	-	95.0	-2.15	10.55	2.04
-5	359	3	10 000	30.10.12	-	103.4	0.00	7.52	0.93
3	257	2	15 000	30.07.13	-	99.0	-0.10	7.73	1.60
5	477	4	5 000	21.12.14	19.12.12	106.0	5.51	7.56	1.05
-01	346	4	15 000	05.12.12	-	102.5	0.20	7.25	1.03
-10	1651	10	15 000	06.03.14	-	115.6	0.02	7.94	1.97
-12	682	40	15 000	16.05.19	24.11.11	101.1	-0.06	6.51	0.13
1	195	6	5 000	28.08.13	29.08.12	99.8	-0.47	7.56	0.83
08	397	2	15 000	05.04.21	15.04.15	96.4	4.21	9.97	2.72
01	204	8	10 000	12.04.21	22.04.16	97.2	0.33	8.96	3.45
-8	502	3	5 000	13.04.12	-	100.2	0.20	7.48	0.47
01	201	8	10 000	10.10.19	16.10.14	106.5	-1.75	11.22	2.22
- 01	283	23	10 000	26.06.20	05.07.13	99.9	-0.13	9.64	1.48
12	300	4	1 000	24.05.21	30.05.16	100.0	0.00	8.67	0.00
-19	237	6	20 000	06.07.23	18.07.18	95.8	-1.16	8.97	4.82
-5	566	4	4 000	17.04.13	19.10.11	100.1	0.01	6.28	0.04
-6	496	3	5 000	10.06.14	11.12.12	98.8	-0.35	9.16	1.05

Источники: ММББ, Аналитический департамент Банка Москвы

Антон Дроздов, CFA

Глобальные рынки

Вторую волну цунами приостановил FT

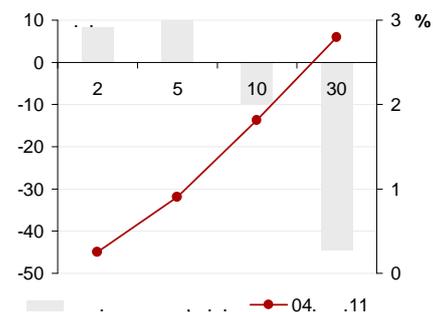
Октябрь начался с обвального снижения мировых рынков из-за нарастания долговых проблем Евросоюза и опасений относительно состояния других крупнейших экономик мира. Снижение индексов в первый рабочий день месяца оказалось только разминкой перед вчерашним обвальным падением рынков. Поводом к распродажам стало признание правительством Греции невозможности удержать уровень дефицита бюджета в рамках требований кредиторов, что усилило опасения инвесторов относительно дефолта страны в ближайшие месяцы.

Краткосрочную поддержку рынок нашел в выступлении Председателя ФРС США Б. Бернанке, сообщившего, что ФРС готова принять дополнительные меры стимулирования. Какие-либо конкретные меры в заявлении не прозвучали, однако участники позитивно восприняли выступление. Примечательно, что глава ФРС признал, что возможности регулятора ограничены, возможно, намекая, на то, что конкретные меры пора принимать и ЕЦБ.

Одним рывком вывести американские рынки в плюс под конец торговой сессии позволила публикация в Financial Times, в которой упоминается, что в Европе может готовиться план по дополнительной капитализации банков с целью защитить банки от возможного дефолта Греции. Сообщается, что первая государственная помощь будет оказана французско-бельгийскому банку Dexia SA, «токсичные» активы которого, включающие греческие и прочие облигации проблемных стран еврозоны, будут помещены в «плохой банк», поддерживаемый государством.

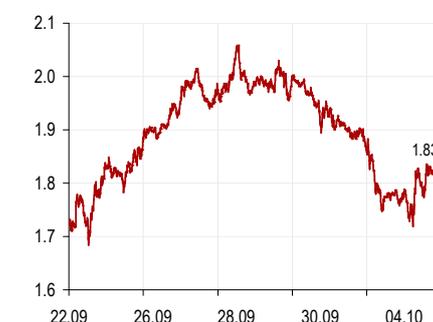
Небольшое ослабление спроса на американские Treasuries позволило вчера кривой доходности американских суверенных бондов скорректироваться вверх: доходности UST\*10 и UST\*30 подросли на 7-8 б.п. до 1.82% и 2.8% соответственно, доходность коротких выпусков повысилась на 2-5 б.п.

Динамика кривой UST за месяц



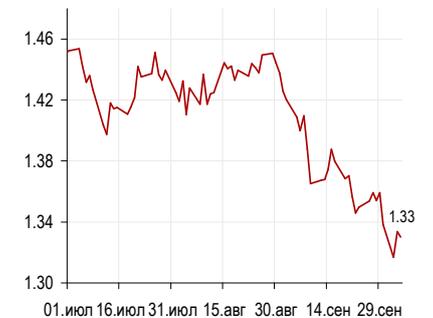
Источник: Reuters

Динамика доходности UST\*10



Источник: Reuters

Курс EUR/USD



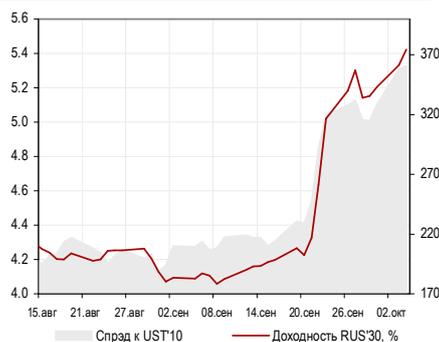
Источник: Reuters

Изменение кривой UST

	YTM, %		-, . . .	
	03. .11	04. .11		
UST 02	0.24	0.26	2	8
UST 05	0.85	0.90	5	10
UST 10	1.75	1.82	7	-10
UST 30	2.72	2.80	8	-45

Источники: Bloomberg, Аналитический департамент Банка Москвы

Доходность RUS'30 и спрэд к UST'10



Источник: Reuters

**Российские еврооблигации: в свободном падении**

Еврооблигации российских эмитентов вчера находились в свободном падении, при этом динамика снижения оказалась сопоставима «провалу» после объявления ФРС запуска «операции твист». Ликвидные корпоративные выпуски теряли за день до 4.5 фигур, особенно «отличились» облигации Alrosa' 20, упавшие за день почти на 6 фигур.

Распродавали традиционно Газпром – кривая доходности его бондов сместилась вверх к концу дня примерно на 40 б.п. Несколько лучше смотрелся TNK-BP, терявший «всего» 0.6-1.7 п.п. Возможно, поддержку бумаг эмитента оказала информация, появившаяся в ряде СМИ, о том, что компания находится в процессе согласования ценовых условий сделки с собственниками Итеры. Мы не думаем, что покупатель будет переплачивать за приобретение доли в Итере. По нашим оценкам, 50 % компании могут обойтись TNK-BP примерно в \$ 1.5-2 млрд, и при этом в случае оптимистичного развития ситуация суммарный уровень добычи природного газа российско-британского холдинга к 2017 году может достигнуть 25 - 30 млрд куб. м.

Продолжающийся выход иностранных инвесторов из облигаций развивающихся стран, опустил вчера котировки суверенных российских бондов примерно на фигуру, кривая доходности евробондов поднялась примерно на 14 б.п.: В том числе, котировки выпуска Rus'30 снизились вчера на 72 б.п. до 111.31% от номинала, доходность выросла на 13 б.п. Спрэд между выпусками RUS'30 и UST'10 составил до 301 б.п.

Выпуск	Валюта	Объем	Погашение	Цена, %	YTM, %	ASW спрэд	Dur	Изм-е за день	
								Цена, %	YTM, б.п.
GAZP' 13-1	USD	1750	01.03.13	105.5	5.45	495	1.3	-0.53	40
GAZP' 16	USD	1350	22.11.16	100.1	6.19	482	4.2	-1.03	24
GAZP' 19	USD	2250	23.04.19	114.0	6.85	544	0.5	-2.33	42
GAZP' 20	USD	1250	01.02.20	104.7	0.00	464	6.2	-1.58	25
GAZP' 22	USD	1300	07.03.22	96.0	7.06	474	7.3	-2.89	40
GAZP' 34	USD	1200	28.04.34	112.4	7.48	527	2.3	-3.24	31
GAZP' 37	USD	1250	16.08.37	94.5	7.78	490	11.1	-4.36	39
Alrosa' 20	USD	1000	03.11.20	88.0	9.77	708	6.0	-5.85	96
Evraz' 13	USD	1300	24.04.13	100.2	8.72	802	1.4	-0.84	59
Evraz' 15	USD	750	10.11.15	94.1	10.04	855	3.2	-2.42	73
Evraz' 18	USD	700	24.04.18	94.1	10.78	870	4.5	-2.72	58
EuroChem' 12	USD	300	21.03.12	100.5	6.75	622	0.4	-0.20	44
Metalloinvest' 16	USD	750	21.07.16	79.7	12.22	949	3.8	-4.14	109
MTS' 12	USD	400	28.01.12	100.9	5.09	459	0.3	-0.27	83
MTS' 20	USD	750	22.06.20	95.1	9.45	718	5.8	-4.43	76
Raspadskaya' 12	USD	300	22.05.12	99.0	9.16	850	0.6	-0.75	126
RuRail '17	USD	1500	03.04.17	97.5	6.29	476	4.6	-1.66	36
RuRail '31	GBP	650	25.03.31	93.6	8.14	488	9.8	-1.66	17
Rushydro '18	RUB	20000	28.10.15	91.0	10.95	281	3.0	-1.19	38
SevStal' 13	USD	1250	29.07.13	102.2	8.38	778	1.6	-0.67	40
SevStal' 14	USD	375	19.04.14	101.1	8.76	801	2.1	-0.89	40
SevStal' 16	USD	500	26.07.16	82.8	10.94	857	3.9	-3.85	99
SevStal' 17 (LPN)	USD	1000	25.10.17	81.8	10.89	819	4.5	-4.02	87
Sovkomflot' 17	USD	800	27.10.17	85.5	8.49	626	4.8	0.36	-7
TNK-BP' 12	USD	500	20.03.12	101.1	3.57	304	0.4	-0.11	24
TNK-BP' 13	USD	600	13.03.13	102.6	5.62	503	1.3	-0.60	44
TNK-BP' 16	USD	1000	18.07.16	103.1	6.74	554	3.9	-0.94	24
TNK-BP' 17	USD	800	20.03.17	98.5	6.96	546	4.5	-1.66	37
VIP' 13	USD	1000	30.04.13	99.6	8.66	794	1.4	-1.06	74
VIP' 16	USD	600	23.05.16	93.0	10.19	850	3.6	-3.13	85
VIP' 18	USD	1000	30.04.18	92.3	10.79	861	4.5	-3.27	70

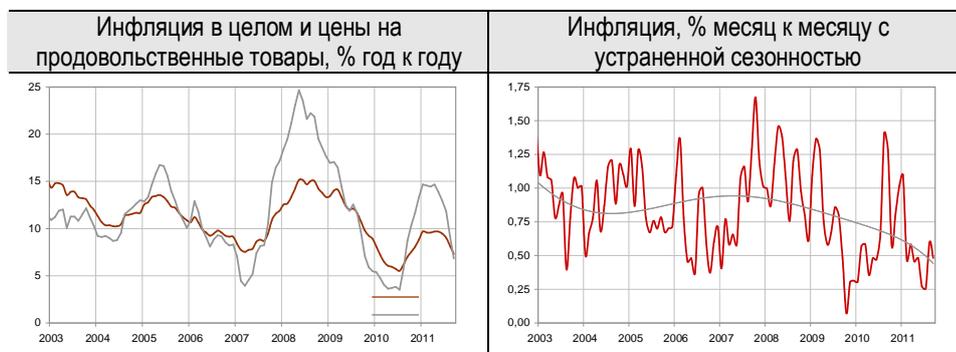
Наблюдаемый сегодня отскок рынков на новостях о готовящемся в Европе плане докапитализации банков, может побудить ряд инвесторов к покупкам наиболее перепроданных евробондов. Между тем, говорить о смене понижательного тренда на рынках до принятия решения по греческому вопросу представляется нам преждевременным. Сегодня рынку также предстоит отыграть снижение рейтинга Италии от Moody's сразу на три ступени до уровня A2, осуществленное уже после закрытия американских площадок.

Екатерина Горбунова

### Резкое снижение курса рубля пока не повлияло на темпы инфляции

По данным Росстата, в сентябре была зафиксирована нулевая инфляция, при этом цены на продовольствие снизились на 0.6 % (за счет сезонного снижения стоимости овощей), а на непродовольственные товары выросли на 0.7 % (это выше, чем в августе, когда рост данного показателя составил 0.5 %).

Годовой показатель инфляции на 1 октября составил 7.2 %, инфляция накопленным итогом за 9 месяцев – 4.7 %.



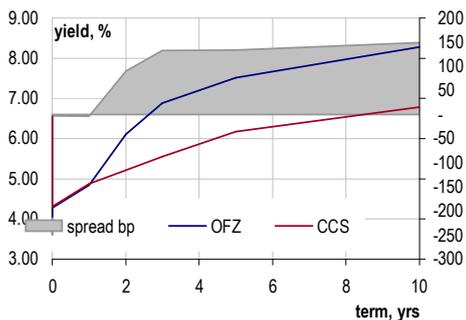
Источник: Росстат, Аналитический департамент Банка Москвы

За последние два месяца рубль испытал довольно резкое снижение, подешевев более чем на 12 % против корзины валют (на 16 % против доллара и на 9 % против евро). Однако пока падение рубля, сделавшее импортные товары более дорогими, не сказалось на динамике потребительских цен. Отчасти это связано с тем, что многие компании, ориентированные на внутренний рынок, уже столкнулись со снижением спроса, что не позволяет в нынешней ситуации перекладывать растущие издержки на потребителя. Мы полагаем, что фактор ухудшения общеэкономической конъюнктуры перевешивает в нынешней ситуации инфляционные последствия слабого рубля. Чтобы девальвация рубля раскрутила маховик инфляции, снижение курса национальной валюты должно носить более радикальный характер и составить не менее 20-25 % против корзины. При нынешней модели регулирования валютного курса такая девальвация возможна лишь в случае падения цен на нефть до \$ 70-80 за баррель. В случае подобного падения, которое неизбежно будет сопровождаться дальнейшим ослаблением рубля, инфляционный всплеск становится возможным. Пока же этого не произошло, прогноз правительства о годовой инфляции в пределах 7 % выглядит высоковероятным.

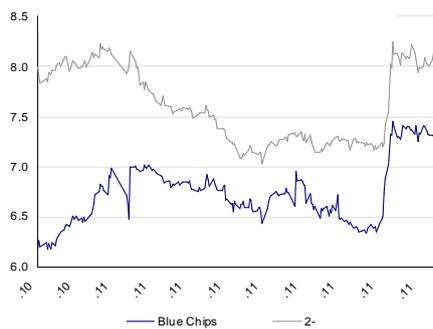
*Кирилл Тремасов, к.э.н.*

Российский долговой рынок

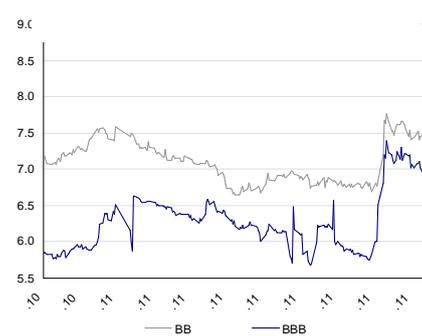
CCS



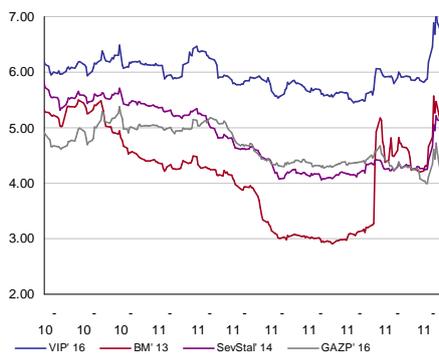
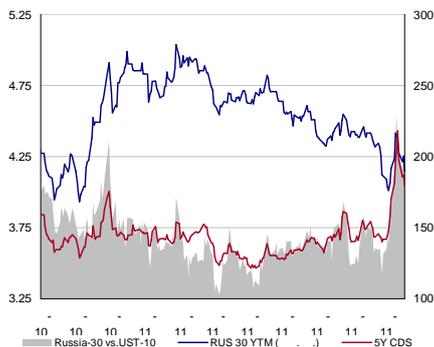
BMBI



BMBI

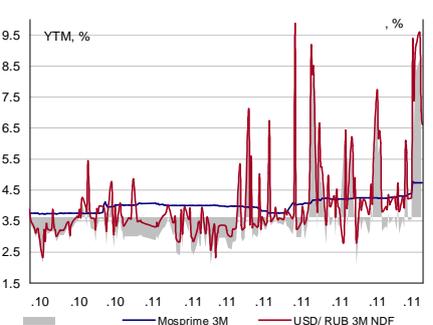
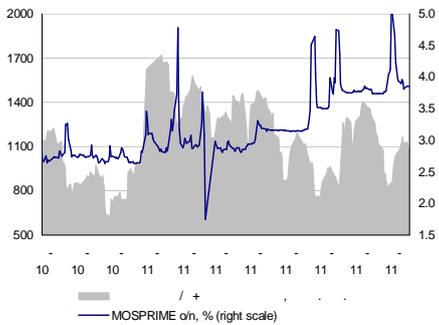
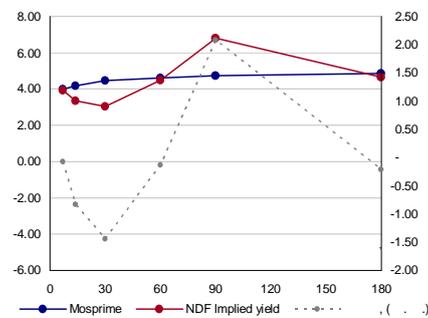


DS

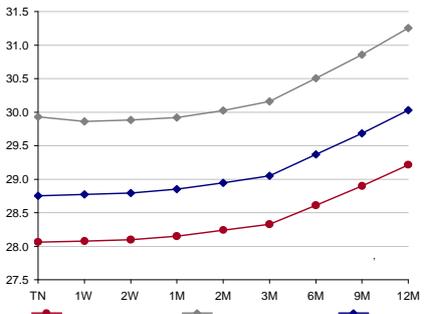
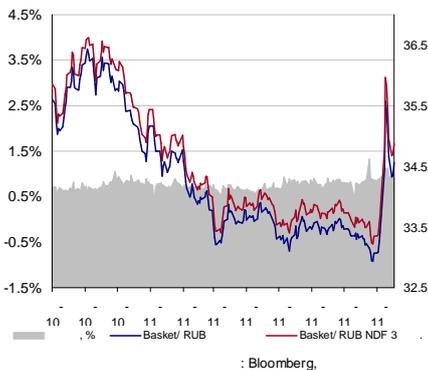


Денежно-валютный рынок

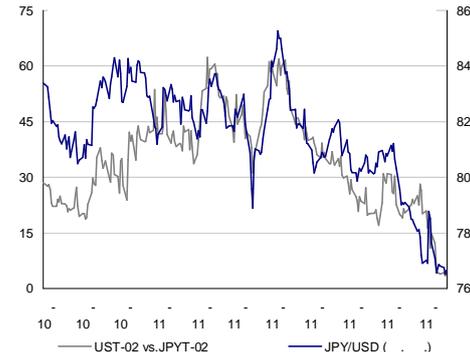
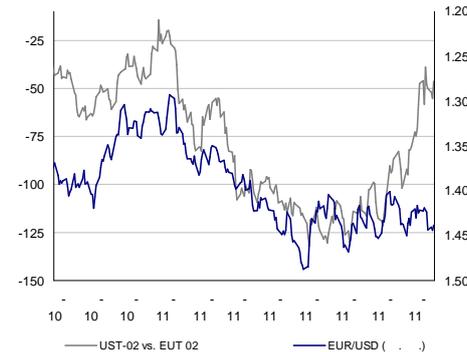
C



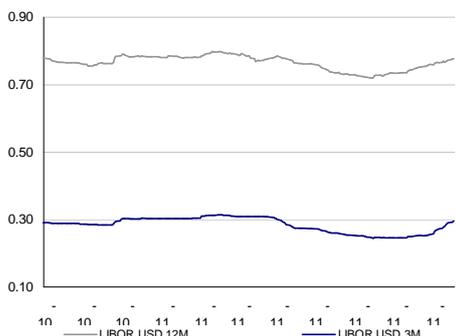
- 3



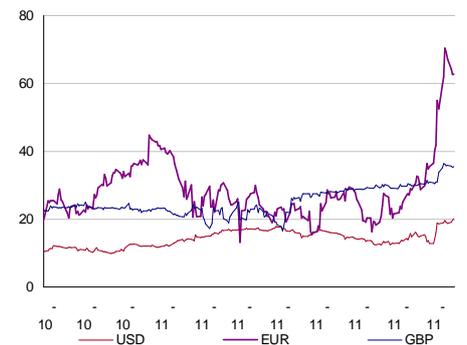
Глобальный валютный и денежный рынок



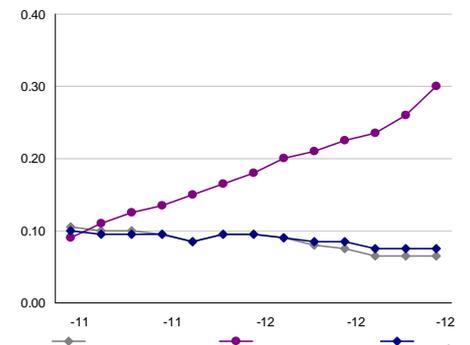
LIBOR USD



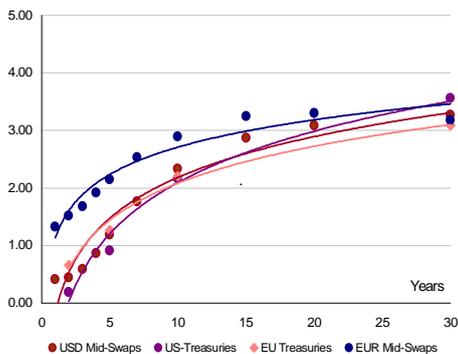
LIBOR-OIS



FED RATE



Глобальный долговой рынок



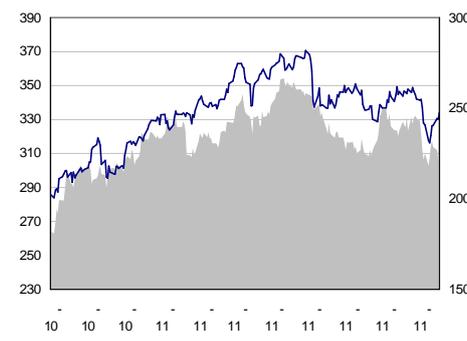
EUR IRS (mid)



USD IRS (mid)



UST



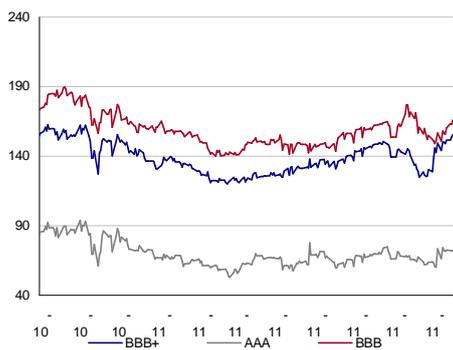
Bundes



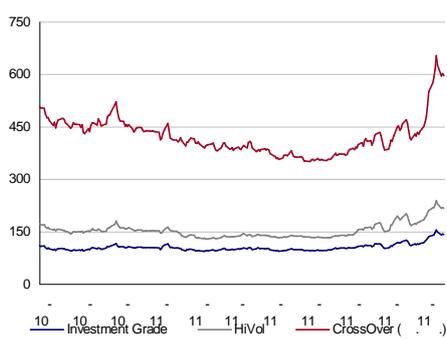
: Bloomberg.

Глобальный кредитный риск

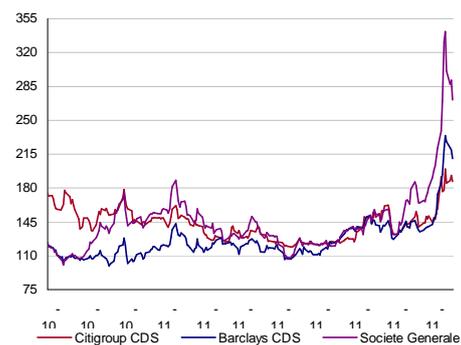
US Industrials spread



CDS iTraxx Europe 5y

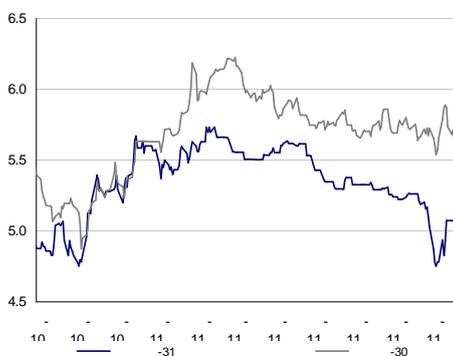


CDS Global Banks



Emerging markets

EM



Lat Am CDS



EMEA CDS



Товарные рынки



CRB food



: Bloomberg.

**Аналитический департамент**

Тел: +7 495 925 80 00 доб. 1404

Факс: +7 495 925 80 00 доб. 2822

[Bank\\_of\\_Moscow\\_Research@mmbank.ru](mailto:Bank_of_Moscow_Research@mmbank.ru)**Директор департамента**

Кирилл Тремасов

[Tremasov\\_KV@mmbank.ru](mailto:Tremasov_KV@mmbank.ru)**Нефть и газ**

Денис Борисов

[Borisov\\_DV@mmbank.ru](mailto:Borisov_DV@mmbank.ru)**Металлургия**

Юрий Волов, CFA

[Volov\\_YM@mmbank.ru](mailto:Volov_YM@mmbank.ru)**Электроэнергетика**

Михаил Лямин

[Lyamin\\_MY@mmbank.ru](mailto:Lyamin_MY@mmbank.ru)**Машиностроение / транспорт**

Михаил Лямин

[Lyamin\\_MY@mmbank.ru](mailto:Lyamin_MY@mmbank.ru)**Минеральные удобрения**

Юрий Волов, CFA

[Volov\\_YM@mmbank.ru](mailto:Volov_YM@mmbank.ru)

Дмитрий Доронин

[Doronin\\_DA@mmbank.ru](mailto:Doronin_DA@mmbank.ru)**Стратегия**

Кирилл Тремасов

[Tremasov\\_KV@mmbank.ru](mailto:Tremasov_KV@mmbank.ru)

Юрий Волов, CFA

[Volov\\_YM@mmbank.ru](mailto:Volov_YM@mmbank.ru)**Экономика**

Кирилл Тремасов

[Tremasov\\_KV@mmbank.ru](mailto:Tremasov_KV@mmbank.ru)**Банки**

Максим Кошелев

[Koshelev\\_ME@mmbank.ru](mailto:Koshelev_ME@mmbank.ru)**Долговые рынки**

Екатерина Горбунова

[Gorbunova\\_EB@mmbank.ru](mailto:Gorbunova_EB@mmbank.ru)

Антон Дроздов, CFA

[Droz dov\\_AY@mmbank.ru](mailto:Droz dov_AY@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 абсолютную 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.