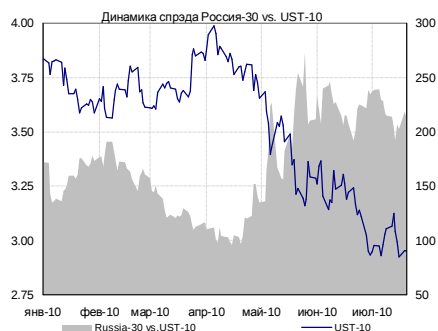




Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	УТМ/УТР, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	74.89	0.16	0.21	Евраз' 13	104.49	0.07	7.05	-3
Нефть (Brent)	75.41	0.78	1.05	Банк Москвы' 13	103.54	-0.25	5.74	0
Золото	1183.00	2.00	0.17	UST 10	105.73	0.10	2.93	-1
EUR/USD	1.2885	0.00	-0.12	РОССИЯ 30	114.37	0.38	5.08	-7
USD/RUB	30.495	0.02	0.06	Russia'30 vs UST'10	214			-5
Fed Funds Fut. Prob. avr.10 (1%)	9%	0.00%		UST 10 vs UST 2	237			0
USD LIBOR 3m	0.51	-0.01	-1.03	Libor 3m vs UST 3m	37			0
MOSPRIME 3m	3.87	-0.02	-0.51	EU 10 vs EU 2	186			4
MOSPRIME o/n	2.83	0.11	4.04	EMBI Global	330.60	-0.33		-1
MIBOR, %	1.92	-2.88	-60.00	DJI	10 230.0	0.74		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	1226.34	-3.18	20.95	Russia CDS 10Y \$	189.73	-1.81		-5
Сальдо лив.	136.7	93.70	217.91	Gazprom CDS 10Y \$	274.30	0.13		0

Источник: Bloomberg

Ключевые события

Первичный рынок

- Норильский Никель опять на публичном рынке
- МКБ разместился по нижней границе ориентиров
- Новые выпуски воспринимаются позитивно
- Рынок открылся для третьего эшелона. Не теряем бдительности

Глобальные рынки

- Американские эмитенты не смогут занимать по старинке
- Европа провела успешные долговые аукционы
- Канада ужесточает монетарную политику
- Банки США отчитались по-разному
- «Яблочники» спасают ИТ-сектор
- Потребительские траты – больше не в Америке
- Статистика из США дает светлый прогноз на будущее
- Российские евробонды пока определяются с вектором

Экономика РФ

- Потребительская активность возрастает, промпроизводство снижает темпы

Первичный рынок

Норильский Никель опять на публичном рынке

Вчера Норильский Никель открыл книгу заявок на свой новый рублевый выпуск облигаций объемом 15 млрд руб и сроком обращения 3 года. Первоначальные ориентиры по купону объявлены в диапазоне 7.75–8.25 %, что при полугодовом купоне транслируется в доходность 7.9–8.42 %.

Кредитное качество компании находится на высоком уровне, что отражается в кредитных рейтингах инвестиционной категории от трех основных рейтинговых агентств. Наиболее актуальная отчетность эмитента за 2009 г. показала умеренное падение выручки (-27 %, тогда как у лидеров отрасли оно составило более 40 %). Норникелю удается показывать докризисную рентабельность по EBITDA на уровне 45 %, почти немыслимую для прочих игроков металлургической и горнодобывающей промышленности.

В 2009 г. компания заметно сократила объем инвестиций: он оказался почти в 10 раз ниже, чем в 2007 г. и как минимум в 3 раза ниже, чем в 2008 г., когда в России началась острая фаза кризиса. Трехкратное превышение операционного денежного потока над инвестициями в 2009 г. позволило не только уверенно сократить долг, но и аккумулировать дополнительно до \$ 1 млрд ликвидности за год.

Уверенное управление долгом в кризисный год отразилось в снижении совокупного долга более чем на \$ 1 млрд, а также соотношений Совокупный долг / EBITDA и Чистый долг / EBITDA с 1.7X и 1.2X в 2008 г. до 1.2X и 0.4X в 2009 г. соответственно. Показатели покрытия процентных выплат находятся на очень комфортных уровнях (EBITDA/проценты – более 30X). Единственным минусом можно считать увеличение доли краткосрочного долга с 14 % до 56 % за 2009 г., однако говорить о возросших рисках рефинансирования в случае Норникеля все же не приходится. Объем свободной наличности на балансе компании превышает \$ 3.6 млрд, что с запасом покрывает весь короткий долг гиганта отрасли (\$ 3.0 млрд).

В последние месяцы на первые полосы деловых СМИ вышли сообщения о новом витке корпоративного конфликта среди акционеров Норникеля. Разумеется, это не добавляет дополнительных элементов комфорта кредиторам компании и, возможно, из-за этого может пострадать стратегия развития Норникеля. Однако пока у нас нет опасений ни по поводу снижения рейтинга компании, ни по поводу угрозы задержки/приостановки каких-либо выплат по кредитам и займам.

Ключевые финансовые показатели Норильского Никеля

МСФО, \$ 'млн	2007	6М 2008	2008	6М 2009	2009
Выручка	17 119	8 311	13 980	4 078	10 155
EBITDA	9 137	4 008	3 732	1 371	4 593
EBIT	7 437	3 355	-199	963	3 776
Чистая прибыль	5 276	2 682	-555	439	2 651
Совокупный долг	8 072	6 904	6 440	6 123	5 317
Денежные средства	4 008	4 938	1 995	2 323	3 632
Чистый долг	4 064	1 966	4 445	3 800	1 685
Собственный капитал	21 821	23 776	11 785	11 923	14 755
Всего активы	35 696	36 496	20 823	20 528	22 760
OCF	7 334	2 557	3 542	932	3 401
Сарех	10 320	1 542	3 405	470	1 061
EBITDA margin (%)	53.4%	48.2%	26.7%	33.6%	45.2%
Чистая рентабельность (%)	30.8%	32.3%	-4.0%	10.8%	26.1%
EBITDA/проценты (x)	35.7	20.0	10.8	18.0	32.8
Долг/EBITDA (x)	0.9	0.9	1.7	2.2	1.2
Чистый долг/EBITDA (x)	0.4	0.2	1.2	1.4	0.4
Долг/Активы (x)	0.2	0.2	0.3	0.3	0.2
Долг/Собственный капитал (x)	0.4	0.3	0.5	0.5	0.4
Долгосрочный долг/ Долг (%)	51%	81%	86%	52%	44%

Источники: данные компании, Аналитический департамент Банка Москвы

Мы думаем, что по кредитному качеству справедливо сравнивать Норильский Никель с лидерами металлургической отрасли: НЛМК и ММК. Нам кажется, что НЛМК и Норникель, несмотря на фактическую разницу в ступень в рейтингах – BBB-/Ba1/BB+ у НЛМК против BBB-/Baa2/BBB-, вполне сопоставимы. Большие масштабы бизнеса и меньшая конкурентная составляющая у Норникеля в наших глазах уравниваются отсутствием проблем с долгами и, главное, высокой прозрачностью у НЛМК – одного из самых эффективных отечественных металлургов. Долговая нагрузка обеих компаний очень консервативна и сопоставима.

Несмотря на то, что краткосрочные перспективы Норильского никеля представляются нам наиболее благоприятными в российской металлургической отрасли, долгосрочные прогнозы по компании вызывают некоторые сомнения: мы ожидаем, что в ближайшие годы издержки компании в России продолжат свой рост на фоне укрепления рубля, ухудшения условий добычи и качества руды. Стоит заметить, что значимых проектов для развития или даже потенциальных объектов для приобретения компания на данный момент не имеет. В результате в перспективе нескольких лет из безусловного лидера отрасли по объемам производства и компании с уникально низкими издержками Норильский никель рискует превратиться в компанию с рентабельностью, близкой к среднеотраслевой.

Мы считаем, что в текущих условиях быстрое восстановление цен на никель способно при благоприятной конъюнктуре позволить Норникелю разместиться с дисконтом в 35-50 б.п. к облигациям НЛМК, то есть всего на пару десятков базисных пунктов выше кривой Москвы. Иначе говоря, диапазон 7.1-7.4 % более близок к нашей оценке справедливой компенсации за кредитные риски Норильского Никеля. В итоге предлагаемый диапазон доходности для трехлетней бумаги компании (7.9–8.42 %) мы расцениваем как привлекательный даже для нижней границы. Мы ожидаем существенного спроса на долг Норникеля и вероятного снижения первоначального ориентира на 25–30 б.п.

Леонид Игнатьев, Дмитрий Турмышев

МКБ разместился по нижней границе ориентиров

Вчера рублевый рынок облигаций пополнился еще одним выпуском. Свои облигации 7-го выпуска разместил Московский кредитный банк. Банк установил купон на уровне 9.76 % при последних ориентирах организаторов на уровне 9.75-10 %. Соответствующая доходность к двухлетней оферте составляет 10.0 %.

Новые выпуски воспринимаются позитивно

Целых три эмитента закрыли вчера книги заявок по размещаемым выпускам облигаций на общую сумму 12 млрд руб. В целом, итоги формирования книг заявок можно считать успешным, поскольку спрос на выпуски превысил предложение, в ряде случаев купоны установлены ниже первоначальных ориентиров. Биржевые расчеты с покупателями пройдут завтра.

ПрофМедиа Финанс закрыл книгу заявок и установил ставку 1-го купона по дебютным облигациям на уровне 10.5 % - по верхней границе уточненных накануне ориентиров организаторов. Первоначальные ориентиры по купону составляли 10.25–10.75 %. Соответствующая доходность к трехлетней оферте составит 10.78 %.

Росгосстрах разместит свои облигации 1-й серии объемом 4 млрд руб. с купоном 10 % при первоначальном ориентире 9.5-10.5 %. Ставка 2-4-го купонов равны ставке 1-го купона. Таким образом, доходность к двухлетней оферте, по нашим подсчетам, составит 10.25 %.

Ставка 1-го купона по биржевым облигациям ГЛОБЭКСБАНКА (ВВ) на 5 млрд руб. была определена на уровне 8.1 %, т.е. примерно посередине первоначальных ориентиров организаторов, составляющих 7.75–8.25 %. Доходность к оферте через 1.5 года – 8.26 %, модифицированная дюрация – 1.3 года.

Размещаемые выпуски по состоянию на 21.07.2010

Выпуск	Открытие книги заявок/ начало маркетинга	Закрытие книги заявок	Дата размещения	Объем, млрд руб.	Ориентир по купону	Период до оферты/ погашения	Индикативная доходность к оферте/ погашению	Мод. дюрация, лет
Росгосстрах, 1	30.06.10	20.07.10	22.07.10	4.0	10.0%	2 года	10.25%	1.7
ПрофМедиаФинанс, 1	05.07.10	20.07.10	22.07.10	3.0	10.5%	3 года	10.78%	2.4
Глобэксбанк, БО-2	08.07.10	20.07.10	22.07.10	5.0	8.1%	1.5 года	8.26%	1.3
ТКС Банк, 2			26.07.10	1.4		3 года		
ТД Копейка, БО-1	12.07.10	23.07.10	27.07.10	3.0	10-10.5%	3 года	10.25-10.75%	2.4
Сахатранснефтегаз, 2			29.07.10	2.5	12.5-13.5%	3 года	12.89-13.96%	2.5
ЛОКО-банк, 5	14.07.10	27.07.10	29.07.10	2.5	9.5-10.5%	1 год	9.73-10.5%	0.8
НК Альянс	15.07.10	30.07.10	03.08.10	5.0	10-10.5%	3 года	10.25-10.78%	2.4
ГМК Норильский никель, БОЗ	20.07.10	30.07.10	03.08.10	15.0	7.75-8.25%	3 года	7.9-8.42%	2.5
Итого				41.4				

Источники: данные организаторов, расчеты Аналитического департамента Банка Москвы

Рынок открылся для третьего эшелона. Не теряем бдительности

Очевидная готовность покупателей воспринимать риски эмитентов 3-го эшелона, в том числе ритейлеров, внушает оптимизм прочим эмитентам, которые торопятся застолбить себе место на долгом рынке.

Если судить по итогам самых последних размещений представителей 3-го эшелона, то риск эмитентов кредитного качества В1/В+ на сроках два-три года инвесторы готовы воспринимать с доходностью 9.6–10.0 %. На этом фоне итоги сбора заявок Росгосстраха выглядят весьма успешно, а вот за выпуск представителя медиахолдинга ПрофМедиа инвесторы запросили 10.8 % годовых при дюреции 2.4 года, что подразумевает премию в размере около 80 б.п., вероятно, за специализацию бизнеса.

Последние размещения эмитентов 3-го эшелона

Эмитент	Дата размещения	Кредитный рейтинг	Объем выпуска, млрд руб.	Ставка купона, %	Доходность, %	Оферта/погашение	Мод. дюрация, лет
Ситроникс, БО-1	22.06.10	В3/В-	2.0	11.8	12.1	2 года	1.60
СУЭК, 1	09.07.10	В1/-	10.0	9.4	9.6	3 года	2.40
НПК, 1	16.07.10	В1/В+	2.0	9.3	9.6	3 года	2.40
МКБ, 7	20.07.10	В1/В+	2.0	9.8	10.0	2 года	1.80
Росгосстрах, 1	22.07.10	нет	4.0	10.0	10.3	2 года	1.70
ПрофМедиаФинанс, 1	23.07.10	В+/-	5.0	10.5	10.8	3 года	2.40

Источники: данные организаторов, расчеты Аналитического департамента Банка Москвы

Сегодня стало известно о том, что ИКС 5 (ВВ-) принял решение разместить выпуски общим объемом 15 млрд руб. Напомним, что в настоящий момент маркируется выпуск Копейки (В-), вызвавший достаточно большой интерес среди покупателей. Компания снизила первоначальный ориентир по купону с 10.25–10.75 % до 10.0–10.5 %.

Среди банков на публичный рынок также выходят представители третьего эшелона. О своем намерении 26 июля разместить выпуск 2-й серии со сроком обращения три года заявил Банк Тинькофф Кредитные Системы (В-/В3), который планирует разместить дисконтные бумаги объемом 1.4 млрд руб. по цене 95.75 % от номинальной стоимости. Судя по отсутствию маркетинга выпуска и фиксированной цене размещения, данные облигации разойдутся среди узкого круга покупателей.

В настоящий момент мы можем констатировать, что после почти двухлетнего перерыва первичный рынок открылся для представителей 3-го эшелона. Между тем мы призываем инвесторов благоразумно подходить к выбору ценных бумаг для инвестиций и напоминаем, что основная часть проблем в период кризиса возникала именно в данном сегменте.

Екатерина Горбунова

Глобальные рынки**Американские эмитенты не смогут занимать по старинке**

Значительная часть американского рынка корпоративных долговых бумаг может быть заморожена в ближайшее время. Согласно статье из последнего номера The Wall Street Journal, три крупнейших рейтинговых агентства (S&P, Moody's и Fitch) в прошедшие дни обратились к своим клиентам с просьбой воздержаться от использования их рейтингов в документации для выпуска новых облигаций. Поскольку, согласно американским законам, в документации к эмиссии многих бумаг (с обеспечением) должны содержаться рейтинги, то можно ожидать прекращение доступа новых эмитентов на этот рынок, объем которого оценивается в \$1.4 трлн.

Требование не использовать рейтинги в проспектах новых эмиссий связано с опасениями в отношении вступления в силу закона о финансовой реформе в США, который, как ожидается, будет подписан президентом США уже сегодня. Новый закон возлагает на рейтинговые агентства всю полноту ответственности за присваиваемые ими рейтинги и теоретически предоставляет возможность судебного преследования агентства в случае расхождения рейтинга с динамикой цены долговой бумаги. Эти изменения в законодательстве вступают в силу непосредственно с момента подписания законопроекта президентом.

По информации WSJ, на этой неделе в США не запланировано ни одного нового выпуска облигаций, обеспеченных активами, в то время как на прошлой неделе состоялись размещения таких бумаг в общей сложности на \$ 3 млрд.

В качестве одного из возможных выходов из тупиковой ситуации называется замена публичного размещения частным, однако рынок таких займов существенно уже, а стоимость денег – дороже.

Европа провела успешные долговые аукционы

Сразу три европейские страны во вторник удачно разместили свои долговые обязательства на общую сумму 9.5 млрд евро.

Самые короткие бумаги разместила Греция (13-недельные казначейские векселя) на сумму 1.95 млрд евро. Это размещение является для Греции вторым с момента выделения пакета помощи от ЕС и МВФ в мае (см. наш обзор от 14 июля).

Испания также неплохо заняла на год и полтора, снизив доходность на 0.08 % и 0.506 % по сравнению с аукционами предыдущего месяца соответственно.

Ирландия выступила не менее удачно – позавчерашнее снижение рейтинга не повлияло на спрос, и стране удалось разместить длинные бумаги на общую сумму 1.5 млрд евро, полностью покрыв потребности в финансировании до 2-го квартала 2011 г.

Итоги аукционов 20 июля 2010 г.				
	Объем, € млрд	Срок	Спрос/ предложение	Доходность
Греция	1.95	13 недель	3.85	4.05 %
Испания	4.25	12 месяцев	1.95	2.22 %
	1.72	18 месяцев	2.44	2.33 %
Ирландия	0.75	2016 г.	3.60	4.50 %
	0.75	2020 г.	3.00	5.54 %

Источники: Bloomberg, Интерфакс

Венгрия вчера также попыталась занять на глобальных рынках капитала. Попытка разместить трехмесячные векселя на 45 млн. форинтов закончилась размещением бумаг на 35 млн форинтов (\$ 156 млн) со средней доходностью 5.47 %, наивысшей с марта 2010 г. Разногласия нового правительства с МВФ не лучшим образом сказываются на кредитоспособности страны.

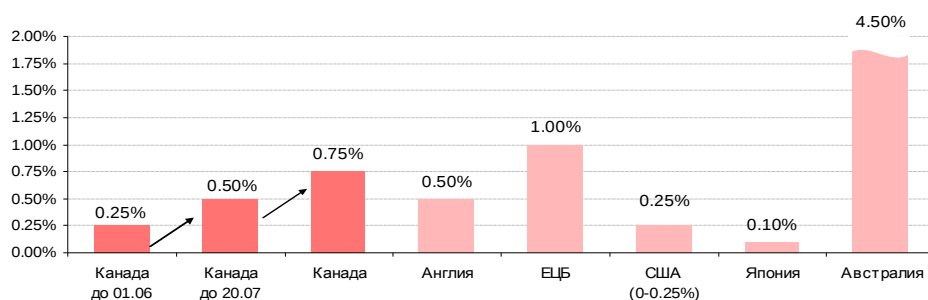
Поддержку аукционам могли оказать слухи о постепенном сворачивании ЕЦБ программы покупки гособлигаций стран еврозоны. Согласно WSJ, ЕЦБ на этой неделе купил бумаг всего на 302 млн евро, что должно свидетельствовать о финальных стадиях программы поддержки стран еврозоны. Самая крупная покупка ЕЦБ – гособлигации на сумму 16.5 миллиарда евро – состоялась в первую неделю работы механизма защиты финансовой стабильности в еврозоне. Суммарные приобретения ЕЦБ оцениваются в 60 млрд евро.

Канада ужесточает монетарную политику

Канада остается единственной из стран G7, ужесточающей кредитно-денежную политику. Банк Канады второй раз в этом году (см. наш комментарий от 2 июня) повысил ключевую процентную ставку, снова на 25 б.п. – до 0.75 % годовых. Следующее заседание банка состоится 8 сентября.

Канада считается одной из самых благополучных из развитых стран, пострадавшей от кризиса в наименьшей степени. Рост ВВП Канады в 1-м квартале 2010 г. составил 6.1 % – максимальное значение с 2000 г. Однако уже в апреле рост экономики замедлился, а прогноз роста ВВП Канады на текущий год был снижен до 3.5 % с 3.9 %. Тем не менее, как мы видим, Банк Канады видит возможность повышения ставки.

Ключевые процентные ставки



Источники: Bloomberg, данные ЦБ

Банки США отчитались по-разному

Банковская отчетность за 2-й квартал в США продолжает показывать не самые позитивные результаты. Хотя BNY Mellon в апреле-июне увеличил прибыль более чем в 2.5 раза, превысив прогноз на 10 %, отчетность Goldman Sachs сильно разочаровала: банк получил по итогам 2-го квартала 2010 г. чистую прибыль в размере \$ 613 млн, что на 60 % ниже прогноза аналитиков. Одной из причин снижения послужило выделение \$ 515 млн на судебные разбирательства с SEC.

«Яблочники» спасают ИТ-сектор

ИТ-сектор вчера был не в ударе. IBM увеличил выручку во 2-м квартале лишь на 2 %, до \$ 23.7 млрд, что оказалось на полмиллиарда ниже ожиданий.

Texas Instruments Inc, второй крупнейший американский производитель микросхем, по итогам 2-го квартала также получил прибыль и выручку ниже ожиданий рынка, при этом стоит отметить, что чистая прибыль компании за три месяца почти в 3 раза превысила аналогичный показатель прошлого года.

Выручка Yahoo Inc. во 2-м квартале оказалась ниже ожиданий, увеличившись лишь на 2 %. Рынок опасается, что компания в конкурентной борьбе теряет долю на рынке Интернет-рекламы.

Единственным исключением вчерашнего дня стала компания Apple, продемонстрировавшая блестящие результаты не только благодаря продажам iPhone и iPad: продажи компьютеров Mac показали удивительный рост в 33 % благодаря хорошему спросу на азиатском рынке. Чистая прибыль за квартал взлетела на 78 % и составила \$ 3.25 млрд (ожидалось \$ 3.11 млрд), выручка увеличилась на 61 % - до \$ 15.7 млрд (ожидалось \$ 14.75 млрд).

Потребительские траты – больше не в Америке

Динамика роста потребительского сектора в Америке не подтверждает признаков восстановления экономики. Чистая прибыль Johnson&Johnson во 2-м квартале текущего года по сравнению с аналогичным периодом годом ранее выросла на 7.5 %, достигнув \$ 3.44 млрд, однако оказалась ниже прогнозов. Объем продаж за отчетный период вырос 0.6 %, однако в основном речь идет о продажах за пределами США. Доходы на внутреннем рынке, наоборот, сократились на 2.8 %.

Чистая прибыль PepsiCo Inc. во 2-м квартале 2010 г. снизилась на 3 % в годовом исчислении, выручка увеличилась на 40 %. Представленные показатели в целом совпали с ожиданиями аналитиков. Pepsi, также как и J&J, основную ставку делает на рост вне США: физические объемы продаж легких закусок и печенья в Азии, на Ближнем Востоке и Африке выросли на 16 %, а напитков - на 8 %.

Статистика из США дает светлый прогноз на будущее

Вчерашние макроданные из США касались строительного сектора США. Сведения по началу строительства новых домов в июне оказались существенно хуже как майских значений, так и консенсус-прогноза: 549 тыс. (приведенные к году) против 593 тыс. и 577 тыс. соответственно. В то же время число выданных разрешений на строительство нового дома в июне составило 586 тыс., что превышает и консенсус (570 тыс.), и майское значение (574 тыс.).

Строительная отрасль США вошла в стагнацию, тем не менее, число выданных разрешений указывает на наличие оптимизма в рядах застройщиков.

Российские евробонды пока определяются с вектором

Пессимизм и страх по отношению к внешним факторам потихоньку уходят с российского рынка, однако, поскольку вчера было достаточно много разнонаправленных сигналов (успешные аукционы в Европе, рост в Азии, негативная статистика из США, разнообразные отчетности), одно направление движения участники торгов выбрать не смогли. В итоге колебания доходностей бумаг не превысили порога в 5 б.п. за редкими исключениями.

Доходность российских суверенных бондов сегодня с утра остается на уровне 5.10 %, спред к «десятке» также не изменился – 215 б.п. (+2 б.п.).

Доходность американских Treasuries немного снизилась: UST'10 – 2.95 %, UST'2 – 0.59 %.

Корпоративные еврооблигации: нефинансовый сектор

Выпуск	Валюта	Объем	Погашение	Цена, %	YTM, %	ASW спред	Dur	Изм-е за день	
								Цена, %	YTM, б.п.
GAZP' 11CHF	CHF	500	23.04.11	104.8	2.43	211	0.7	0.00	-2
GAZP' 13-1	USD	1750	01.03.13	112.4	4.53	370	2.2	-0.03	1
GAZP' 16	USD	1350	22.11.16	102.5	5.73	342	5.1	0.05	-1
GAZP' 13£	GBP	800	31.10.13	104.6	5.00	322	2.8	0.07	-3
GAZP' 18€	EUR	1200	13.02.18	104.2	5.89	335	5.7	0.01	0
GAZP' 19	USD	2250	23.04.19	117.1	6.65	425	1.6	0.07	-1
GAZP' 20	USD	1250	01.02.20	105.5	0.00	359	6.7	-0.10	1
GAZP' 22	USD	1300	07.03.22	98.8	6.66	341	7.8	-0.40	5
GAZP' 34	USD	1200	28.04.34	117.1	7.12	385	3.3	-0.09	1
GAZP' 37	USD	1250	16.08.37	100.9	7.21	347	11.4	-0.32	3
Evraz' 13	USD	1300	24.04.13	104.5	7.05	603	2.4	0.07	-3
Evraz' 15	USD	750	10.11.15	102.8	7.60	562	4.2	0.00	0
Evraz' 18	USD	700	24.04.18	103.9	8.79	623	5.3	0.01	0
EuroChem' 12	USD	300	21.03.12	103.6	5.55	467	1.5	0.03	-3
MTS' 10	USD	400	14.10.10	101.3	2.63	195	0.2	0.00	-5
MTS' 12	USD	400	28.01.12	105.5	4.18	327	1.4	0.05	-4
MTS' 20	USD	750	22.06.20	108.2	7.45	466	6.7	0.00	0
Raspadskaya' 12	USD	300	22.05.12	101.5	6.64	575	1.7	0.05	-3
RuRail' 17	USD	1500	03.04.17	99.7	5.79	333	5.4	-0.11	2
SevStal' 13	USD	1250	29.07.13	109.0	6.43	545	2.5	-0.06	2
SevStal' 14	USD	375	19.04.14	107.9	6.80	553	3.1	0.08	-3
Sistema' 11	USD	350	28.01.11	103.4	2.11	139	0.5	-0.06	8
TNK-BP' 11	USD	500	18.07.11	103.2	3.50	240	0.9	0.02	-3
TNK-BP' 12	USD	500	20.03.12	102.6	4.45	353	1.5	0.18	-11
TNK-BP' 13	USD	600	13.03.13	106.4	4.88	393	2.3	0.12	-5
TNK-BP' 16	USD	1000	18.07.16	105.7	6.34	420	4.8	0.03	-1
TNK-BP' 17	USD	800	20.03.17	100.5	6.52	408	5.2	0.00	0
VIP' 11	USD	300	22.10.11	105.8	3.58	258	1.2	0.02	-3
VIP' 13	USD	1000	30.04.13	107.6	5.40	444	2.4	0.08	-4
VIP' 16	USD	600	23.05.16	107.8	6.62	460	4.6	0.08	-2
VIP' 18	USD	1000	30.04.18	112.9	6.95	462	5.6	0.00	0

Источники: Bloomberg

Статистика в США сегодня ограничивается еженедельными данными о запасах нефти, зато публикаций отчетности будет много, ждем результатов 2-го квартала от BHP Billiton, Coca-Cola, eBay Inc., Wells Fargo, Morgan Stanley, а также Tele2 и Telenor (вниманию держателей облигаций Вымпелкома и МТС).

Вечером состоится выступление председателя ФРС США Б. Бернанке, на котором глава ФРС может намекнуть о новых шагах по поддержке экономики США.

Анастасия Сарсон

Экономика РФ

Потребительская активность возрастает, промпроизводство снижает темпы

Росстат опубликовал позавчера статистику за июнь, которая зафиксировала уверенный рост в сфере розничной торговли, строительстве, небольшое снижение в промышленности (подробнее см. обзор от 19 июля) и в транспортном секторе (все с учетом сезонных факторов). Инвестиции в июне показали положительную динамику, продолжился рост номинальных и реальных зарплат, ускорилось снижение безработицы.

Основные макропоказатели, % год к году

	Апр. 10	Май 10	Июнь 10	Янв.-июнь 2010
Промышленность	10.4	12.6	9.7	10.2
Розничная торговля	4.4	5.1	5.8	3.4
Строительство	-2.4	-1.8	3.0	-3.1
Жилищное строительство	16.2	4.1	3.7	-0.1
Сельское хозяйство	3.5	3.1	0.8	2.9
Грузооборот транспорта	15.2	14.1	8.9	12.2
Инвестиции	2.3	5.5	7.4	1.3
Номинальная зарплата	12.3	12.1	11.6	11.2
Реальная зарплата	5.9	5.8	5.5	4.4
Безработица, %	8.2	7.3	6.8	6.8

Источники: Росстат, Аналитический департамент Банка Москвы

Мы обращаем особое внимание на данные по розничным продажам. Месяц назад мы отмечали, что реальные зарплаты населения превысили докризисный уровень, однако потребительская активность растет достаточно медленно. Июньские цифры свидетельствуют о том, что рост потребительского спроса получает ускорение. Происходит это на фоне ускорившегося снижения безработицы и активизации банковского кредитования (розничный кредитный портфель банков растет 4 месяца подряд).

На фоне нестабильной внешней конъюнктуры рост внутреннего потребительского спроса весьма кстати. Мы полагаем, что именно этот фактор может компенсировать возможное ослабление внешнего спроса во 2-м полугодии и обеспечить высокие темпы роста экономики. В то же время больших надежд на увеличение инвестиционной активности бизнеса пока нет – мы ожидаем, что этот фактор ускорения экономического роста проявится в полной мере только в следующем году.



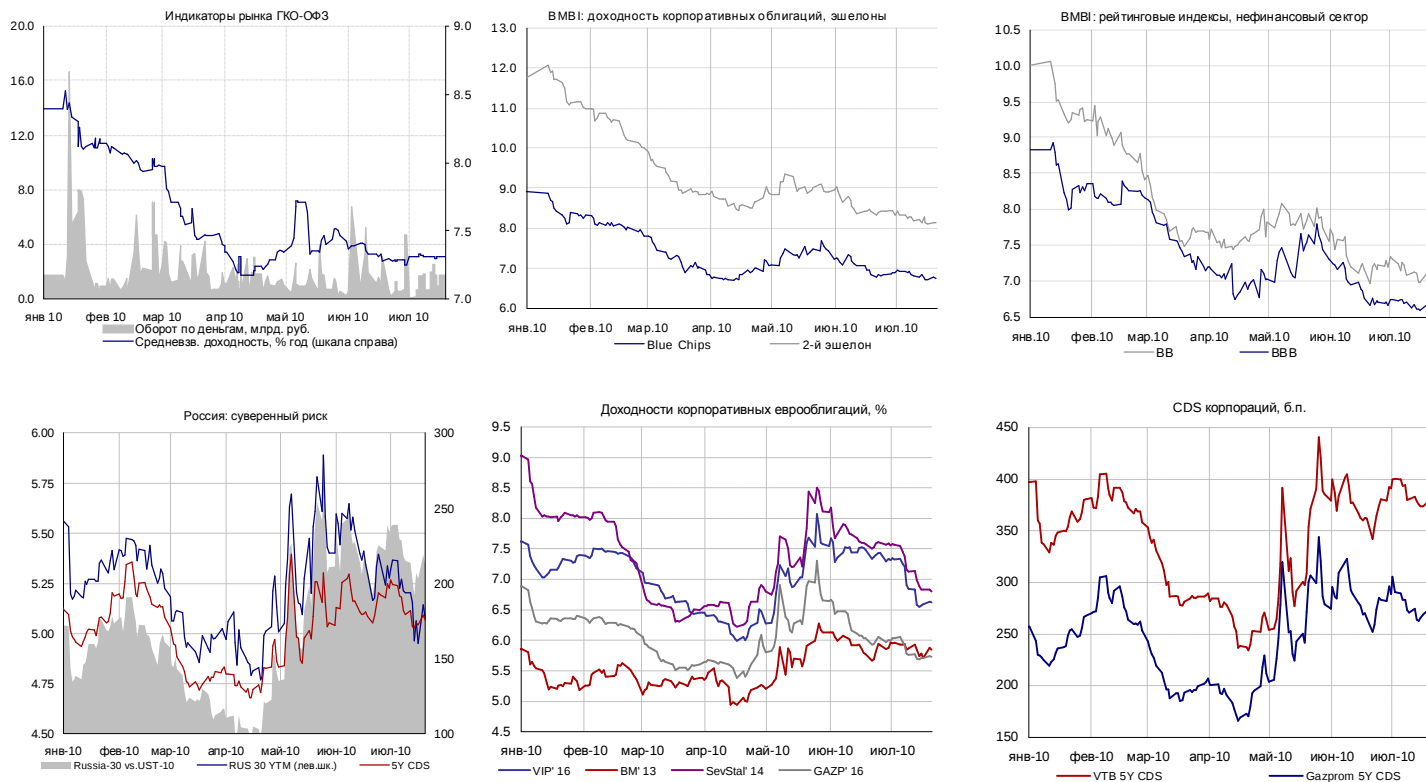


Источники: Росстат, Аналитический департамент Банка Москвы

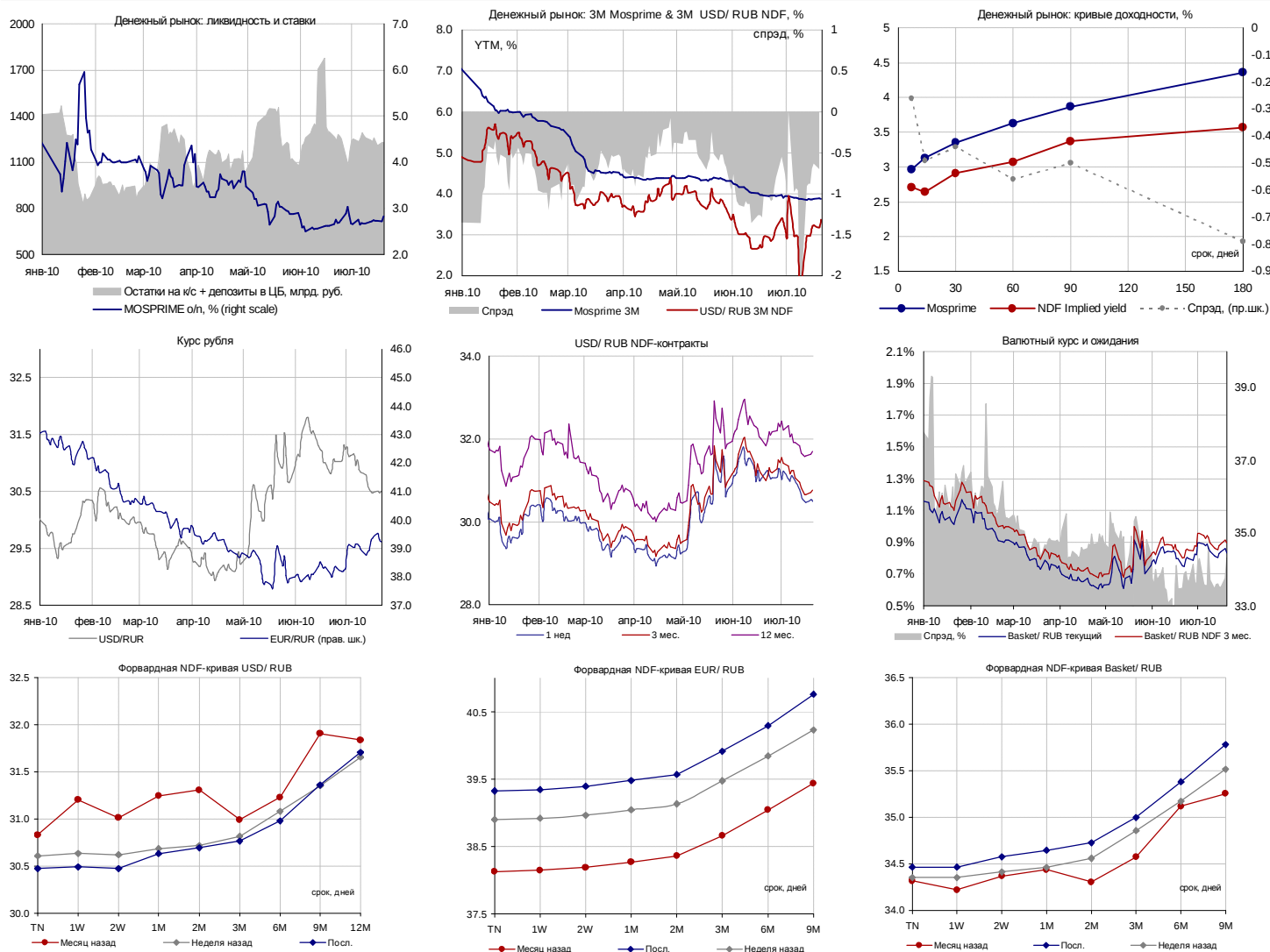
Согласно оценкам МЭР, рост ВВП в июне составил 0.3 % по отношению к предыдущему месяцу (с устранением сезонности). По отношению к июню прошлого года ВВП увеличился на 4.9 %. По итогам 1-го полугодия ВВП вырос на 4.2 % в сравнении с аналогичным периодом прошлого года. По нашим оценкам, исходя из динамики базовых отраслей, рост ВВП по итогам полугодия должен быть выше и приближаться к 5.0 %.

Кирилл Трemasов, к.э.н.

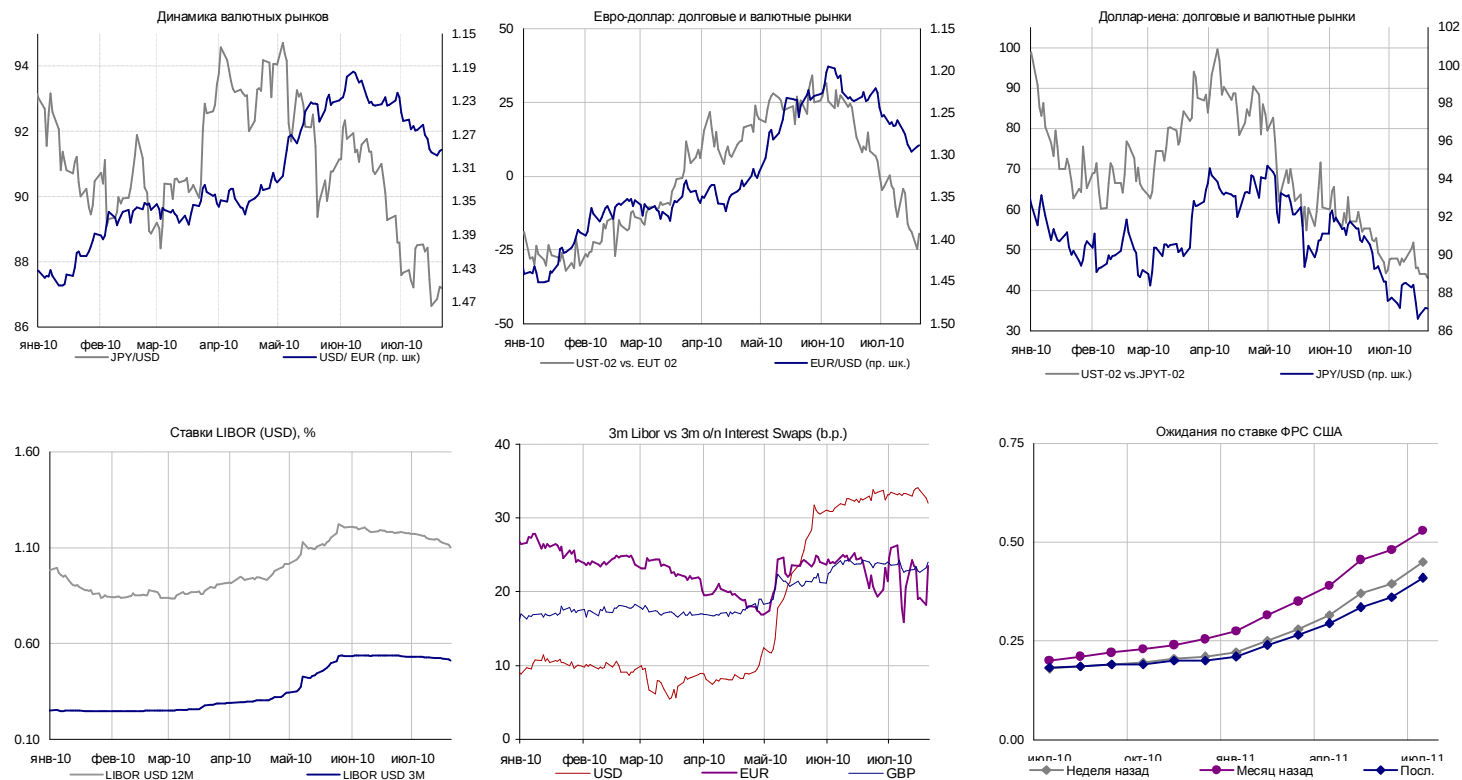
Российский долговой рынок



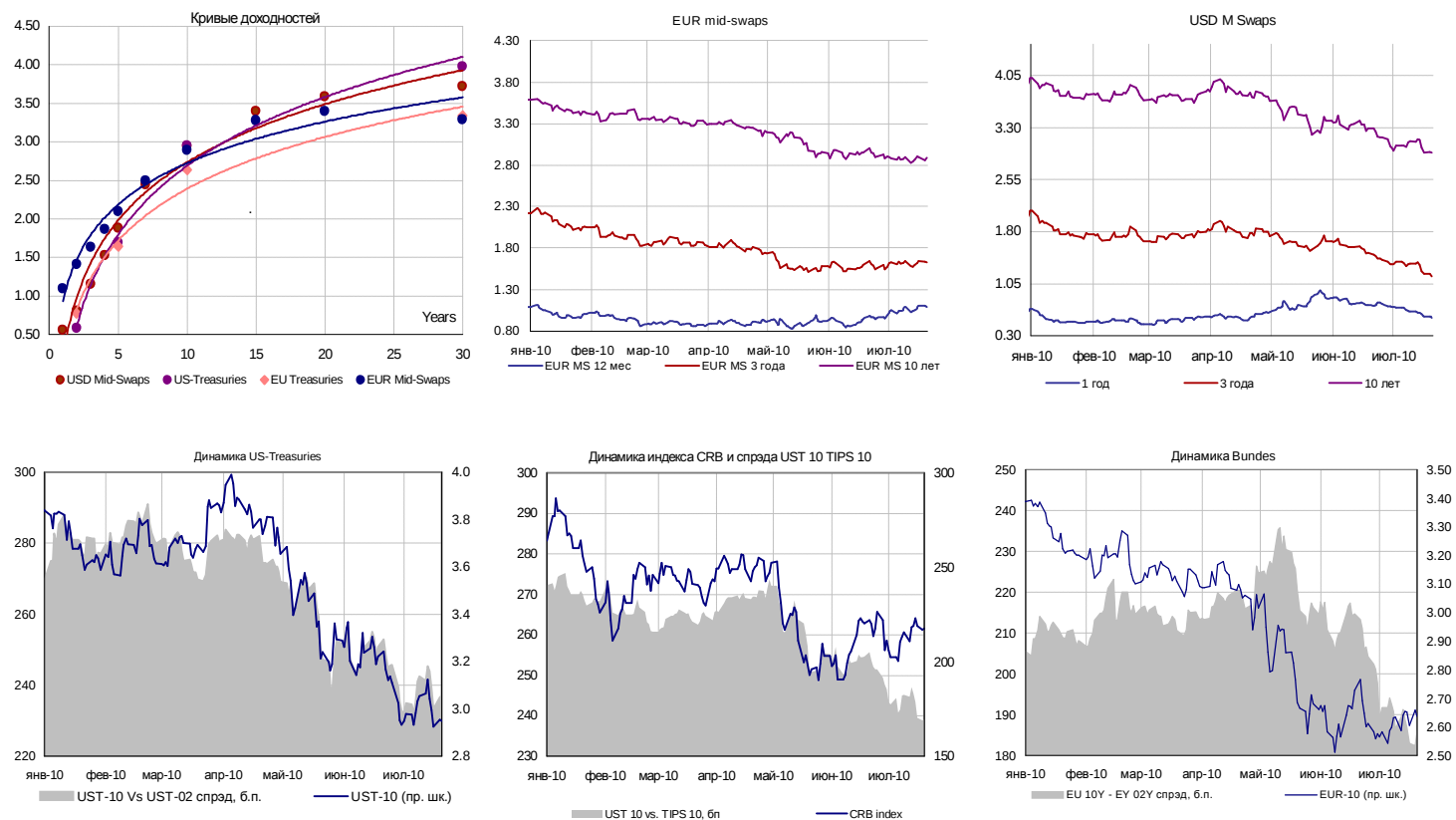
Денежно-валютный рынок



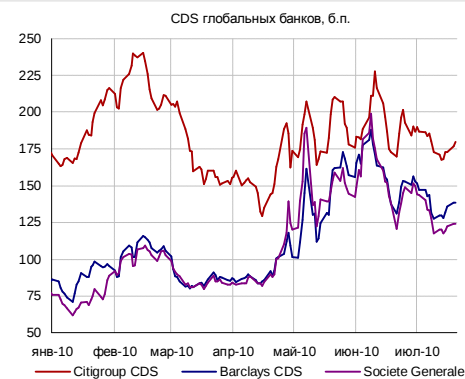
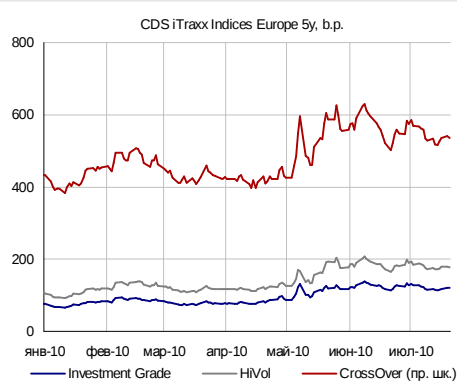
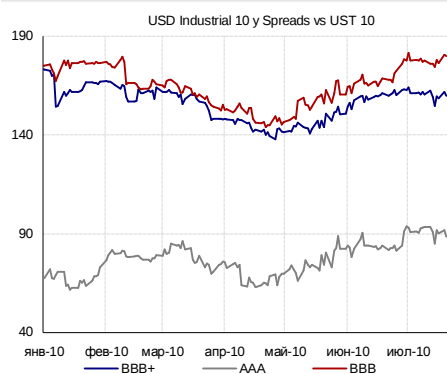
Глобальный валютный и денежный рынок



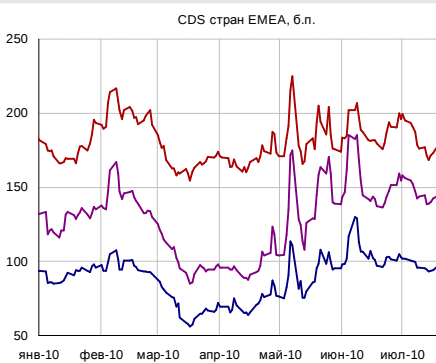
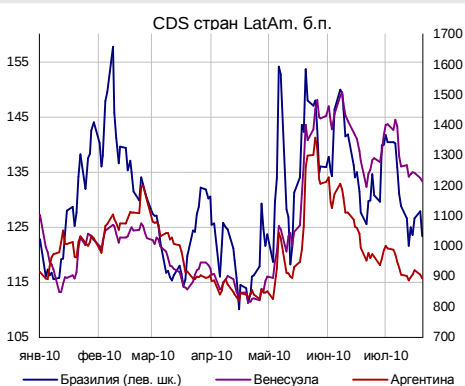
Глобальный долговой рынок



Глобальный кредитный риск



Emerging markets



Товарные рынки



Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

КАЛЕНДАРЬ ОФЕРТ И ПОГАШЕНИЙ

Дата*	Выпуск	В обращении, млн. руб.**	Событие	Цена оферты, %	Выплата, млн. руб.
СЕГОДНЯ	Кубаньэн-1	1 500	Погаш.	-	1 500
СЕГОДНЯ	МИА-506	2 000	Оферта	100	2 000
СЕГОДНЯ	РВКФинанс1	1 750	Оферта	100	1 750
СЕГОДНЯ	РОССИЯ 01	1 500	Погаш.	-	1 500
СЕГОДНЯ	РОССКАТ-K1	1 200	Погаш.	-	1 200
СЕГОДНЯ	СевСтАвто2	3 000	Оферта	100	3 000
СЕГОДНЯ	ЭнергИнв-1	400	Погаш.	-	400
22.07.2010	ЕБРР 02обл	5 000	Оферта	100	5 000
22.07.2010	Кедр-03	1 500	Оферта	100	1 500

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, к.э.н

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

Тремасов Кирилл, к.э.н

Tremasov_KV@mmbank.ru

Волов Юрий, CFA

Volov_YM@mmbank.ru**Нефть и газ**

Борисов Денис, к.э.н

Borisov_DV@mmbank.ru

Вахрамеев Сергей, к.э.н

Vahrameev_SS@mmbank.ru**Электроэнергетика**

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru

Рубинов Иван

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

Волов Юрий, CFA

Volov_YM@mmbank.ru

Кучеров Андрей

Kuchеров_AA@mmbank.ru**Банки, денежный рынок**

Федоров Егор

Fedorov_EY@mmbank.ru**Потребсектор, телекоммуникации**

Горячих Кирилл

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

Лямин Михаил

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

Игнатьев Леонид

Ignatiev_LA@mmbank.ru

Горбунова Екатерина

Gorbunova_EB@mmbank.ru

Турмышев Дмитрий

Turmyshev_DS@mmbank.ru

Сарсон Анастасия

Sarson_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 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.