

Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	УТМ/УТР, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	94.41	-0.56	-0.59	GAZP' 34	102.13	-0.38	8.42	4
Нефть (Brent)	95.05	-0.84	-0.88	Bank of Moscow 09	-	-0.01	6.77	1
Золото	750.25	9.50	1.28	UST 10	101.38	-0.60	3.70	-20
EUR/USD	1.4383	0.02	1.12	РОССИЯ 30	109.72	-0.11	5.99	2
USD/RUB	25.5285	-0.22	-0.84	Russia'30 vs UST'10	229			-6
Fed Funds Fut. Prob сен.09 (3%)	38%	2.00%		UST 10 vs UST 2	151			9
USD LIBOR 3m	2.82	0.00	0.00	Libor 3m vs UST 3m	135			14
MOSPRIME 3m	8.10	0.02	0.25	EU 10 vs EU 2	11			3
MOSPRIME o/n	7.75	-0.25	-3.13	EMBI Global	357.35	0.15		1
MIBOR, %	7.82	-0.23	-2.86	DJI	11 422.0	-0.10		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	855.30	20.00	-3.16	Russia CDS 10Y \$	192.31	-1.64		-2
Сальдо ликв.	-301.1	-38.90	14.84	Gazprom CDS 10Y \$	304.17	-0.71		-2

Источник: Bloomberg

## Ключевые события

### Внутренний рынок

- В ожидании худшего
- Слабая надежда после распродаж
- Сделки РЕПО снижают ликвидность на вторичном рынке
- Денежный рынок
- Оферты вместо размещений
- Краткосрочный взгляд

### Глобальные рынки

- Lehman & Merrill Lynch: минус два
- Статистические сюрпризы
- Еврооблигации: исход продолжается

### Корпоративные новости

- ОГО нужно IPO для погашения облигаций
- ОГК-6: ожидаемо слабые результаты

## Новости коротко

### Размещения

- п **Запсибкомбанк** полностью разместил дебютный выпуск облигаций объемом 1.5 млрд руб. сроком обращения 3 года. Ставка 1-го купона была определена на уровне 12 % годовых. По бумаге предусмотрена оферта через год. / РИА Новости

### Синдицированные кредиты

- п **ОАО «Северсталь»** привлекает синдицированный кредит объемом \$ 1.5 млрд. Срок кредита составит 5 лет, ставка – LIBOR+185 б. п. Организаторами сделки станут Bank of Tokyo-Mitubishi-UFJ, Barclays, BNP Paribas, Citi, Commerzbank, Deutsche Bank, Royal Bank of Scotland и Societe Generale. / РИА Новости
- п **Холдинг «Металлоинвест»** увеличил объем привлекаемого в настоящий момент 5-летнего синдицированного кредита с первоначально анонсированных \$ 1.3 млрд до \$ 1.6 млрд в связи с переподпиской. Ставка по кредиту – LIBOR+200 б. п. Помимо этого есть дополнительные комиссии: при предоставленном объеме \$ 75 млн – 80 б. п., \$ 50 млн – 65 б. п., \$ 25 млн – 50 б. п. Организаторы кредита – ABN AMRO, BNP Paribas, Bank of Tokyo-Mitsubishi-UFJ, Calyon, Commerzbank, Deutsche Bank, ING, Natixis, Orgresbank (part of Nordea), Rabobank, Societe Generale, SMBCE and Unicredit. / Рейтер
- п **ОАО «ОГК-1»** привлекает синдицированный кредит объемом \$250 млн. Кредит привлекается сроком на 3 года. Организаторами сделки выступают Barclays Capital, BNP Paribas, Commerzbank, ING Bank N.V, UniCredit Group./ Прайм-ТАСС
- п Совет директоров **Группы ЛСР** одобрил сделку по привлечению финансирования в форме синдицированного кредита. Гарантами по кредиту выступает ряд предприятий Группы ЛСР. / Финанс

Купоны

- n **ОАО «Сибирьтелеком»** определило ставку 7-10-го купонов по 6-му выпуску облигаций в размере 9.75 %. Несколько дней назад в СМИ сообщалось об одобрении Советом директоров ставки купона на уровне 11 %. Фактически же СД принял решение об установлении ставки в размере не выше 11 %. / Сервер раскрытия информации

Новая ставка купона соответствует доходности к погашению в сентябре 2010 г. в размере 9.97 %.

- n Совет директоров **ОАО «Кировский завод»** установил ставку 4-го купона по облигациям серии 01 в размере 14.9%. Помимо этого было принято решение о выставлении дополнительной полугодовой оферты./ Финам
- n Ставка 7-го купона по облигациям **ООО «Элемент Лизинг»** серии 01 определена в размере 16% годовых. Ставки 8-10-го купонов равны ставке 7-го купона./ Финам

Планы эмитентов

- n **ОАО «РЖД»** назначило организаторами выпуска евробондов Morgan Stanley, ING и Barclays. Объем размещения еще не определен и может составить от \$ 600 млн до \$ 1 млрд. Размещение планируется провести до конца 2008 г. / ПРАЙМ-ТАСС
- n **ОТП Банк** (ранее – Инвестсбербанк), дочерний банк венгерского OTP Bank, до конца года планирует разместить дебютные облигации на 2.5 млрд руб. По словам заместителя председателя правления банка Евгения Егорова, бумаги будут, скорее всего, 5-летние с годовой или 1.5-годовой офертой. / РИА Новости
- n **Концерн «Калина»** не стал размещать облигации 3-й серии на 2.1 млрд руб. Выпуск был зарегистрирован 11 сентября 2007 г. / АКМ

Рейтинги

- n Fitch Ratings подтвердило рейтинг финансовой устойчивости **Русского страхового центра** по международной шкале на уровне «В». Прогноз – «стабильный». / РИА Новости

**Внутренний рынок****В ожидании худшего**

Сегодня для глобальных кредитных рынков день будет тяжелым. В ближайшее время не станет сразу двух глобальных инвестиционных банков. Покупателей на Lehman Brothers не нашлось, а финансовые власти США решили не спасать банк. В связи с этим, руководство банка будет инициировать процедуру банкротства. Кроме того, стало известно, что Bank of New York, отказавшись от предложения купить Lehman Brothers, покупает другой не менее известный инвестиционный банк - Merrill Lynch. Сумма сделки - около \$50 млрд. (подробнее - см. комментарий по глобальным рынкам).

Сегодня - завтра может начаться волна распродаж на финансовом рынке США, которая не может не затронуть российские рынки. Вывод капитала, который прекратился лишь в конце прошлой недели, может начаться снова. Исходя из «тайминга» существования финансовых рынков, мощное давление со стороны нерезидентов российский рынок начнет испытывать завтра (во вторник) и в среду. Сегодняшнюю динамику во многом будут определять ожидания российских участников, которые будут гадать, насколько сильным будет эффект от банкротства Lehman Brothers. Ожидания в инвесторов в США говорят сами за себя. Фьючерсы на фондовые индексы DJIA и S&P 500 торгуются со снижением 3 – 3.5%.

**Слабая надежда после распродаж**

Последний торговый день прошлой недели ознаменовался слабой надеждой на то, что массовые распродажи закончились. По итогам дня слабые покупки в госбумагах и выпусках первого эшелона привели к незначительному росту ценовых индексов по всем секторам.

Среди корпоративных бумаг мы отмечаем рост активности в выпусках ГАЗФин-01 (13.6%; +0.46%). Мы отмечали недооцененность этой бумаги на прошлой неделе. Выпуски blue chips робко прибавили в цене, однако сильного желания покупать бумаги дороже текущих уровней мы не заметили. В корпоративном секторе более 90% пятничного оборота заняли бумаги с дюрацией менее одного года. Бумаги с дюрацией более года либо «зарепованы», либо уже давно перестали пользоваться популярностью. Доходность выпусков АИЖК застыла на уровне 12. – 12.5% годовых. На аналогичном уровне торгуется выпуск облигаций Мособл-08.

*Егор Федоров*

### Сделки РЕПО снижают ликвидность на вторичном рынке

Достаточно низкую активность на рынке облигаций в последние дни мы связываем с повышенной активностью банков в сделках РЕПО с ЦБ. Физически бумаг в рынке очевидно меньше, чем в «нормальные» периоды. Помимо РЕПО с ЦБ (порядка 350 млрд.) естественно растут объемы и межбанковского РЕПО. В пятницу объем сделок РЕПО с негосударственными бумагами составил порядка 60 млрд. руб. по сравнению с крайне низким оборотом в РПС и на бирже – всего около 2.0 млрд. руб.

### Денежный рынок

Денежный рынок продолжает испытывать нехватку ликвидности. С каждым днем банки забирают у ЦБ все больше и больше. В пятницу на первой сессии РЕПО, лимит на которой был повышен сразу на 100 млрд. до 350 млрд. банки заняли порядка 292 млрд. рублей, а во второй – 53 млрд. Итого за день – 345 млрд. руб. – побит рекорд ноября 2007 года. Сегодня ставки overnight на межбанковском рынке составляют 7.5 – 8.5%. Отрицательное сальдо с ЦБ увеличилось с 300 до 346 млрд. руб. Таким образом, не исключено, что пятничный рекорд станет промежуточным.

Ситуацию на денежном рынке можно назвать сложной, но не критической. Мы считаем, что ЦБ полностью контролирует ситуацию и вовремя повышает лимиты финансирования через инструмент РЕПО, филигранной точностью, определяя, сколько нужно банкам. По нашим оценкам за август и первую декаду сентября банки в совокупности заняли у ЦБ порядка 3.3 трлн. руб.

### Оферты вместо размещений

В пятницу в рамках оферты по выпуску Эркнопродукт-01 состоялись сделки на сумму около 123 млн. руб. - чуть больше 10.2% выпуска объемом 1.2 млрд. руб. Судя по обороту этих бумаг, на рынке большая часть выпуска остается вне рынка. Отсюда небольшой объем сделок в рамках оферты. На этой неделе график оферт весьма умеренный. Судя по именам эмитентов, которым придется пройти оферты, мы не ждем серьезных проблем при их исполнении. Тем не менее, учитывая текущую конъюнктуру, прохождение оферт становится не менее завораживающим событием, чем размещение. И если раньше дата оферты была просто техническим моментом, то в этом году каждую оферту можно смело назвать новым размещением.

### Рублевые корпоративные облигации. Исполнение оферт

Дата исполнения	Выпуск	объем, млн. руб.	прежний купон, %	новый купон, %	разница	Цена оферты
17 сен 08	КМПО-Фин01	1 000	9.30%	11.30%	2.00%	100.0%
18 сен 08	ТАИФ-Фин01	4 000	8.42%	8.42%	0.00%	100.0%
18 сен 08	ХКФ Банк-3	3 000	9.45%	13.00%	3.55%	100.0%
18 сен 08	Карус.Ф 01	3 000	9.75%	-	-	100.0%
19 сен 08	РусСтанд-5	5 000	8.50%	13.00%	4.50%	100.0%

Источники: Cbonds, Rusbonds

### Краткосрочный взгляд

Мы сохраняем негативный взгляд на динамику внутреннего долгового рынка в ближайшее время. Пока банки борются с нехваткой ликвидности, а нерезиденты продолжают сокращать позиции в рублевых инструментах, внутренних источников вряд ли хватит на поддержку текущих уровней.

*Егор Федоров, Юрий Нефедов*

**Глобальные рынки****Lehman & Merrill Lynch: минус два**

Сегодня для глобальных кредитных рынков день будет тяжелым. В ближайшее время не станет сразу двух глобальных инвестиционных банков. Покупателей на Lehman Brothers не нашлось, а финансовые власти США решили не спасать банк. В связи с этим, руководство банка будет инициировать процедуру банкротства. Кроме того, стало известно, что Bank of New York, отказавшись от предложения купить Lehman Brothers, покупает другой не менее известный инвестиционный банк - Merrill Lynch. Сумма сделки - около \$50 млрд.

Так, в выходные состоялась одна из самых эффектных в этом году детективных историй. Финансовые власти США и руководство крупнейших банков решили судьбу Lehman Brothers, оставив банк произвол судьбы. Все предложения купить Lehman Brothers были отозваны. Одновременно стало известно о том, что Bank of America покупает Merrill Lynch.

Спекуляции о покупке Lehman в пятницу привели к новому бегству в качество. Кривая доходности UST снизилась на 20 б.п. по сравнению с уровнями пятницы. Доходность UST-10 находится на уровне 3.53% годовых. Спрэд еврооблигаций Россия-30 UST-10 вырос до 261 б.п.

Сегодня рынок ждет очередная волна распродаж. Может быть самая мощная в этом году. Уже сейчас фьючерсы на фондовые индексы DJIA и S&P 500 торгуются со снижением 3 – 3.5%. В связи с этим мы не исключаем, что увидим продолжение ралли в us-treasuries.

**Статистические сюрпризы**

Несмотря на то, что основные события на финансовом рынке США развивались в выходные, следует обратить внимание на ряд статистических отчетов, опубликованных в пятницу. Судя по динамике индекса цен производителей, снижение которого превысило ожидания (-0.9 % против ожидавшихся -0.5 %), дальнейшее снижение цен на энергоносители ослабит ценовое давление на экономику.

В то же время, слабые данные по розничным продажам свидетельствуют о слабой поддержке ВВП со стороны частного потребления. Согласно вышедшим данным, в месячном выражении розничные продажи упали в августе на 0.3 %, а без учета продаж автомобилей – на 0.9 %.

На этой неделе выходят данные по индексу цен потребителей, объему промышленного производства, а также по рынку жилья (строительство новых домов).

Кроме того, во вторник ФРС примет очередное решение по ставке. Судя по фьючерсам на ставку, рынок не ожидает изменения ключевого индикатора.

**Еврооблигации: исход продолжается**

Последний торговый день не преподнес никаких сюрпризов в отношении ценовой динамики активов на рынках EM. Большинство бумаг сектора выросло в доходности, причем существенно (10-15 б. п.). Исключением не стала суверенная кривая РФ: Russia'30 (5.88 %) упала на 0.11 % (за месяц падение составляет уже более 2 %), доходность выросла на 2 б. п. (за месяц – на 33 б. п.), суверенный спрэд остается выше 260 б. п.

В корпоративном секторе традиционно удар на себя приняли компании с госучастием: Сбербанк, ВТБ, Газпромбанк, Газпром: Sber'11 (97.48 %/-0.62 %/6.827 %/+22 б. п.), VTB'15 (98.10 %/-0.23 %/7.784 %/+18 б. п.), GazpromB'15 (83.79 %/-1.84 %/9.743 %/+35 б. п.), GAZP'16 (87.29 %/-0.65 %/8.387 %/+11 б. п.).

Не наблюдалось позитива и в других секторах. Изрядно подешевела кривая Вымпелкома: доходность выпусков выросла на 18-30 б. п., кривая ТНК-ВР сместилась вверх на 30 б. п. Выпуски МТС переоценились более чем на 30 б. п. (MTS'10 (100.47 %/-0.66 %/8.121 %/+35 б. п.), MTS'12 (97.48 %/-1.03 %/8.875 %/36 б. п.).

*Егор Федоров, Юрий Нефёдов*

**Корпоративные новости****ОГО нужно IPO для погашения облигаций**

По данным агентства Reuters, агрохолдинг «ОГО» принял решение о проведении IPO в размере 40 % от имеющегося уставного капитала. Источники, близкие к организаторам займа (источник – Коммерсантъ), сообщают о намерении компании разместить акции по открытой подписке до конца текущего года и привлечь от транзакции до \$ 80 млн. По данным источников газеты в банковских кругах, основная цель IPO – привлечение средств на погашение 2-го облигационного займа компании номиналом 840 млн руб. (долларовый эквивалент – более \$ 30 млн) в феврале 2009 г.

Честно говоря, к любым намерениям осуществить более или менее рыночную сделку на рынках акционерного капитала до конца 2008 г. мы относимся очень скептически. Мы видим, что рынок капитала закрыт для представителей как 1-го, так и 2-го эшелона, а для компаний с несколько худшим кредитным качеством картина выглядит явно не более обнадеживающей. Дальнейшая стагнация фондового рынка может свести на нет желание существующих акционеров выходить на рынок акций, так как условия, при которых размещение будет хоть как-то возможно, могут стать для них абсолютно невыгодными. Кроме того, озвученная цель потенциальной эмиссии должна навести на мысли, что денег на погашение облигаций у компании нет. Причем, если держатели 2-го выпуска облигаций могут иметь некоторую надежду в виде IPO, то держатели ОГО-3 на 1.5 млрд руб. (оферта в июле 2009 г.) оказываются в более уязвимом положении. Таким образом, 3-й выпуск как бы более субординированный по сравнению со 2-м.

Мы считаем, что держать кредитный риск ОГО (16-18 %) в портфелях на фоне все более усугубляющейся ситуации на рынках неоправданно. Мы бы рекомендовали инвесторам переложиться в другие рублевые облигации, которые уже подверглись переоценке. Для сравнения: более сильные по кредитному качеству эмитенты УОМЗ и Юнитайл предлагают почти 16 %, а облигации ГАЗа торгуются с доходностью 13.70 % к полугодовой оферте.

*Леонид Игнатьев*

**ОГК-6: ожидаемо слабые результаты**

ОГК-6 в пятницу подвела итоги результатов по МСФО за 1 полугодие 2008г. Как и у многих других генкомпаний, на фоне роста полугодовой выручки, прибыль ОГК-6 значительно снизилась. Причиной стала необходимость поставки дополнительной электроэнергии, которую не смогла выработать Рус-Гидро (бывшая Гидро-ОГК) ввиду снижения водности рек этим летом. Топливо для выработки дополнительной электроэнергии закупается по более высокой цене чем выбранный лимит, а цены на свободно регулируемом рынке все еще не поспевают за ценами на энергоносители и потому не компенсируют дополнительные расходы, понесенные генкомпаниями.

Основные моменты отчета:

- Выручка выросла на 24% и достигла 20.4 млрд руб. по итогам 1 полугодия 2008 г.
- EBITDA снизилась на 68% и составила 1.1 млрд руб.
- Объем долга сократился на 23% и составил 3.8 млрд руб. Большая часть задолженности является долгосрочной и полностью приходится на часть выпуска облигаций компании общим объемом 5 млрд руб., оставшуюся в обращении.
- Благодаря финансовым доходам от депозитов на счетах Росбанка и Газэнергопромбанка, за полгода ОГК-6 удалось заработать 564 млн руб. процентного дохода, что с лихвой перекрыло расходы на выплаты процентов по кредитам.
- Долг/EBITDA увеличился до 1.6X исключительно за счет снижения маржи. В принципе опираться на эти показатели долговой нагрузки сейчас довольно бессмысленно – поскольку инвестпрограммы всех без исключения генкомпаний предусматривают довольно обширные капиталозатраты на строительство новых мощностей и реконструкцию старых, долговая нагрузка должна и будет расти.

Резюме

Мы сомневаемся, что слабая отчетность ОГК-6 станет поводом для продаж в облигациях компании. Ключевым элементом кредитоспособности генкомпаний мы по-прежнему считаем потенциальную поддержку со стороны их стратегических инвесторов.

В данном случае стратегическим акционером ОГК-6 выступает Газпром, который пусть и не предоставляет никаких льгот по ценам на газ для генкомпаний, но, как мы ожидаем, должен оказать достаточную финансовую поддержку в случае необходимости. Кстати, насколько нам известно, в ТГК-1, ОГК-2 и ОГК-6 сейчас рассматривается вопрос проведения в 2009г. допэмиссии в пользу Газпрома.

Между тем в пятницу нам стало известно, что НК Лукойл предоставит принадлежащей ему ТГК-8 кредитную линию на сумму 45 млрд руб. Очевидно, что получить такой объем финансирования самостоятельно для ТГК-8 сейчас просто невозможно.

Мы также хотели бы обратить внимание на тот факт, что если раньше собственно предоставление этой поддержки воспринималось как маловероятный и довольно эфемерный сценарий, то сейчас проблема рефинансирования стала весьма остро перед эмитентами, генерирующими невысокую маржу и активно нуждающимися в капитале. Обеспечить эти потребности в условиях схлопнувшегося рынка капитала, может только эмитент первого эшелона, для которого доступ к капиталу более ли менее открыт всегда.

Вот почему мы считаем, что облигации ОГК-2 (Газпром), ОГК-5 (Enel), ОГК-6 (Газпром), ТГК-8 (Лукойл) и ТГК-1 (Газпром) более безопасны и потому более привлекательны по сравнению с остальными ТГК/ОГК.

Рекомендации

Довольно ликвидные выпуски ОГК-2 и ОГК-6 в пятницу торговались с доходностью свыше 14%. Причина невысокой популярности бумаг – довольно высокая дюрация (1.5 и 1.3 года), а также невозможность попадания этих облигаций в ломбардный список. Так, более короткая ломбардная бумага – ОГК-5 торгуется с доходностью около 10% к офферте через 1 год. Несмотря на обозначенные нами выше недостатки этих выпусков мы находим доходность 14+ очень адекватной платой за риск ОГК/ТГК и рекомендуем облигации к покупке на этих уровнях.

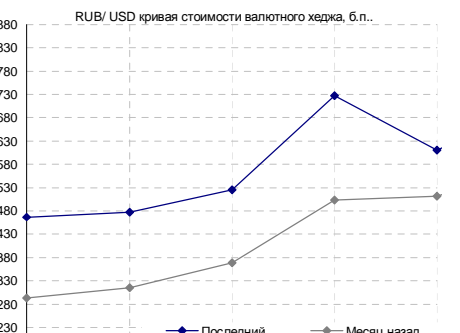
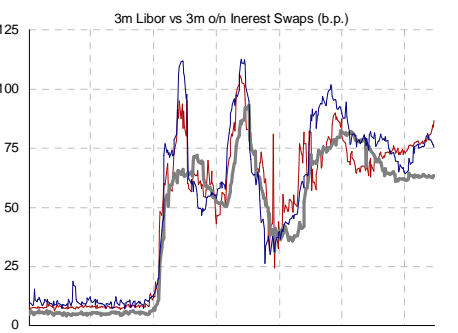
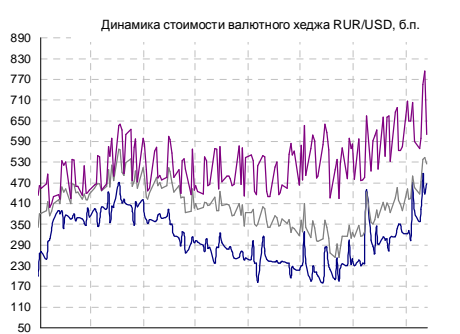
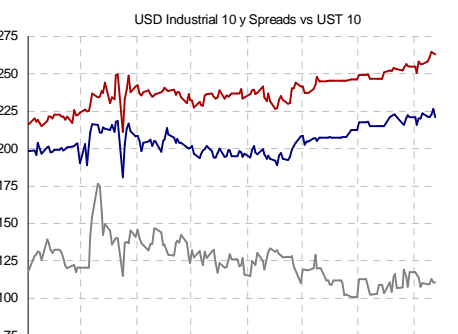
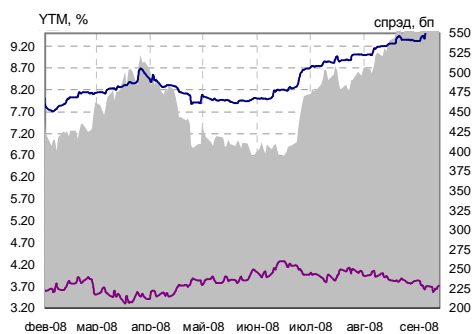
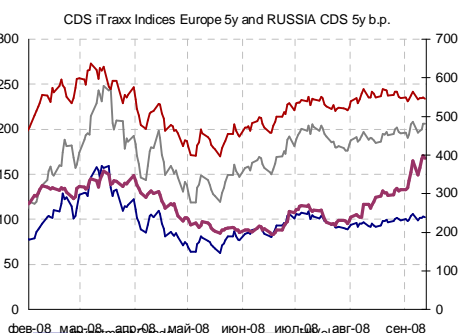
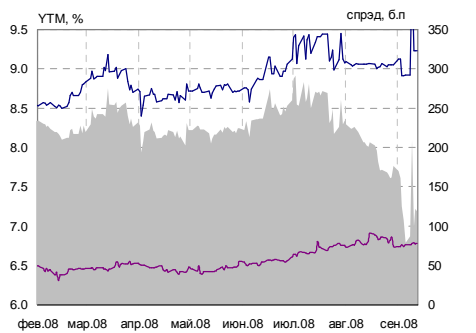
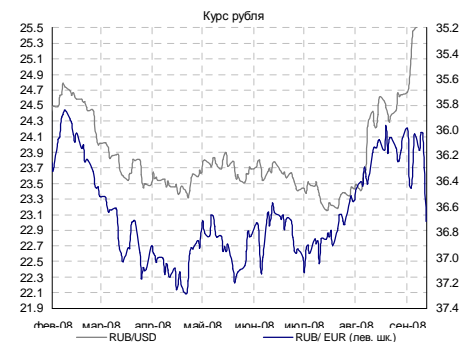
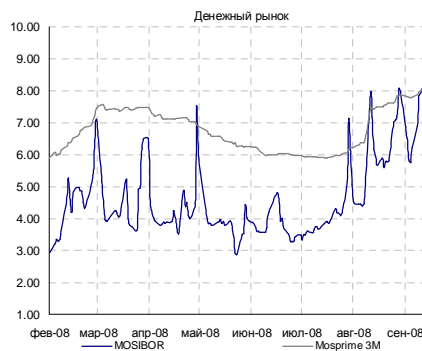
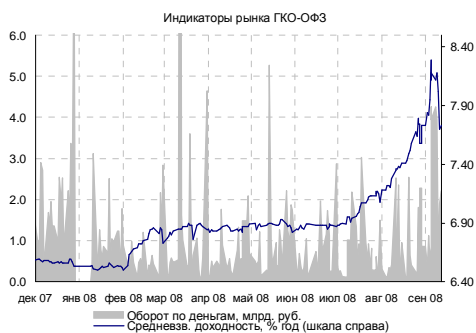
*Анастасия Михарская*

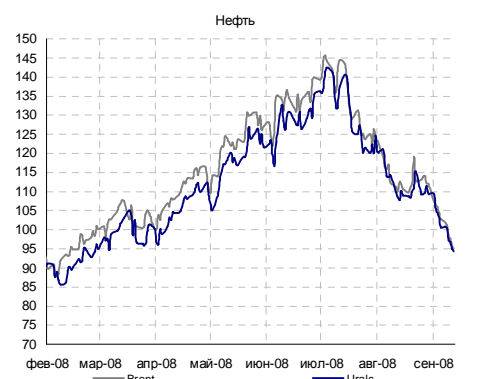
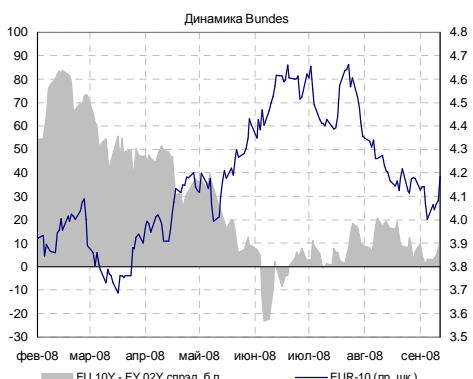
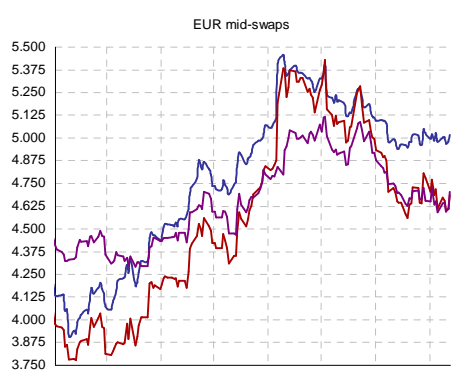
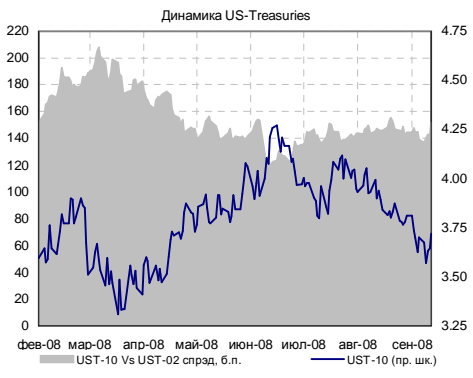
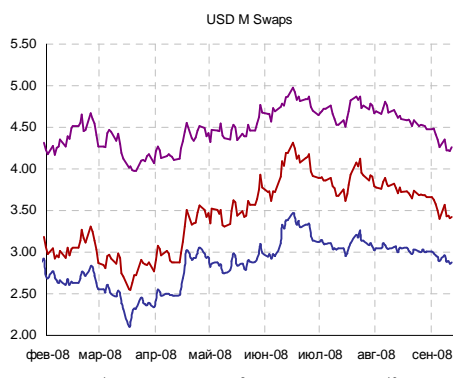
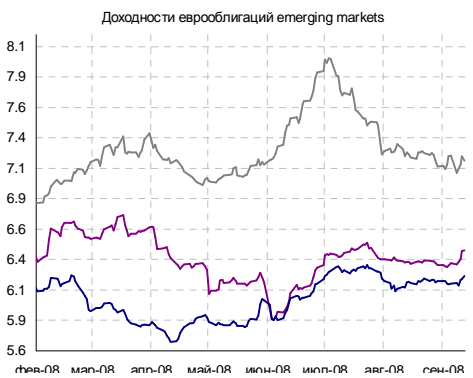
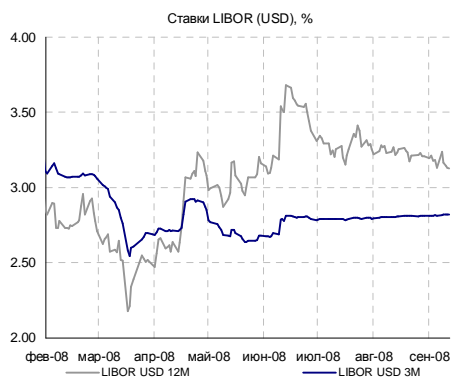
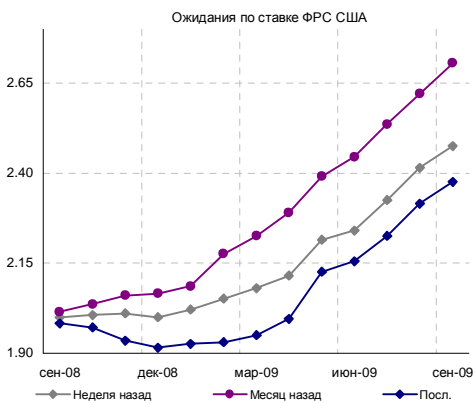
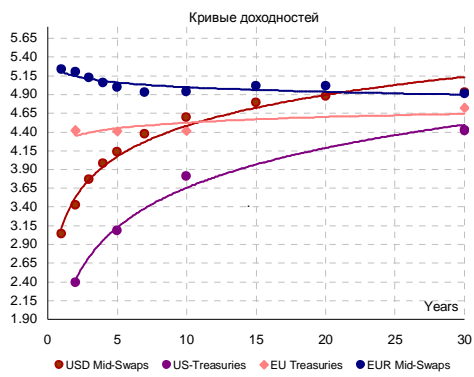
## Основные финансовые показатели ОГК-6, МСФО, млн. долл.

	6М 2007	6М 2008	Изменение
Выручка	16 474.9	20 362.4	23.6%
электроэнергия	15 300.4	19 037.9	24.4%
теплоэнергия	1 016.2	1 125.2	10.7%
ЕБИТДА	3 405.5	1 101.9	-67.6%
Чистая прибыль	1 119.1	381.8	-65.9%
Чистые проценты	-230.0	-407.3	-
	<b>2007</b>	<b>6М 2008</b>	<b>6М 2008</b>
Активы	53 406.7	53 199.6	-0.4%
Долг	5 000.0	3 829.6	-23.4%
Краткосрочный долг	5 000.0	955.5	-80.9%
Долгосрочный долг	0.0	2 874.1	-
СК	40 682.6	40 739.1	0.1%
Рент-ть по ЕБИТДА	20.7%	5.4%	-
Долг/ЕБИТДА*	0.9	1.6	-
ЕБИТДА/Проценты	9.80	-	-
Долг/Активы	9.4%	7.2%	-
Долг/Выручка*	14.2%	8.8%	-

Источник: данные компаний, оценки Банка Москвы

\* annualized





Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

## КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

### СЕГОДНЯ

16.09.08	Очередное заседание комиссии FOMC. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки
18.09.08	Очередное заседание ЕЦБ.
02.10.08	Очередное заседание ЕЦБ. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки
08.10.08	
09.10.08	Очередное заседание Банка Англии. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки.

## КАЛЕНДАРЬ ОФЕРТ И ПОГАШЕНИЙ

Дата*	Выпуск	В обращении, млн. руб.**	Событие	Цена оферты, %	Выплата, млн. руб.
СЕГОДНЯ	Магадан-06	450	Погаш.	-	450
16.09.2008	КМПО-Фин01	1 000	Оферта	100	1 000
17.09.2008	КИТФинБ-02	2 000	Оферта	100	2 000
18.09.2008	ГлСтрой-2	4 000	Оферта	100	4 000
18.09.2008	Карус.Ф 01	3 000	Оферта	100	3 000
18.09.2008	ТКФинанс 1	1 000	Погаш.	-	1 000
18.09.2008	ХКФ Банк-3	3 000	Оферта	100	3 000

\*дата исполнения может отличаться от даты оферты и зависит от условий эмиссионных документов

\*\* с учётом прошедших амортизаций

## Статистика США

Дата	Показатель	Посл. период	Ожидаемое значение	Прошрое значение	Фактическое значение
28.08.08	Предварительная оценка ВВП (preliminary)	2 кв. 2008	2.6%	1.9%	3.1%
29.08.08	Индекс потребительских расходов (PCE core)	июл.08	0.3%	0.3%	0.3%
02.09.08	Индекс Деловой активности (Manufacturing ISM)	авг.08	50.00	50.00	49.90
04.09.08	Индекс Деловой активности в сфере услуг (ISM non-manufacturing)	авг.08	49.50	49.50	50.60
05.09.08	Статистика рынка труда - Уровень безработицы (Unemployment)	авг.08	-75 000	-51 000	-84 000
05.09.08	Статистика рынка труда - Число новых рабочих мест в несельскохозяйственном секторе (Non-farm payrolls)	авг.08	5.8%	5.7%	6.1%
11.09.08	Сальдо федерального бюджета, млрд. долл.	авг.08	-105.0	-117.0	-111.9
11.09.08	Экспортные цены	авг.08	0.3%	1.4%	-1.7%
11.09.08	Импортные цены	авг.08	-1.6%	1.7%	-3.7%
11.09.08	Торговый баланс (сальдо, млрд. долл.)	июл.08	-58.00	-56.80	-62.20
12.09.08	Инфляция в промышленном секторе (PPI)	авг.08	-0.5%	1.2%	-0.9%
12.09.08	Инфляция, без учета цен на энергоносители и продовольствие (core PPI)	авг.08	0.2%	0.7%	0.2%
12.09.08	Розничные продажи (Retail sales), m-t-m	авг.08	0.2%	-0.1%	-0.3%
12.09.08	Retail sales, исключая автомобили, m-t-m	авг.08	-0.2%	0.4%	-0.9%
СЕГОДНЯ	Индекс промышленного производства	авг.08	-0.3%	0.2%	
16.09.08	Инфляция - Индекс потребительских цен (CPI)	авг.08	-0.1%	0.8%	
16.09.08	Инфляция, без учета цен на энергоносители и продовольствие (core CPI)	авг.08	0.2%	0.3%	
17.09.08	Количество новостроек, тыс.	авг.08	950.0	965.0	
17.09.08	Количество разрешений, выданных на строительство новых домов, тыс.	авг.08	925.0	937.0	

## Календарь размещений

Дата	Эмитент, серия выпуска	Объем, млн.	Срок обращения	УТР/ УТМ (прогноз организаторов)	Разброс
СЕГОДНЯ					
17.09.08	ВТБ-Лизинг Финанс, 3	5 000	7 лет	-	-



**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

**Зам. директора департамента**

Веденеев Владимир

Vedeneev\_VY @mmbank.ru

**Управление рынка акций****Стратегия**

Тремасов Кирилл

Tremasov\_KV @mmbank.ru

**Металлургия**

Волов Юрий

Volov\_YM @mmbank.ru

**Электроэнергетика**

Лямин Михаил

Lyamin\_MY @mmbank.ru

**Веденеев Владимир**

Vedeneev\_VY @mmbank.ru

**Потребительский сектор**

Мухамеджанова Сабина

Muhamedzhanova\_SR @mmbank.ru

**Телекоммуникации и ИТ**

Мусяенко Ростислав

Musienko\_RI @mmbank.ru

**Экономика**

Тремасов Кирилл

Tremasov\_KV @mmbank.ru

**Машиностроение/Транспорт**

Лямин Михаил

Lyamin\_MY @mmbank.ru

**Химическая промышленность**

Волов Юрий

Volov\_YM @mmbank.ru

**Нефть и газ**

Веденеев Владимир

Vedeneev\_VY @mmbank.ru

**Банковский сектор**

Хамракулов Дмитрий

Hamrakulov\_DE @mmbank.ru

**Вахрамеев Сергей**

Vahrameev\_SS @mmbank.ru

**Управление долговых рынков****Стратегия и количественный анализ**

Федоров Егор

Fedorov\_EY @mmbank.ru

**Ковалева Наталья**

Kovaleva\_NY @mmbank.ru

**Нефедов Юрий**

Nefedov\_YA @mmbank.ru

**Кредитный анализ**

Михарская Анастасия

Mikharskaya\_AV@mmbank.ru

**Игнатьев Леонид**

Ignatiev\_LA @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 обязательство 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.