

| Индикатор | Значение | Изм-е | Изм-е, % | Индикатор | Close | Изм-е, % | YTM/УТР, % | Изм-е, b.p. |
|-----------------------------------|----------|-------|----------|---------------------|---------|----------|------------|-------------|
| Нефть (Urals) | 71.30 | 2.40 | 3.48 | Евраз' 13 | 88.04 | 0.13 | 13.06 | -4 |
| Нефть (Brent) | 72.41 | 2.75 | 3.95 | Банк Москвы' 13 | 97.01 | -0.45 | 7.96 | -2 |
| Золото | 935.00 | 2.25 | 0.24 | UST 10 | 103.17 | -0.32 | 3.45 | -2 |
| EUR/USD | 1.4110 | 0.00 | -0.18 | РОССИЯ 30 | 100.70 | 0.45 | 7.37 | -8 |
| USD/RUB | 31.9147 | -0.02 | -0.06 | Russia'30 vs UST'10 | 392 | | | -12 |
| Fed Funds Fut. Prob июн.10 (0.5%) | 0% | 0.00% | | UST 10 vs UST 2 | 248 | | | 3 |
| USD LIBOR 3m | 0.43 | -0.01 | -1.45 | Libor 3m vs UST 3m | 25 | | | -2 |
| MOSPRIME 3m | 11.41 | -0.08 | -0.70 | EU 10 vs EU 2 | 198 | | | 1 |
| MOSPRIME o/n | 7.13 | 0.71 | 11.06 | EMBI Global | 385.81 | -1.70 | | -7 |
| MIBOR, % | 7.11 | 0.56 | 8.55 | DJI | 9 217.9 | 0.90 | | |
| Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.) | 790.50 | -1.40 | 20.65 | Russia CDS 10Y \$ | 308.86 | -2.30 | | -7 |
| Сальдо ливк. | 115.9 | 78.20 | 207.43 | Gazprom CDS 10Y \$ | 398.16 | -2.89 | | -12 |

Источник: Bloomberg

Ключевые события

Внутренний рынок

- Падение прекратилось, потенциал отыгрыша потерь прошлой недели есть
- Вторичные торги: краткий обзор
- Скупой Миракс и скупая реакция в его бумагах
- Итоги размещения Система-2: важные детали

Глобальные рынки

- Нефть спасает положение?..
- Российские евробонды: признаки восстановления

Корпоративные новости

- Давление на Миракс усиливается

Экономика РФ

- В июле промышленный рост резко ускорился

Новости коротко

Ключевые новости

- н Совокупный мировой объем выпущенных в 2009 г. корпоративных облигаций впервые превысил \$ 1 трлн. На конец июля объем размещений корпоративных облигаций составил \$ 1.1 трлн. Предыдущий рекорд был установлен в 2007 г. – \$ 898 млрд. Одновременно произошло значительное сокращение объема выданных синдицированных банковских кредитов – на 52 % по сравнению с 2008 г.. / FT, Прайм-ТАСС

Денежный рынок

- н Аукцион по размещению бюджетных средств на банковские депозиты (150 млрд руб.) не состоялся в связи с отсутствием заявок. / Cbonds

Корпоративные новости

- н ОАК начнет поставлять заказчикам пассажирские самолеты SuperJet 100 в 2010 г. Ранее первые поставки планировалось осуществить в конце 2009 г. / Reuters
- н Российский авиапроизводитель «Сухой» и Минобороны РФ подписали во вторник контракт на поставку ВВС 64 новых истребителей в 2009-2015 гг. / Reuters
- н Евраз продал 60 млн акций австралийского железорудного проекта Cape Lambert австралийским и британским институциональным инвесторам. Стоимость сделки не разглашается. В середине прошлого года Евраз приобрел 16 %-й пакет акций Cape Lambert общей стоимостью \$ 13.94 млн. / Reuters

Distressed debt

- n Ликвидационная комиссия **МОИТК** подала заявление о признании общества банкротом. Арбитражный суд Московской области принял заявление к производству. Комиссия выявила явные признаки неплатежеспособности и недостаточности имущества МОИТК для расчетов с кредиторами. Правительство Московской области, владеющее 100 % акций МОИТК, проинформировано о принятом решении. / Cbonds

Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

- n **Евразийский банк развития** (ЕАБР) принял решение о размещении 4 выпусков рублевых облигаций общим объемом 20 млрд рублей. Срок обращения каждого из планируемых выпусков составит 7 лет. / Cbonds

Кредиты / Займы

- n **Банк Москвы** стал победителем конкурса на открытие кредитной линии ОАО «ЮТК» объемом 3 млрд рублей сроком на 3 года. Ставка по займу составила 15.64 % годовых. Ранее Банк Москвы уже предоставлял кредиты ОАО «ЮТК» — долгосрочный заем объемом 2 млрд рублей и овердрафт (500 млн рублей). / Центр общественных связей Банка Москвы
- n Совет директоров ОАО «**Инпром**» одобрил соглашение с Юго-Западным Банком Сбербанка об открытии мультивалютных кредитных линий на общую сумму 2.9 млрд руб. Кредитные линии предоставляются до июня 2012 г. по ставке не более 18 % в рублях и не более 10 % в долларах. Это техническое переоформление ранее выданных кредитов. / Ведомости, Интерфакс
- n **Сбербанк** в начале августа выдал **Синтерре** кредит на сумму 1.6 млрд рублей. / Reuters
- n **Банк Глобэкс** открыл кредитную линию **ТГК-5** объемом 1 млрд рублей, сроком на 2 года. /Cbonds
- n **ВТБ Северо-Запад**, **Банк Москвы** и **Связь-банк** откроют кредитные линии на сумму 4 млрд руб. **МРСК Северо-Запада** на срок от 1.5 до 3 лет. / Прайм-ТАСС
- n **Татнефть** может вскоре привлечь синдицированный кредит у Royal Bank of Scotland, WestLB и HVB на сумму около \$ 1 млрд. Деньги компании нужны на строительство НПЗ в Нижнекамске, первые объекты которого планируется запустить в 2010 г. / Reuters

Рейтинги

- n S&P сообщило, что рейтинг **РусГидро** («BBB-») и ее долговых инструментов не изменился и остается в списке CreditWatch с негативным прогнозом после серьезной аварии на Саяно-Шушенской ГЭС — крупнейшей гидроэлектростанции, принадлежащей компании. / S&P

Внутренний рынок

Падение прекратилось, потенциал отыгрыша потерь прошлой недели есть

Честно говоря, вчерашние итоги торгов в секторе рублевых облигаций вдохнули в нас некоторый позитив. Можно сказать, что **тенденция на однозначный рост доходностей**, которую мы наблюдали в течение всей прошлой недели и понедельника, была **сломлена**. Причины лежат исключительно в плоскости улучшения настроений на глобальных рынках, а влияние внутренних факторов минимально. Однако зафиксированный рост промп производства в России (см. подробный комментарий в сегодняшнем обзоре) мы со счетов не сбрасываем.

Вчерашний **отскок** вышел очень символическим (не более 5-10 б.п. в среднем по цене – см. таблицу ниже), но хорошие шансы вырасти еще больше сегодня сохраняются. Благо прошедшая коррекция явилась хорошим поводом для покупки многих ликвидных выпусков с возможностью рефинансирования в ЦБ РФ. В подтверждение приведем **масштабы коррекции** в рублевых облигациях: за прошлую неделю доходность blue chips выросла в среднем на 20 б.п., по бумагам эмитентов второго эшелона доходности выросли и вовсе на 80-90 б.п. Приводя эту статистику, мы опираемся на **индексы рублевых облигаций BMBI Банка Москвы** (их можно найти по ссылкам <http://www.cbonds.info/pages/MMBANK> или <http://www.bm.ru/common/img/uploaded/analit/BMBI.zip>).

Биржевые торги отдельными бумагами*

| Выпуск | Оборот, млн. руб. | Сделки | Объем млн. руб. | Погашение | Оферта | Close | Цена посл. | Изм. % | Yield, % |
|-------------|-------------------|--------|-----------------|------------|------------|--------|------------|--------|----------|
| ОФЗ 25064 | 161.2 | 11 | 45000.0 | 18.01.2012 | | 101.68 | 101.42 | -0.26 | 11.70 |
| ТГК-1 02 | 78.09 | 50 | 5000 | 01.07.2014 | 11.07.2011 | 105.55 | 105.26 | -0.29 | 14.19 |
| ЮгФинСер01 | 360.00 | 12 | 900 | 20.05.2014 | 23.11.2010 | 100.00 | 100.00 | 0.00 | 15.77 |
| ТВЗ 03 | 250.03 | 5 | 1000 | 18.06.2010 | 18.12.2009 | 99.99 | 99.99 | 0.00 | 15.92 |
| ЛукойлБО20 | 215.14 | 8 | 5000 | 22.06.2010 | 22.06.2010 | 101.75 | 102.00 | 0.25 | 10.69 |
| ЛукойлБО19 | 178.49 | 9 | 5000 | 22.06.2010 | 22.06.2010 | 101.80 | 101.90 | 0.10 | 10.82 |
| ИКС5Фин 04 | 462.84 | 8 | 8000 | 02.06.2016 | 09.06.2011 | 107.90 | 107.10 | -0.80 | 14.32 |
| РЖД-12обл | 326.43 | 12 | 15000 | 16.05.2019 | 24.11.2011 | 104.00 | 103.90 | -0.10 | 13.25 |
| РЖД-10обл | 198.73 | 21 | 15000 | 06.03.2014 | | 104.30 | 104.45 | 0.15 | 14.11 |
| ВлгТлкВТ-3 | 181.14 | 5 | 1380 | 30.11.2010 | | 97.55 | 97.56 | 0.01 | 12.19 |
| ГАЗПРОМ А4 | 212.78 | 75 | 5000 | 10.02.2010 | | 99.35 | 99.40 | 0.05 | 9.74 |
| Метсерв-Ф1 | 4.81 | 37 | 1500 | 23.05.2012 | 26.05.2010 | 95.00 | 96.00 | 1.00 | 18.48 |
| СибТлк-6об | 292.95 | 4 | 2000 | 16.09.2010 | | 97.90 | 98.00 | 0.10 | 12.11 |
| Петрокомб2 | 185.88 | 3 | 3000 | 31.08.2009 | | 99.92 | 99.97 | 0.05 | 9.40 |
| МТС 03 | 1072.55 | 5 | 10000 | 12.06.2018 | 24.06.2010 | 97.40 | 97.43 | 0.03 | 12.30 |
| РЖД-08обл | 158.35 | 10 | 20000 | 06.07.2011 | | 93.30 | 93.31 | 0.01 | 12.98 |
| РТК-ЛИЗ 5с | 166.63 | 9 | 900 | 12.08.2010 | | 84.00 | 82.10 | -1.90 | 37.28 |
| РЖД-09обл | 332.50 | 18 | 15000 | 13.11.2013 | 19.05.2010 | 102.00 | 101.95 | -0.05 | 10.95 |
| ВТБ - 6 об | 225.83 | 19 | 15000 | 06.07.2016 | 14.07.2010 | 101.39 | 101.38 | -0.01 | 12.12 |
| КрайИнвБ-1 | 570.00 | 8 | 600 | 05.08.2011 | | 100.00 | - | 0.00 | - |
| МГор59-об | 158.99 | 10 | 15000 | 15.03.2010 | | 100.00 | 100.05 | 0.05 | 10.27 |
| Миракс 02 | 0.23 | 50 | 3000 | 17.09.2009 | | 28.00 | 27.00 | -1.00 | >200 |
| ПротекФин1 | 376.91 | 3 | 5000 | 02.11.2011 | 04.11.2009 | 95.50 | - | 0.00 | 34.45 |
| Тюменэнерг2 | 289.00 | 11 | 2700 | 29.03.2012 | 01.04.2010 | 97.00 | 96.00 | -1.00 | 15.18 |
| УрСИ сер07 | 341.14 | 9 | 3000 | 13.03.2012 | 16.03.2010 | 102.29 | 102.10 | -0.19 | 12.42 |
| ИжАвто 02 | 0.21 | 198 | 2000 | 09.06.2011 | | 3.50 | 13.99 | 10.49 | - |

Источник: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

* - облигации с оборотом свыше 150 млн руб и числом сделок больше 2.

Вторичные торги: краткий обзор

Рост котировок вчера показали такие ликвидные и индикативные для инвесторов выпуски, как облигации **ЛУКОЙЛа**, Газпром А4, МТС-3, РЖД-8 и РЖД-10, Москва-59. Любопытно, что несколько восстановили утраченные ранее позиции и 2 выпуска, которые несколько дней назад упали «больше рынка» - это СибТел-6 и Петрокоммерц-2.

Лидером роста во вторник, как ни странно, стал **ИжАвто** – сразу 10.5 п.п. Мы не видим поводов для такой реакции миноритарных инвесторов (почти 200 сделок менее чем на 1 млн руб.), тем более что компания подала иск о собственном банкротстве.

Оптимизм на рынке не распространился абсолютно на все бумаги. Так, продолжились распродажи в **ОФЗ** (ОФЗ 25064 потеряли 0.25 п.п.). Почти на 1 п.п. упал инструмент **Икс5-4**. Впрочем по цене 107 % от номинала и доходностью в 14.3 % для 2 лет он выглядит уже порядком переоцененным, хотя бы на фоне недавно размещившихся **Лукойлов БО 1-5** серии, предлагающих около 13.5 % при сопоставимой дюрацией и несопоставимо более высоком кредитном качестве. Бумаги **РТК-Лизинг-5** вчера обесценились на 2 п.п. без видимых на то причин.

Скупой Миракс и скупая реакция в его бумагах

Вчера стало известно о том, что **Миракс** предлагает в рамках нового предложения о реструктуризации облигаций Миракс-2 их обмен на облигации серии 03 или 04 объемом 1.8 млрд руб. каждый с первоначальной выплатой всего 10 % (см. более подробно наш кредитный комментарий). Реакцию облигационеров на это предложение и купоны в 15-17 % на фоне ареста 2 ключевых объектов недвижимости девелопера по иску Альфа-Банка иначе как стоической не назовешь – выпуск вчера потерял всего 1 п.п. Вообще, глядя на текущий уровень котировок, мы удивляемся столь оптимистичному настрою инвесторов.

Итоги размещения Система-2: важные детали

Вчера 134 сделками прошло размещение 20-миллиардного выпуска облигаций **АФК Система** 2-ой серии. Эмитент установил купон в 14.75 % до оферты через 3 года (эффективная доходность – 15.3 %) и собрал заявленный спрос в 26 млрд руб. Мы отмечаем следующие важные для нас моменты:

- **Снижение спроса** на предлагаемые рынку бумаги. Если еще 2-4 недели назад переподписка на качественные выпуски, выходящие на рынок, достигала 2-2.5x и даже выше, то нынешний bid-cover ratio в 1.3x грандиозным назвать сложно.
- Анализ структуры сделок по покупке бумаг Системы выявил и еще одну тенденцию: **рост числа мелких инвесторов** при снижении числа заявок и размера заявок со стороны крупных институциональных инвесторов.
- **Недостаточная**, на наш взгляд, **премия за кредитное качество компании**. Она, например, составляет 150 б.п. над МТС-3, который сам по себе переоценен (он почти лежит на рублевой кривой РЖД, хотя разница в кредитных рейтингах этих компаний составляет 3-4 ступени). Премия над «свежими» биржевыми Лукойлами (менее 200 б.п.) также кажется нам неадекватной.

Наше видение подмеченных пунктов таково: институциональные инвесторы при текущих размещениях руководствуются преимущественно принципом ломбардности долговых инструментов в ЦБ РФ и почти не обращают внимания на порой существенную разницу в кредитном качестве размещаемых компаний. И второй вывод, который, впрочем, требует подтверждения последующими размещениями, - это, по-видимому, начавшееся иссушение спроса на качественные облигации со стороны банков – главных игроков рынка.

Леонид Игнатьев

Глобальные рынки

Нефть спасает положение?..

Вчерашний день сложно назвать однозначно позитивным, но и причин для продолжения коррекции он тоже не дал. Глобальные рынки и российский сегмент долга EM в частности балансируют в таком состоянии, что критическая масса статистики, важных заявлений может направить рынки как вниз, так и вверх.

Итак, конъюнктуру вчерашнего дня определяли **высказывания главы PIMCO об ослаблении доллара и достижении верхней точки для мировых фондовых индексов, относительно слабые данные о начале строительства новых домов** (581 тыс против консенсус-прогноза в 605 тыс) и **резкое сокращение инфляции в июле на уровне производителей в США** (-0.9 % против прогноза в -0.3 % и роста цен на 1.8 % год-к-году в июне). Кстати, **цены производителей в Германии** в июле 2009 года снизились на 1.5 % к предыдущему месяцу и на 7.8 % год-к-году, что также значительно ниже ожиданий.

А спасли рынки от падения **сильная квартальная отчетность розничных сетей Home Depot и Target Corp, 2.5 %-ный рост цен на нефть** и обнадеживающая статистика из Европы. **Индекс экономических ожиданий** немецкого ZEW (фактически индекс деловой активности) вырос в августе 39.5 до 56.1 пункта, то есть фактически достиг зоны, когда принято говорить об оживлении в промышленности. Наконец, **розничные продажи в Великобритании** в июле не изменились, хотя инвестсообщество ожидало их падения на 0.3 %.

В итоге вторник **американские и европейские фондовые индексы** закрыли ростом в 1 %, индекс EMBI+ вырос на 0.4 п.п., а российские еврооблигации Russia' 30 сократили спред к UST 10 с 396 до 384 б.п. Котировки индикативных облигаций Бразилии, России и Турции выросли. К слову, вчера **Центральный банк Турции** снизил ключевую ставку на 50 базисных пунктов до 7.75 % годовых, что впрочем ожидалось рынками.

С утра настроения на рынке царят позитивные. Они в основном спровоцированы продолжающимся второй день подряд ростом стоимости нефти на сообщении Американского института нефти (API) о **сокращении запасов сырья в США**, которое участники рынка рассматривают как признак восстановления спроса на топливо. Управление энергетической информации США опубликует в среду доклад о запасах нефти США (18:30МСК), который может подтвердить данные Американского института нефти о снижении запасов.

Леонид Игнатьев

Российские евробонды: признаки восстановления

Как мы и ожидали, первые же ростки оптимизма вывели российские евробонды в зеленую зону. Россия'30 прибавила в цене около 50 б.п., доходность индикатора упала до 7.34 %, спред к UST-10 сократился до 383 б.п.

За исключением считанных корпоративных бумаг, в том числе бумаг Алросы, о которой в последние дни на рынки поступал скорее новости негативного характера, российские корпоративные евробонды немного подорожали по итогам дня. Рост возглавил Газпром и длинные облигации ТНК-BP, что неудивительно, учитывая вчерашний рост цен на нефть. Опубликованная сегодня утром новость о резком сокращении складских запасов нефти в США должна поддержать котировки евробондов нефтяного сектора и сегодня.

Восстановление котировок в остальных сегментах было плавным – Вымпелком вырос на 10-20 б.п., Северсталь – на 20-25 б.п. В секторе частных банков усилилась активность – ряд сделок прошел в выпусках Банка Русский Стандарт (причем единой динамики здесь не наблюдается), хорошим спросом пользовались облигации Альфа-Банка. По сегменту государственных и квазигосударственных банков прокатилась волна продаж.

Анастасия Михарская

Корпоративные еврооблигации: банки

| Выпуск | Валюта | Объем | Погашение | Цена, % | YTM, % | ASW спред | Dur | Изм-е за день | | Изм-е за неделю | | Рейтинг S&P/ Moody's / Fitch |
|------------|--------|-------|-----------|---------|--------|-----------|-----|---------------|-----------|-----------------|-----------|---------------------------------|
| | | | | | | | | Цена, % | YTM, б.п. | Цена, % | YTM, б.п. | |
| RStand' 10 | USD | 500 | 07.10.10 | 94.0 | 13.39 | 1131 | 1.0 | 1.14 | -109 | 1.69 | -150 | B+ / Ba3 / - |
| RStand' 11 | USD | 350 | 05.05.11 | 90.1 | 15.40 | 1291 | 1.5 | -0.69 | 47 | 1.02 | -60 | B+ / Ba3 / - |
| RStand' 15 | USD | 200 | 16.12.15 | 69.5 | 18.22 | 1163 | 4.1 | -0.71 | 18 | 0.72 | -15 | B- / B1 / - |
| RStand' 16 | USD | 200 | 01.12.16 | 71.0 | 16.35 | 1003 | 1.8 | 1.43 | -31 | 2.90 | -61 | B- / B1 / - |
| Alfa' 15 | USD | 225 | 09.12.15 | 84.3 | 12.39 | 811 | 1.1 | 1.79 | -39 | 2.55 | -54 | B / Ba2 / B+ |
| Alfa' 17s | USD | 300 | 22.02.17 | 79.0 | 9.96 | 483 | 2.1 | 1.94 | -35 | 4.29 | -78 | B / Ba2 / B+ |

Источники: Bloomberg

Корпоративные еврооблигации: нефинансовый сектор

| Выпуск | Валюта | Объем | Погашение | Цена, % | YTM, % | ASW спред | Dur | Изм-е за день | | Изм-е за неделю | | Рейтинг S&P/ Moody's / Fitch |
|------------|--------|-------|-----------|---------|--------|-----------|------|---------------|-----------|-----------------|-----------|---------------------------------|
| | | | | | | | | Цена, % | YTM, б.п. | Цена, % | YTM, б.п. | |
| GAZP' 19 | USD | 2250 | 23.04.19 | 106.1 | 8.32 | 469 | 6.2 | 0.24 | -4 | 0.05 | -1 | BBB / (P)Baa1 / BBB |
| GAZP' 20 | USD | 1250 | 01.02.20 | 99.8 | 0.00 | 335 | 7.2 | 0.00 | 0 | 0.09 | -1 | BBB+ / - / BBB+ |
| GAZP' 22 | USD | 1300 | 07.03.22 | 79.3 | 9.35 | 454 | 7.6 | 0.40 | -5 | -1.64 | 21 | BBB / Baa1 / BBB |
| GAZP' 34 | USD | 1200 | 28.04.34 | 103.8 | 8.26 | 413 | 10.1 | -0.06 | 1 | -0.51 | 5 | BBB / Baa1 / BBB |
| GAZP' 37 | USD | 1250 | 16.08.37 | 78.4 | 9.51 | 430 | 10.1 | 0.06 | -1 | -0.88 | 9 | BBB / Baa1 / BBB |
| Alrosa' 14 | USD | 500 | 17.11.14 | 98.1 | 9.33 | 622 | 4.0 | -0.23 | 6 | -0.22 | 5 | NR / Ba3 / B |
| TNK-BP' 16 | USD | 1000 | 18.07.16 | 91.5 | 9.19 | 543 | 5.2 | 0.71 | -14 | 0.05 | -1 | BB+ / Baa2 / BBB- |
| TNK-BP' 17 | USD | 800 | 20.03.17 | 86.7 | 9.08 | 506 | 5.5 | 0.62 | -11 | 0.24 | -4 | BB+ / Baa2 / BBB- |
| TNK-BP' 18 | USD | 1100 | 13.03.18 | 91.6 | 9.32 | 532 | 5.8 | 0.95 | -16 | 0.34 | -5 | BB+ / Baa2 / BBB- |
| VIP' 16 | USD | 600 | 23.05.16 | 92.8 | 9.73 | 602 | 4.9 | 0.13 | -3 | 0.64 | -12 | BB+ / Ba2 / - |
| VIP' 18 | USD | 1000 | 30.04.18 | 94.5 | 10.09 | 614 | 5.6 | 0.27 | -5 | 0.80 | -14 | BB+ / Ba2 / - |

Источники: Bloomberg

Корпоративные новости**Давление на Миракс усиливается**

Компания Миракс остается одним из основных ньюсмейкеров на рынке рублевых облигаций. Во-первых, сегодня Коммерсант сообщил о том, что основному кредитору компании Альфа-Банку удалось добиться наложения ареста на счета и имущество дочерних компаний Mirax Group – ОАО «Международный центр» и ЗАО «Миракс-Сити», которые выступали поручителями по кредиту. Насколько мы понимаем эти юрлица являются балансодержателями ключевых проектов компании, прав на строящиеся объекты: башню Федерация и бизнес-центр Mirax Plaza.

Во-вторых, компания анонсировала новые детали реструктуризации рублевых облигаций. Держатели рублевых облигаций имеют право обменять бумагу либо на облигации 3-й серии с погашением в мае 2011 г. и купоном в 14.99 %, либо на облигации 4-й серии с погашением в сентябре 2012 г. с купоном 17 %. Кроме того, Миракс обязуется погасить в дату погашения 10 % от номинала. В остальном параметры остались прежними – в начале августа Миракс уже публиковал первые детали планируемой реструктуризации (информацию по ковенантам и деталям см. в нашем daily от 3 августа 2009 г.).

Анонсированные условия нельзя назвать привлекательными, между тем мы сомневаемся, что бланковые кредиторы тем более в условиях судебной тяжбы с Альфа-Банком смогут договориться с эмитентом о более мягких условиях пролонгации. Тем временем котировки рублевого выпуска Миракса продолжают падать – за последний месяц цена облигаций упала с 44 % до 24 % от номинала и продолжает снижаться.

Анастасия Михарская

Экономика РФ**В июле промышленный рост резко ускорился**

Данные по промышленному производству за июль преподнесли сюрприз, зафиксировав существенное ускорение промышленного подъема. Отскок от дна оказывается очень интенсивным, но пока непонятно, сколь длительным он будет.

В июле объем промышленного производства в России вырос на 4.7 % к предыдущему месяцу, в то время как по сравнению с июлем прошлого года было зафиксировано снижение на 10.8 % (месяц назад годовой показатель находился на уровне -12.1 %).

Динамика промышленного производства, %

| | Июль 09 к июлю 08 | Январь-июль 09 к январю-июлю 08 |
|-------------------------------|-------------------|---------------------------------|
| Промышленное производство | -10.8 | -14.2 |
| Обрабатывающая промышленность | -14.7 | -20.3 |
| Добыча полезных ископаемых | -1.6 | -3.1 |

Источник: Росстат, оценки Аналитического департамента Банка Москвы

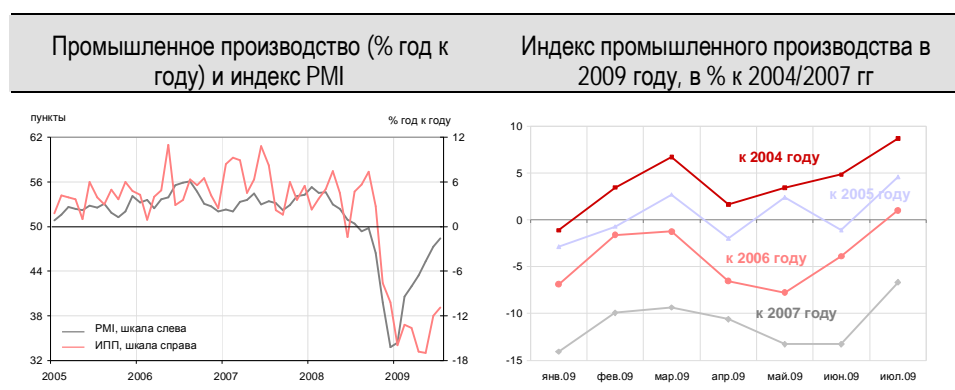
По итогам семи месяцев объём промышленного производства снизился на 14.2 % к аналогичному периоду прошлого года. Согласно нашим оценкам в январе-июле российская промышленность произвела примерно на 0.5 % больше, чем за аналогичный период 2005 года и на 3.8 % меньше, чем в январе-июле 2006 года.

Промышленное производство в январе-июле 2009 года, в % к соответствующему периоду предыдущих лет

| | к 2005 году | к 2006 году | к 2007 году | к 2008 году |
|--|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | 0.5 | -3.8 | -11.0 | -14.2 |

Источник: Росстат, оценки Аналитического департамента Банка Москвы

Как показывает нижеследующий график (внизу справа) в феврале-июне объём промышленного производства в РФ колебался вокруг уровней 2005 года, однако в июле промышленный выпуск впервые превысил уровни соответствующего периода 2006 года. Фактически за один месяц промышленный сектор перепрыгнул из 2005 в 2006 год.



Источник: Росстат, Аналитический департамент Банка Москвы

Отметим, что в предыдущие годы в июле всегда наблюдалось небольшое снижение индекса промышленного производства по сравнению с предыдущим месяцем, обусловленное сезонностью (см. таблицу). В этом же году оживление промышленного сектора оказалось столь интенсивным, что перевесило влияние сезонного фактора.

Динамика промышленного производства, % месяц к месяцу

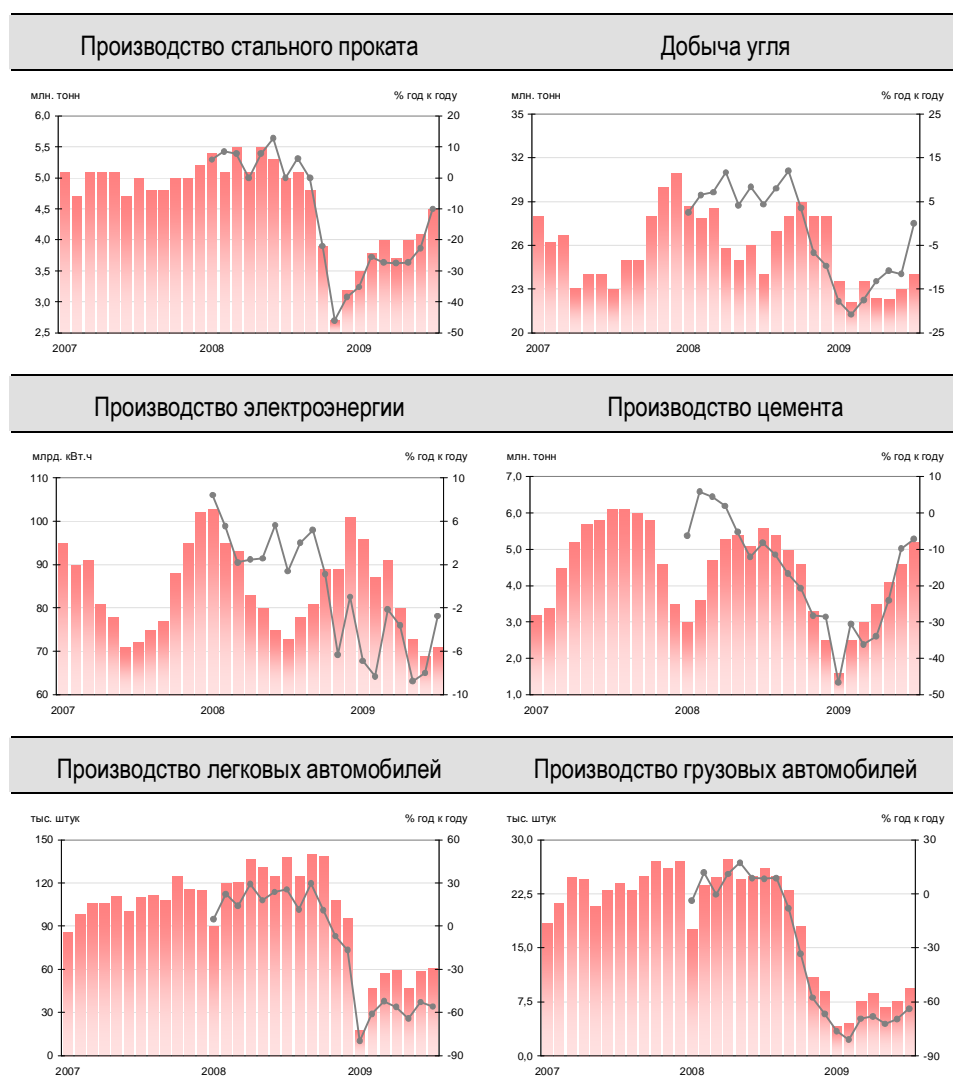
| | 2005/07 * | 2009 |
|---------|-----------|-------|
| январь | -14.8 | -19.9 |
| февраль | 2.1 | 6.4 |
| март | 9.5 | 11.1 |
| апрель | -4.5 | -8.1 |
| май | -2.1 | -2.1 |
| июнь | 4.3 | 4.5 |
| июль | -1.4 | 4.7 |

* - в среднем за 2005-2007 гг

Источник: Росстат, Аналитический департамент Банка Москвы

Среди отраслей, где наблюдается очевидное улучшение динамики производства, мы выделяем чёрную металлургию - падение год к году сократилось уже до 10 % по сравнению с почти что двукратным сокращением объёмов производства в конце прошлого года. Добыча угля в июле соответствовала уровням июля прошлого года, хотя в начале года падение достигало 20 %. Продолжается уверенное восстановление объёмов производства в цементной промышленности – в июле снижение год к году составило чуть более 7 %, хотя в начале года отрасль пережила почти что двукратное падение.

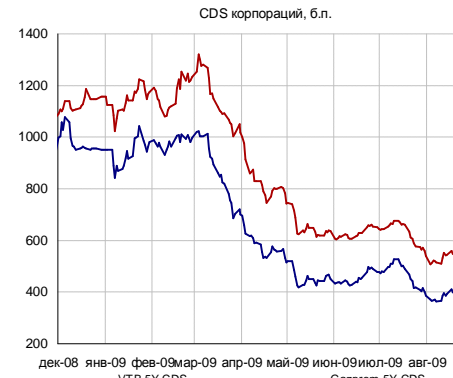
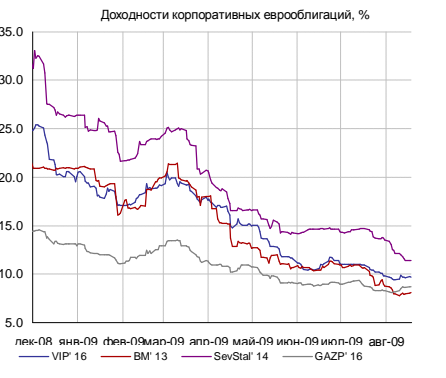
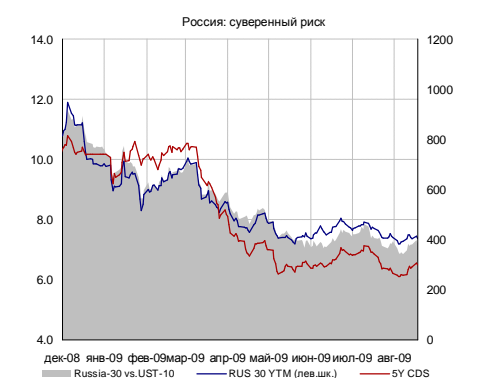
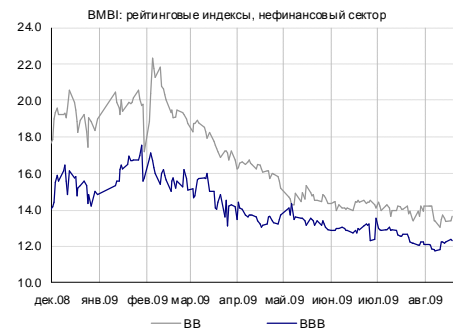
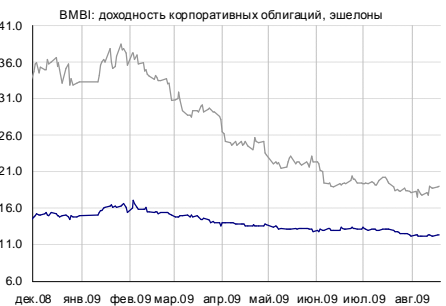
Слабым звеном по-прежнему остаётся автопром, причём в августе спад в отрасли может усилиться из-за остановки АвтоВАЗа. Это обстоятельство может привести к общему ухудшению динамики промышленного производства в текущем месяце. Негативное влияние на промышленный сектор окажет и катастрофа на Саяно-Шушенской ГЭС. Мы ожидаем, что в августе падение промышленного производства год к году составит 11-12 % по сравнению с -10.8 % в июле. Наш годовой прогноз остаётся неизменным – сокращение промышленного производства по итогам года составит чуть более 10 %.



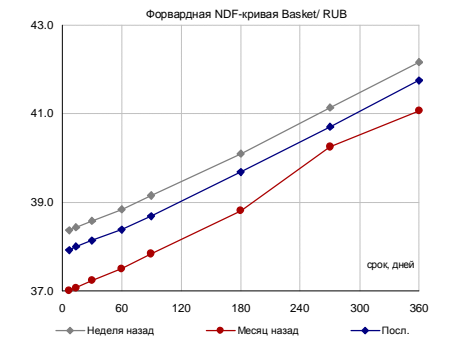
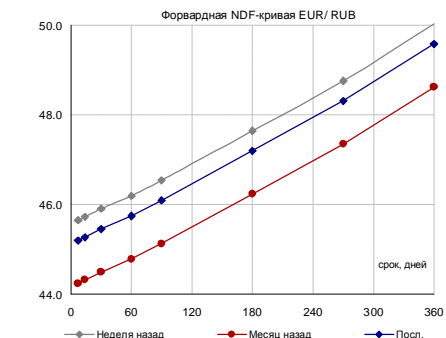
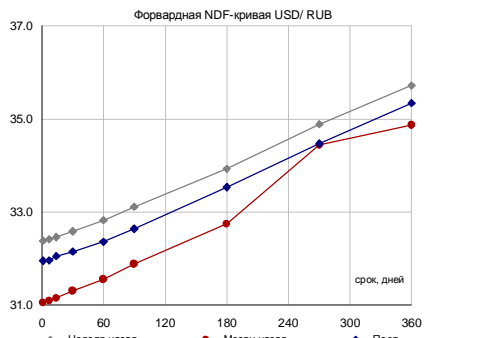
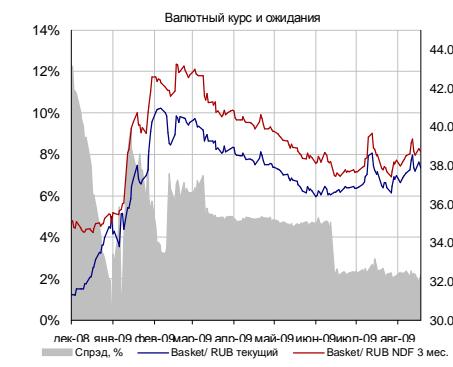
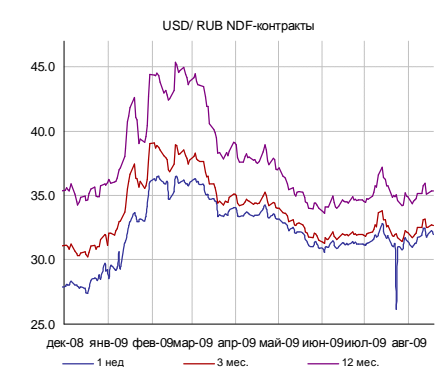
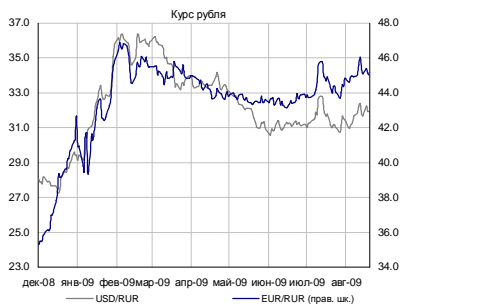
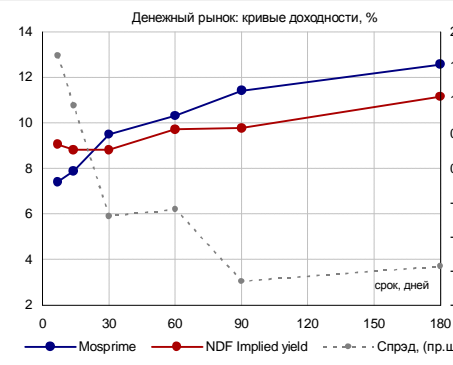
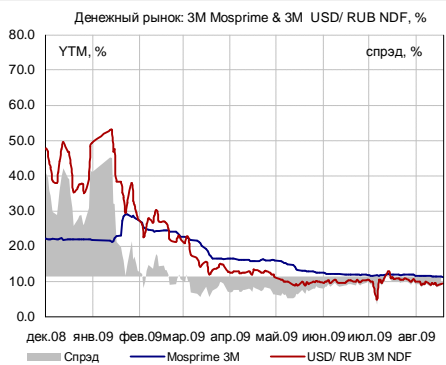
Источник: Росстат, Аналитический департамент Банка Москвы

Кирилл Трemasов

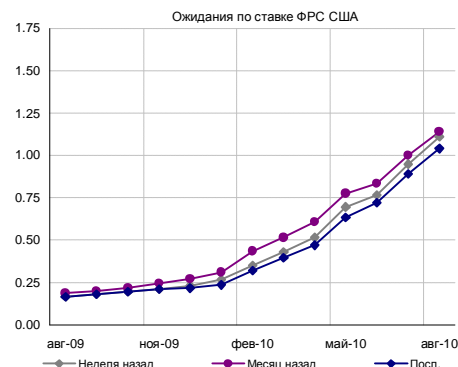
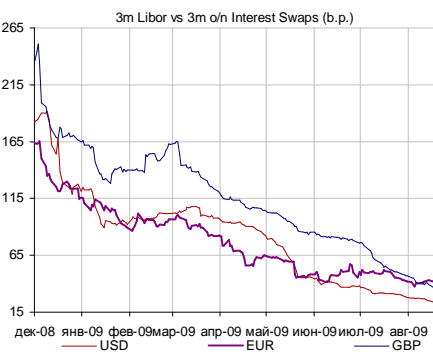
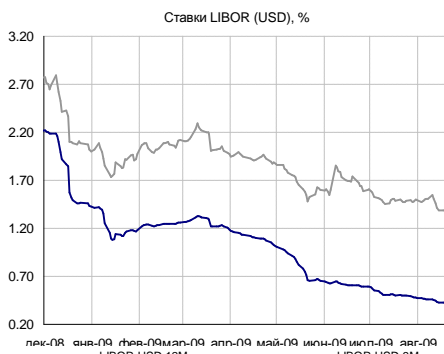
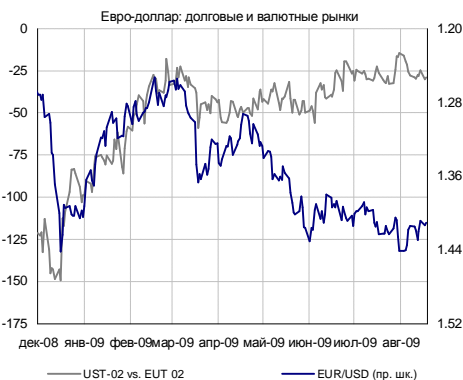
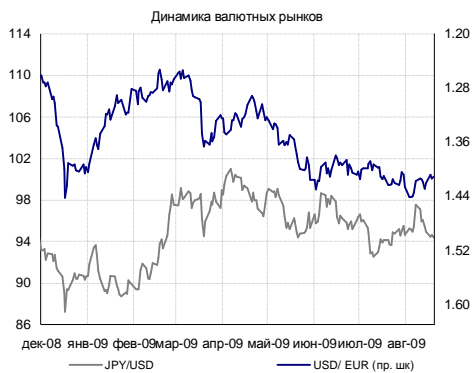
Российский долговой рынок



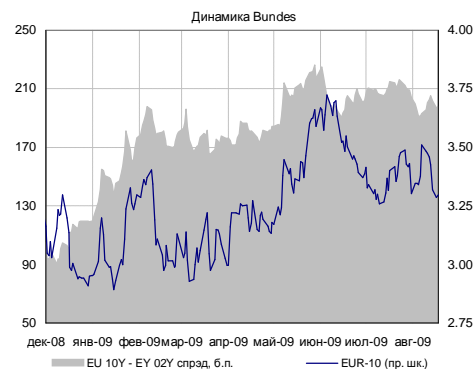
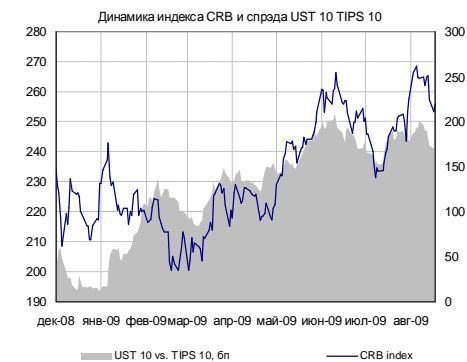
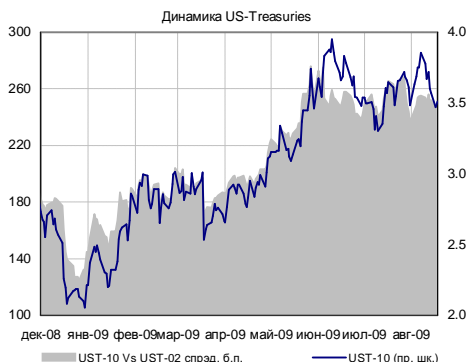
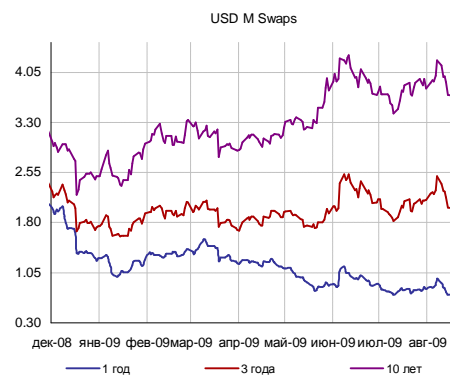
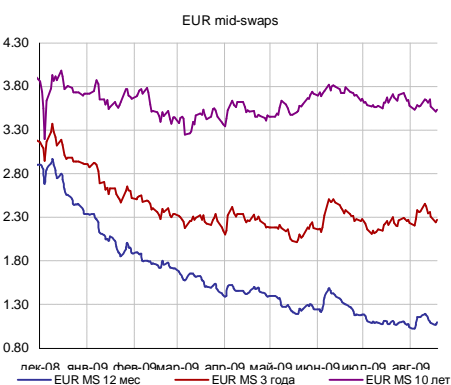
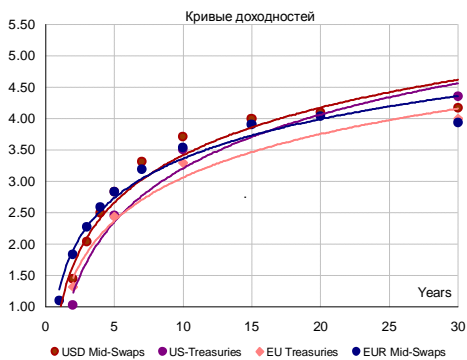
Денежно-валютный рынок



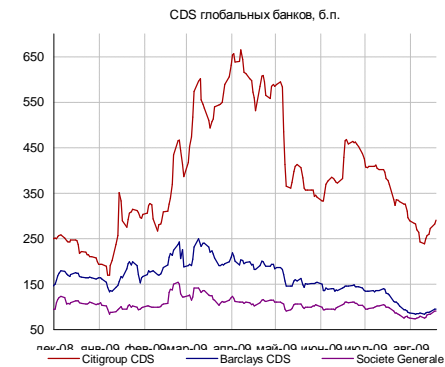
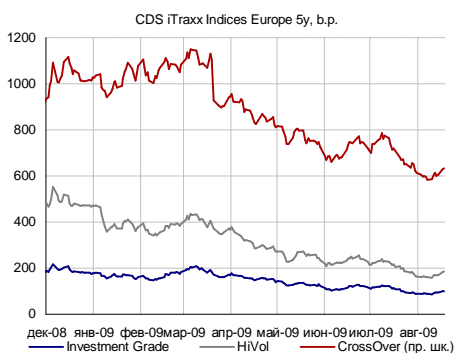
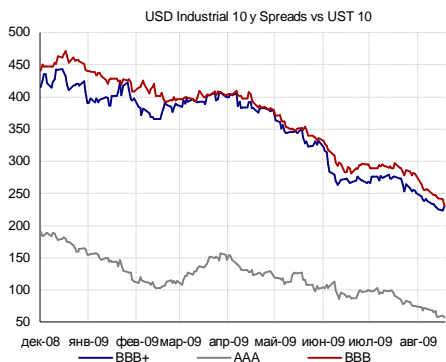
Глобальный валютный и денежный рынок



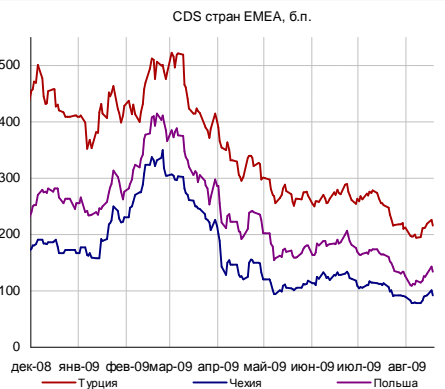
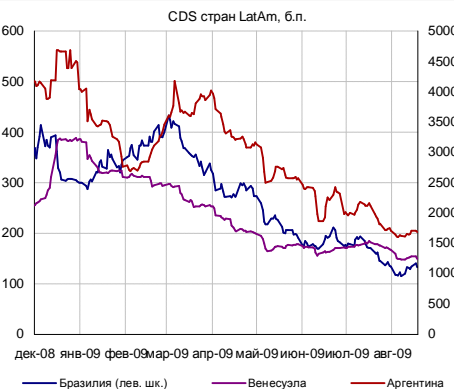
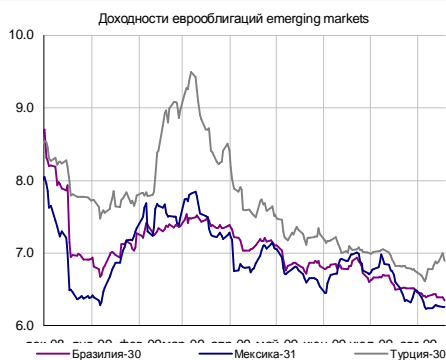
Глобальный долговой рынок



Глобальный кредитный риск



Emerging markets



Товарные рынки



Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

КАЛЕНДАРЬ ОФЕРТ И ПОГАШЕНИЙ

| Дата* | Выпуск | В обращении, млн. руб.** | Событие | Цена оферты, % | Выплата, млн. руб. |
|------------|------------|--------------------------|---------|----------------|--------------------|
| СЕГОДНЯ | КОПЕЙКА 03 | 4 000 | Оферта | 104 | 4 160 |
| СЕГОДНЯ | М-Индустр2 | 1 500 | Оферта | 100 | 1 500 |
| 20.08.2009 | ВКМ-Лив1об | 1 000 | Оферта | 100 | 1 000 |
| 20.08.2009 | МКАПИТАЛ-1 | 1 500 | Погаш. | - | 1 500 |
| 20.08.2009 | НИКОСХИМ 2 | 1 500 | Погаш. | - | 1 500 |
| 21.08.2009 | АЛПИ-Инв-1 | 1 500 | Погаш. | - | 1 500 |
| 21.08.2009 | Железобет1 | 1 000 | Оферта | 100 | 1 000 |
| 21.08.2009 | Ногинск-02 | 500 | Погаш. | - | 500 |
| 21.08.2009 | ЦентрТел-4 | 5 623 | Погаш. | - | 5 623 |

Статистика США

| Дата | Показатель | Период | Ожидаемое значение | Фактическое значение | Прошрое значение |
|----------|---|--------|--------------------|----------------------|------------------|
| 14.08.09 | Индекс потребительских цен | июл.09 | -1.9% | -2.1% | -1.4% |
| 14.08.09 | Загруженность производственных мощностей | июл.09 | 68.3% | 68.5% | 68.0% |
| 14.08.09 | Индекс потребительского доверия Мичиганского университета | авг.09 | 69.0 | 63.2 | 66.0 |
| 17.08.09 | Индекс деловой активности ФРБ Нью-Йорка | авг.09 | 3.00 | | -0.55 |
| 18.08.09 | Индекс цен производителей | июл.09 | -5.9% | | -4.6% |
| 18.08.09 | Закладка новых домов | июл.09 | 598 000 | | 582 000 |
| 18.08.09 | Разрешения на строительство | июл.09 | 575 000 | | 563 000 |
| 20.08.09 | Индекс опережающих индикаторов Conference Board | июл.09 | 0.7% | | 0.7% |
| 20.08.09 | Индекс деловой активности ФРБ Филадельфии | авг.09 | -2.0 | | -7.5 |
| 21.08.09 | Продажи на вторичном рынке жилья | июл.09 | 2.1% | | 3.6% |

Источник:
Bloomberg

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
ТЭК

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru

Вахрамеев Сергей

Vahrameev_SS@mmbank.ru
Металлургия, Химия

Волов Юрий

Volov_YM@mmbank.ru

Кучеров Андрей

Kucherov_AA@mmbank.ru
Потребсектор, телекоммуникации

Мухамеджанова Сабина

Muhamedzhanova_SR@mmbank.ru
Машиностроение/Транспорт

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru
Банки

Федоров Егор

Fedorov_EY@mmbank.ru
Управление долговых рынков

Федоров Егор

Fedorov_EY@mmbank.ru

Михарская Анастасия

Mikharskaya_AV@mmbank.ru

Игнатъев Леонид

Ignatiev_LA@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.