

Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	УТМ/УТР, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	74.87	-0.34	-0.45	Евраз' 13	105.61	-0.08	6.60	3
Нефть (Brent)	76.88	-0.42	-0.54	Банк Москвы' 13	103.84	-0.31	5.63	3
Золото	1190.50	0.00	0.00	UST 10	105.34	-0.49	2.98	6
EUR/USD	1.2911	0.01	0.47	РОССИЯ 30	115.18	-0.34	4.95	6
USD/RUB	30.3237	-0.04	-0.14	Russia'30 vs UST10	197			0
Fed Funds Fut. Prob авр.10 (1%)	9%	0.00%		UST 10 vs UST 2	241			3
USD LIBOR 3m	0.49	0.00	-0.94	Libor 3m vs UST 3m	35			0
MOSPRIME 3m	3.86	0.00	0.00	EU 10 vs EU 2	196			-1
MOSPRIME o/n	2.75	-0.01	-0.36	EMBI Global	313.85	-2.81		-9
MIBOR, %	1.92	-2.88	-60.00	DJI	10 424.6	0.99		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	1082.77	-9.91	26.27	Russia CDS 10Y \$	180.54	0.78		-10
Сальдо ликв.	105.1	62.10	144.42	Gazprom CDS 10Y \$	259.93	-0.05		0

Источник: Bloomberg

Ключевые события

Внутренний рынок

- Ставки денежного рынка комфортны
- Снижение ликвидности может ограничить торговую активность
- Рублевые облигации пошли на взлет

Глобальные рынки

- Стресс-тесты ничего не прояснили
- Венгрия восстанавливает независимость
- Коллегам по BRIC повышают рейтинг
- Европейская статистика на позитиве
- Российские евробонды в боковике

Новости коротко

Корпоративные новости

- По данным Ведомостей, **Минфин** представил список из 10 госкомпаний, в которых часть государственной доли может быть продана. Предлагается продать пакеты в компаниях: **Транснефть** (27%), **РусГидро** (9.4%), **ФСК** (28%), **Сбербанк** (9.3%), **ВТБ** (24.5%), **РСХБ** (49%), **РЖД** (25% – 1 акция) и **АИЖК** (49%). Мы не считаем, что озвученные пакеты будут реализованы уже в этом году, поэтому заявление Минфина выглядит нейтральным для котировок облигаций эмитентов.

Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

- Магнолия** 22 июля погасила дебютный выпуск облигаций объемом 1 млрд руб. / Cbonds
- Копейка** 23 июля закрыла книгу заявок на размещение своих облигаций серии БО-1 объемом 3 млрд руб. и сообщила о значительной переподписке по нижней границе ориентира купона на уровне 9.5%. / Cbonds
- Главная дорога** утвердила решение о выпусках облигаций 2-4 серий общим объемом 17 млрд руб. Компания планирует разместить по открытой подписке годовые облигации 2-й серии объемом 1 млрд руб., а также 18-летние амортизационные облигации 3 и 4 серий номинальными объемами по 8 млрд руб. каждая. / Cbonds

Кредиты / Займы

- Балтийский Банк** открыл **Минфину Ставропольского края** кредитную линию на сумму 969.7 млн руб. сроком до 15 декабря 2010 г. / Cbonds
- Газпромбанк** открыл для **ОАО «Газпром космические системы»** две кредитные линии с лимитом 1 755 млн руб. и \$ 94 млн сроком 9 лет. Целевое назначение – финансирование работ по созданию космического комплекса «Ямал-401», а также запуск космического аппарата. / Cbonds

Внутренний рынок**Ставки денежного рынка комфортны**

Продолжающийся период налоговых выплат приводит к снижению объема свободной ликвидности. Объем средств на корсчетах и депозитах в банках сократился пятый день подряд, завершив неделю на уровне 1 056.9 млрд руб. при обычном уровне около 1 200 млрд руб. Дневное снижение составило 25.9 млрд руб. Сегодня состоится уплата акцизов и НДС, что приведет к дальнейшему оттоку средств.

Между тем, снижение объема ликвидности в банковской системе не приводит пока к существенному изменению ставок МБК. Так, трехмесячная ставка MosPrime составила в пятницу 3.86%, что всего лишь на 1 б.п. выше минимального значения месяца. Незначительный краткосрочный рост (в пределах 5 б.п.) на прошлой неделе показали ставки на меньшие сроки.

Вслед за дорожающей нефтью, стоимость которой в понедельник достигла максимумов за 12 недель, рубль также чувствует себя весьма уверенно. Стоимость бивалютной корзины в пятницу опустилась до 34.39 руб., что близко к минимальным значениям месяца.

Снижение ликвидности может ограничить торговую активность

Таким образом, ситуация на внутреннем денежном рынке, несмотря на продолжающийся налоговый период, остается в настоящий момент относительно комфортной для внутреннего рынка облигаций. Между тем, сокращающийся объем ликвидности может привести к некоторому снижению торговой активности обращающимися выпусками, а также способствовать сокращению спроса на предстоящих в среду аукционах Минфина по размещению госбумаг на 65 млрд руб.

Рублевые облигации пошли на взлет

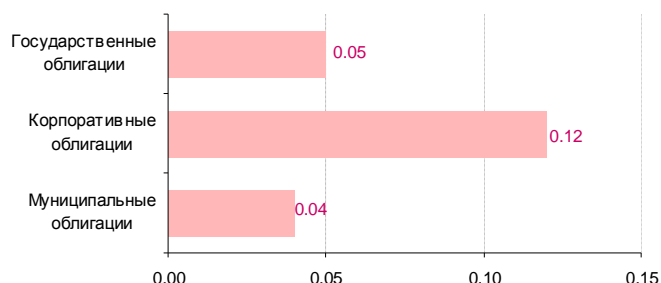
Всю прошлую неделю рублевый рынок облигаций демонстрировал поступательный рост и в последний рабочий день завершил наиболее сильным позитивным движением. В целом за неделю ценовые индексы облигаций, включенных в индекс BMBI, рассчитываемый Банком Москвы, показали сглаженный рост на 20-28 б.п.

В пятницу наиболее сильным сектором оказался корпоративный, ценовой индекс которого за день прибавил 12 б.п. Среди облигаций компаний высокий спрос наблюдался в выпусках Сибметинвеста, ХКФ-Банка, а также Газпрома. За день выпуски этих эмитентов прибавили 90-130 б.п. При достаточно высокой активности по долговым инструментам РЖД, НЛМК, Мечела, облигации этих компаний не показали существенной динамики. В пятницу на вторичный рынок вышел выпуск Глобэксбанка на 5 б.п. выше номинала.

В конце недели мы увидели повышение активности покупателей в облигациях субъектов федерации: существенные обороты проходили с бумагами Московской области, а также зафиксировано значительное число мелких сделок с выпусками Липецкой области.

Госсектор после аукционов в среду остается в центре внимания участников рынка. В пятницу оборот с госбумагами составил 1.5 млрд руб., при этом котировкам наиболее ликвидных бумаг удалось прибавить от 5 до 20 б.п. Ценой индекс госсектора за день подрос на 5 б.п.

Изменение ценовых индексов облигаций по сегментам за 23.07.2010



Источники: BMBI, Аналитический департамент Банка Москвы

Биржевые торги наиболее ликвидными облигациями

Выпуск	Оборот, млн. руб.	Сделки	Объем млн. руб.	Погашение	Оферта	Close	Цена посл.	Изм, %	Yield, %
ОФЗ 25067	334.7	4	45000	17.10.2012		111.45	111.50	0.04	5.91
ОФЗ 25071	339.8	9	39165	26.11.2014		104.98	105.21	0.22	6.81
ОФЗ 25072	297.2	17	66830	23.01.2013		102.35	102.50	0.15	6.15
ОФЗ 25073	293.2	10	55991	01.08.2012		102.10	102.20	0.10	5.77
Ап36и6 02	37.4	80	2000	05.06.2012		98.50	98.00	-0.50	21.23
ВД ПП БО6	330.8	14	5000	27.06.2013		100.20	100.28	0.08	7.94
ГАЗПРОМ А9	526.0	7	5000	12.02.2014		99.40	100.30	0.90	7.26
ГлобэксБО2	312.1	7	5000	22.07.2013	22.01.2012	-	100.05	0.00	8.23
ЛипецкОбл4	0.4	70	600	19.07.2011		99.10	101.85	2.75	6.09
Лукойл БО2	743.7	10	5000	06.08.2012		113.50	112.00	-1.50	7.06
Лукойл БО7	270.9	6	5000	13.12.2012		105.35	105.80	0.45	6.65
МГор41-об	350.3	4	10000	30.07.2010		100.19	100.10	-0.09	2.69
Мечел 2об	641.4	21	5000	12.06.2013	15.06.2011	100.54	100.58	0.04	7.95
Мос.обл.7в	644.3	21	16000	16.04.2014		97.70	97.97	0.27	8.83
Мос.обл.8в	7.6	197	15200	11.06.2013		101.60	101.45	-0.15	8.36
НЛМК БО-6	309.7	7	10000	05.03.2013		101.10	101.10	0.00	7.41
НЛМК БО-6	309.7	7	10000	05.03.2013		101.10	101.10	0.00	7.41
НоватэкБО1	76.0	31	10000	25.06.2013		101.00	101.45	0.45	7.06
РЖД-23 обл	687.2	21	15000	16.01.2025	29.01.2015	105.85	105.95	0.10	7.56
РТК-ЛИЗ 5с	5.2	59	675	12.08.2010		98.80	99.00	0.20	29.31
Сибметин01	317.3	12	10000	10.10.2019	16.10.2014	111.70	113.00	1.30	9.91
Сибметин02	375.9	10	10000	10.10.2019	16.10.2014	111.00	112.10	1.10	10.17
ТрансКонт2	624.9	10	3000	04.06.2015		103.10	102.50	-0.60	8.23
ТрансКред3	334.5	12	5000	07.07.2011		104.05	104.00	-0.05	6.02
Трансф 03	348.1	3	65000	18.09.2019	29.09.2010	107.20	107.20	0.00	-20.65
ХКФ Банк-5	507.8	6	4000	17.04.2013	19.10.2011	99.84	101.00	1.16	7.50

* - облигации с оборотом свыше 250 млн руб. или числом сделок больше 30

Источники: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

Екатерина Горбунова

Глобальные рынки

Стресс-тесты ничего не прояснили

В пятницу обнародованы подробности проведения и результаты стресс-тестирования ряда европейских банков. Всего протестирован 91 банк из 20 стран, что по размеру активов составляет 65 % банковского сектора ЕС.

Длившийся около двух месяцев тест состоял в моделировании кризисных сценариев, предполагающих негативное развитие ситуации на рынке суверенных долгов европейских стран и новое ухудшение макроэкономической ситуации (дефолты стран при этом не рассматривались). В такой ситуации у кредитных организаций уровень достаточности капитала первого уровня, согласно условиям, не должен опуститься ниже 6 %.

Данный тест не прошли 7 банков, еще 4 банка оказались вблизи порогового значения. Общая потребность в капитале провалившихся тесты банков оценивается в небольшую сумму – € 3.5 млрд, при том что ранее обсуждалась сумма порядка € 100 млрд.

Страна	Банк	Уровень достаточности капитала 1-го уровня	Потребность в капитале
<i>не прошли стресс-тесты:</i>			
Испания	Banca Civica		
	Diada		
	Unnim, Espiga, CajaSur.	меньше 6%	€ 2.0 млрд
Германия	Hypo Real Estate		€ 1.2 млрд
Греция	ATEbank		€ 242 млн
<i>близки к пороговым значениям:</i>			
Италия	Monte dei Paschi	6.2%	
Ирландия	Allied Irish Bank	6.5%	
Германия	Postbank	6.6%	
	Norddeutsche Landesbank	6.2%	

Источник: CEBS

По нашему мнению, итоги стресс-тестов не добавляют ясности к вопросу об устойчивости европейских банков.

Критерии, по которым тестировались банки, сейчас активно критикуются в основном за то, что были относительно мягки и не предполагали ситуацию дефолта страны, в то время как в начале мая именно вопрос зависимости устойчивости европейских банков от возможного дефолта Греции волновал инвесторов в первую очередь.

Что касается негативных результатов Испании, то здесь стресс-тестам подверглось большее число банков (около 90 %), в то время как в большинстве европейских стран - чуть более 60 %. Если бы доля тестируемых банков в странах Европы была столь же высока, итоги вряд ли были бы лучше испанских, учитывая устойчивость и стабильность банков этой страны в период острой фазы кризиса 2008–2009 гг.

Венгрия восстанавливает независимость

История с отзывом миссии МВФ из Венгрии в силу разногласий международного фонда с правительством страны о мерах по сокращению бюджетного дефицита получила свое продолжение. В пятницу премьер-министр Виктор Орбан заявил, что Венгрия больше не нуждается в помощи Международного валютного фонда и не собирается продлевать соглашение о кредитной линии на \$ 25.1 млрд, о котором стороны договорились в 2008 г. По словам Орбана, Венгрия намерена «восстановить потерянную экономическую независимость».

Сразу после заявления премьер-министра агентство Moody's сообщило, что может понизить рейтинг Венгрии. На данный момент рейтинг этой страны находится на уровне Baa1. Данные события в пятницу могли бы оказать давление на европейские индексы, однако ожидания результатов стресс-тестирования европейских банков вышли на первый план. Тем не менее, мы продолжаем следить за событиями в Венгрии.

Коллегам по BRIC повышают рейтинг

Moody's повысило рейтинг одной из стран BRIC – Индии. Рейтинг по долговым обязательствам в национальной валюте повышен с Ba2 до Ba1, прогноз – «позитивный».

Европейская статистика на позитиве

Европейская статистика в пятницу была на редкость оптимистичной. Индекс делового доверия в Германии в июле вырос до максимальных значений за последние три года: 106.2 пункта. В июне показатель составил 101.8 пункта, аналитики ожидали снижения до 101.5 пункта. Увеличение индекса отражает рост уверенности в восстановлении экономики Германии на фоне роста экспортного спроса на европейские товары.

Рост ВВП Великобритании во 2-м квартале почти вдвое превысил ожидания: 1.1% по сравнению с предыдущим кварталом, в то время как эксперты ожидали повышения ВВП страны на 0.6%.

Слегка подпортили статистику только расходы французских потребителей, которые в июне снизились на 1.9% вместо ожидавшегося роста на 0.5%.

Российские евробонды в боковике

Пятничные торги на российских площадках проходили в «боковой» динамике, участники рынков ожидали вечерней публикации результатов стресс-тестов европейских банков. Все прочие события: угроза снижения рейтинга Венгрии, позитивная европейская статистика и хорошая отчетность американских компаний лишь добавляли волатильности, но основным драйвером роста или падения в пятницу ничего из вышеперечисленного стать не смогло.

Колебания доходностей и банковских, и корпоративных евробондов в пятницу не превысили 10 б.п. Закрываются – разнонаправленные.

Доходность российских суверенных бондов еще немного снизилась и составляет сегодня 4.95 %, спред к «десятке» сузился до 197 б.п.

Доходность американских долговых бумаг выросла, но продолжает оставаться на довольно низких уровнях: UST'10 – 2.98 %, UST'2 – 0.58 %.

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	2.37	210	0.7	-0.01	-1
GAZP' 13-1	USD	1750	01.03.13	112.8	4.34	349	2.2	0.05	-3
GAZP' 16	USD	1350	22.11.16	103.1	5.62	329	5.1	0.08	-1
GAZP' 13£	GBP	800	31.10.13	104.9	4.91	308	2.8	-0.01	0
GAZP' 18€	EUR	1200	13.02.18	104.5	5.84	322	5.7	-0.06	1
GAZP' 19	USD	2250	23.04.19	118.5	6.44	406	1.6	0.13	-2
GAZP' 20	USD	1250	01.02.20	105.6	0.00	358	6.7	-0.12	2
GAZP' 22	USD	1300	07.03.22	99.1	6.63	337	7.8	-0.47	6
GAZP' 34	USD	1200	28.04.34	118.2	7.04	376	3.2	-0.32	3
GAZP' 37	USD	1250	16.08.37	102.4	7.09	337	11.5	-0.02	0
Evrax' 13	USD	1300	24.04.13	105.6	6.60	562	2.4	-0.08	3
Evrax' 15	USD	750	10.11.15	103.9	7.33	537	4.2	0.08	-2
Evrax' 18	USD	700	24.04.18	106.1	8.40	592	5.4	-0.05	1
EuroChem' 12	USD	300	21.03.12	103.8	5.44	458	1.5	-0.03	2
MTS' 10	USD	400	14.10.10	101.2	2.37	186	0.2	0.00	-5
MTS' 12	USD	400	28.01.12	105.9	3.89	298	1.4	0.00	-1
MTS' 20	USD	750	22.06.20	110.3	7.16	439	6.7	0.00	0
Raspadskaya' 12	USD	300	22.05.12	101.9	6.40	550	1.7	0.02	-1
RuRail '17	USD	1500	03.04.17	100.7	5.61	317	5.4	0.27	-5
SevStal' 13	USD	1250	29.07.13	109.1	6.38	541	2.6	-0.09	3
SevStal' 14	USD	375	19.04.14	108.4	6.65	536	3.1	0.01	0
Sistema' 11	USD	350	28.01.11	103.4	1.93	124	0.5	0.00	-4
TNK-BP' 11	USD	500	18.07.11	103.3	3.42	237	0.9	0.00	-2
TNK-BP' 12	USD	500	20.03.12	103.0	4.21	329	1.5	0.03	-2
TNK-BP' 13	USD	600	13.03.13	107.4	4.48	352	2.3	0.54	-23
TNK-BP' 16	USD	1000	18.07.16	106.9	6.11	397	4.8	0.22	-4
TNK-BP' 17	USD	800	20.03.17	101.8	6.29	385	5.2	0.33	-6
VIP' 11	USD	300	22.10.11	105.8	3.49	252	1.2	0.00	-1
VIP' 13	USD	1000	30.04.13	107.9	5.25	427	2.4	0.04	-2
VIP' 16	USD	600	23.05.16	108.5	6.47	443	4.6	-0.06	1
VIP' 18	USD	1000	30.04.18	114.0	6.77	443	5.6	0.22	-4

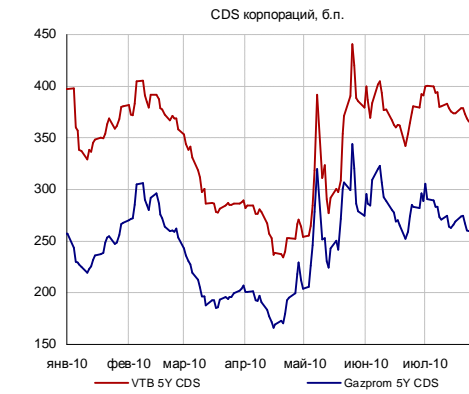
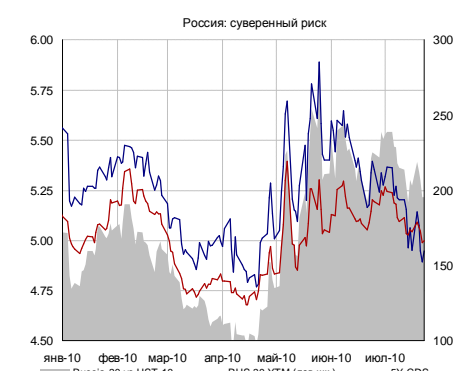
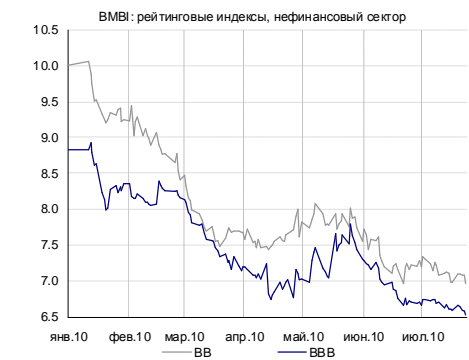
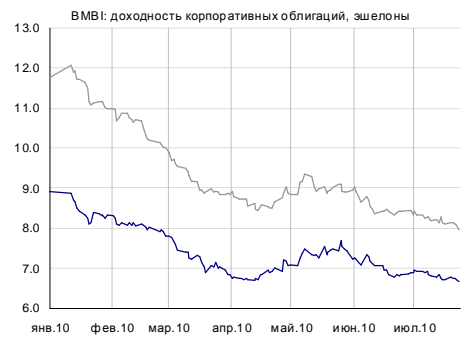
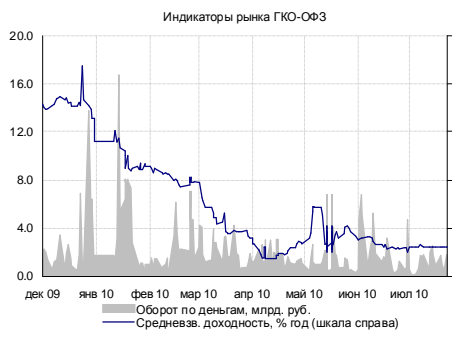
Источники: Bloomberg

Из сегодняшних событий можно выделить данные о продажах новых домов в июне в США (напомним, вторичные продажи домов в США в июне упали 2-й месяц подряд) – в 18.00 МСК.

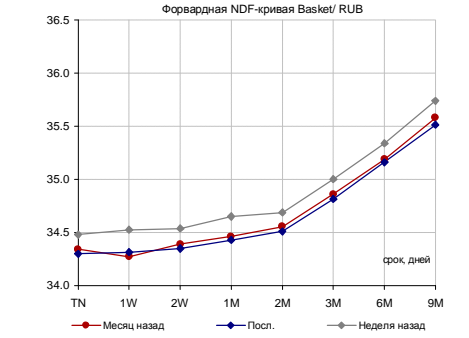
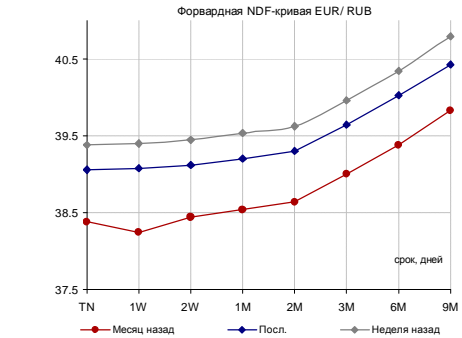
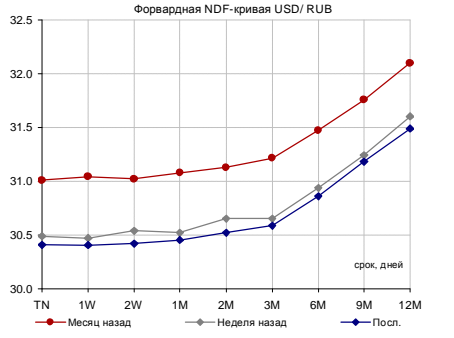
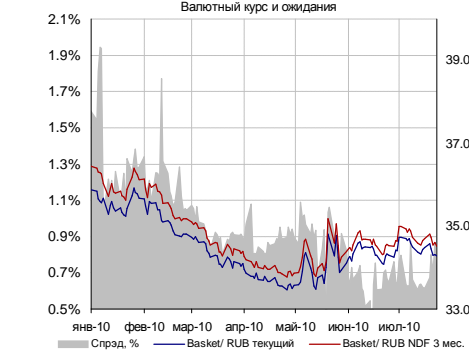
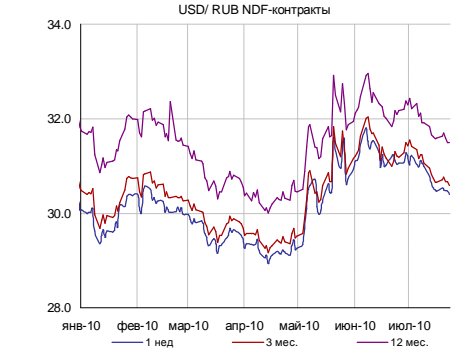
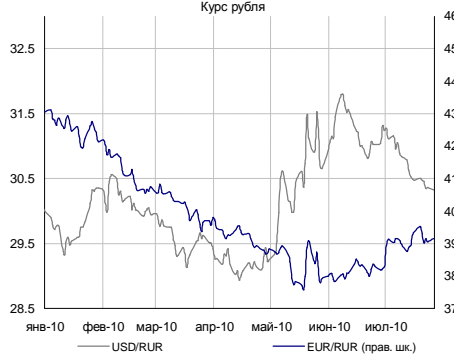
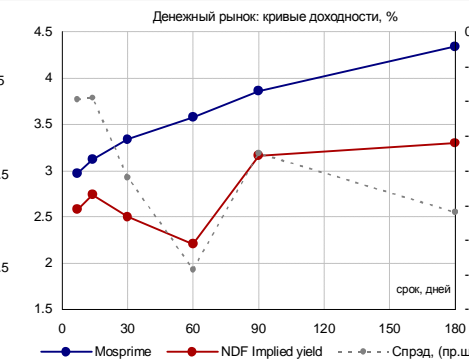
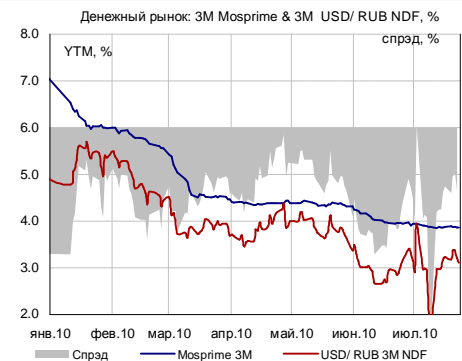
Также продолжается сезон корпоративных отчетностей за 2-й квартал: наиболее заметные компании на этой неделе будут отчитываться в среду и четверг.

Анастасия Сарсон, Егор Федоров

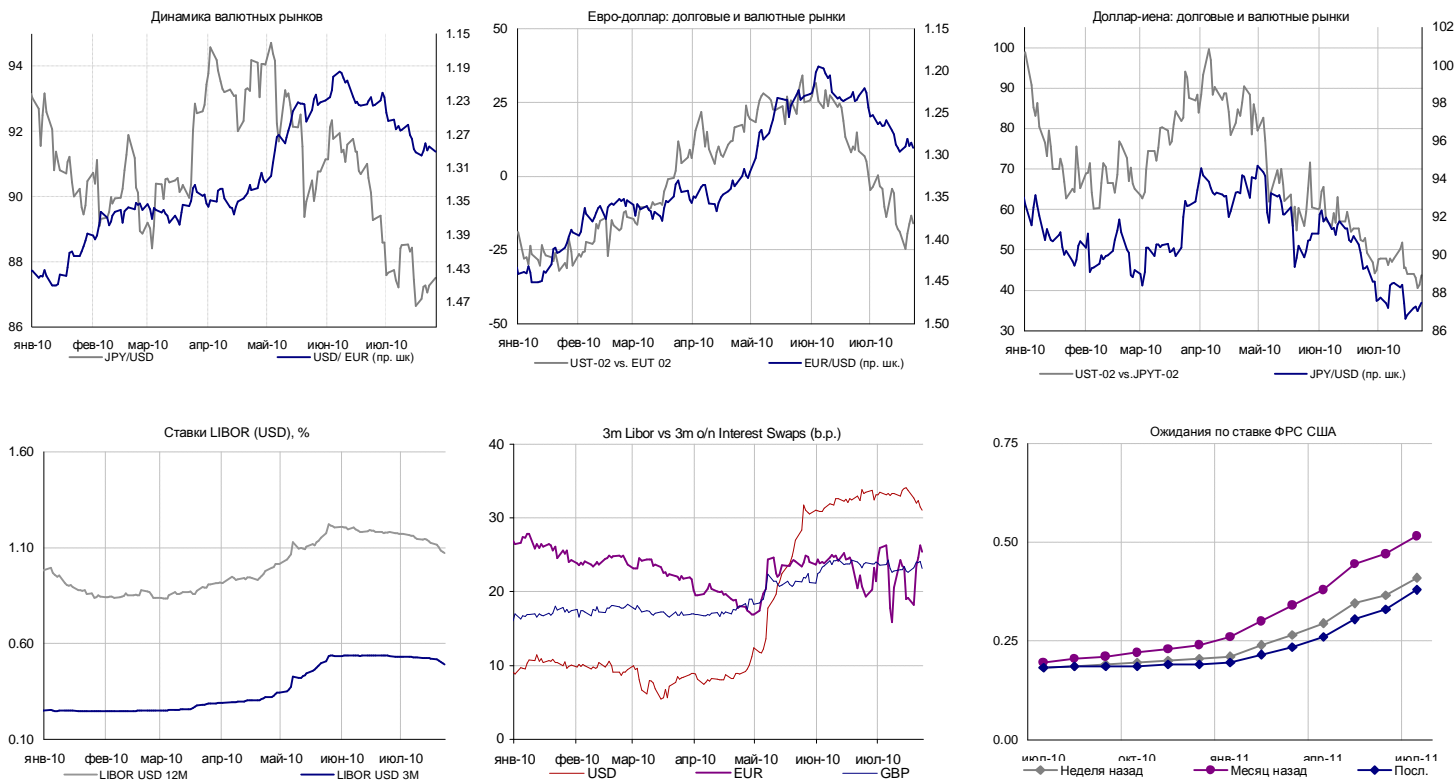
Российский долговой рынок



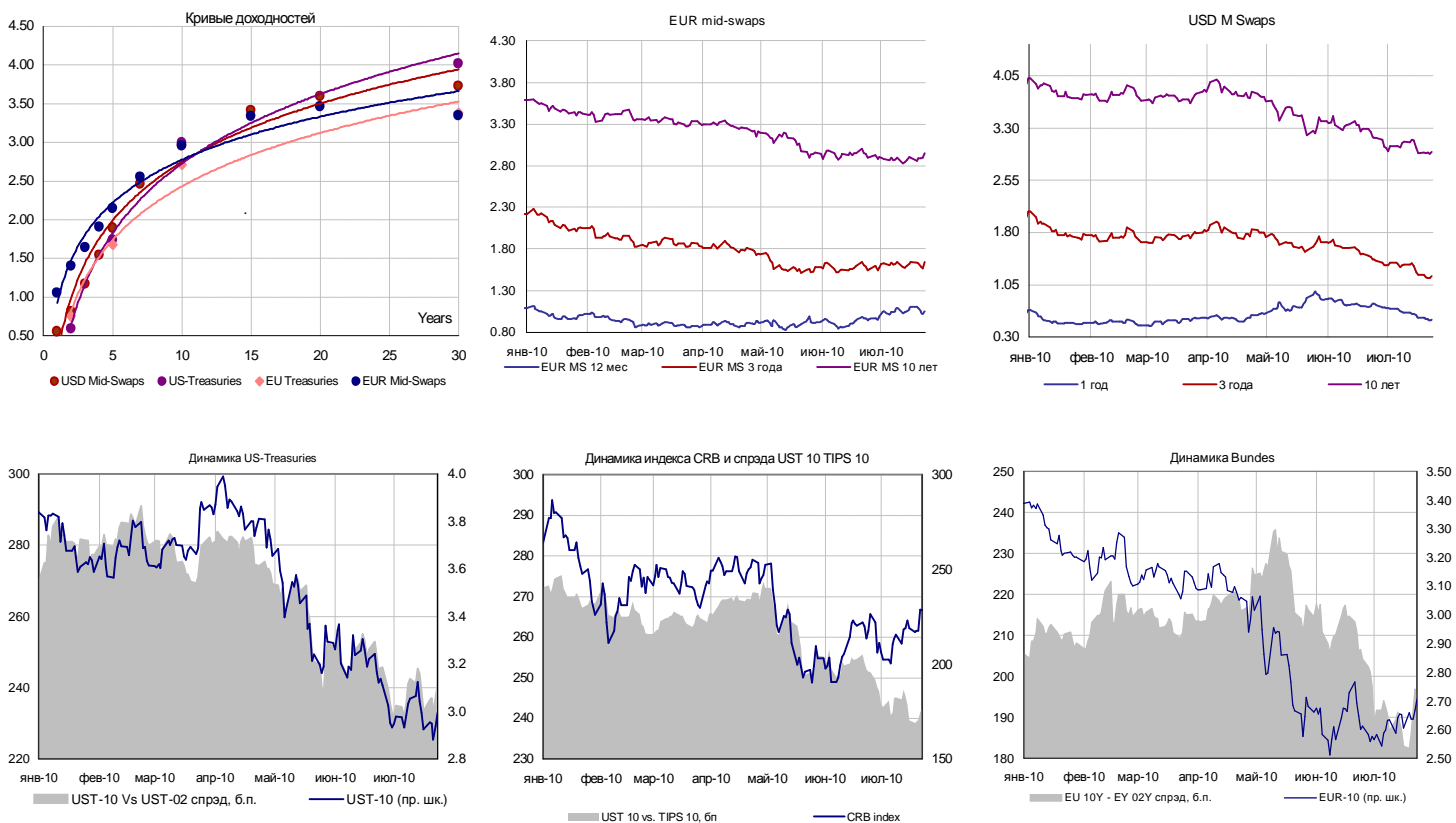
Денежно-валютный рынок



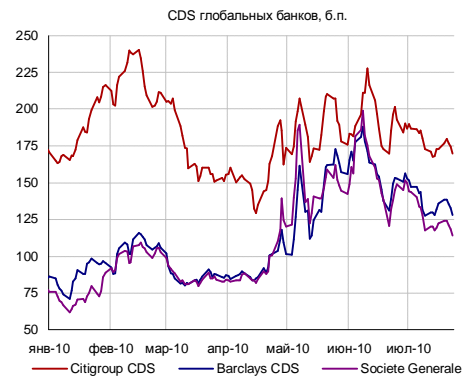
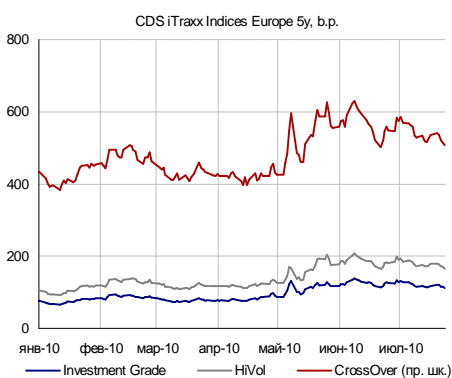
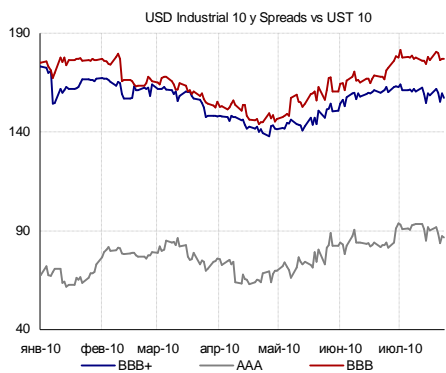
Глобальный валютный и денежный рынок



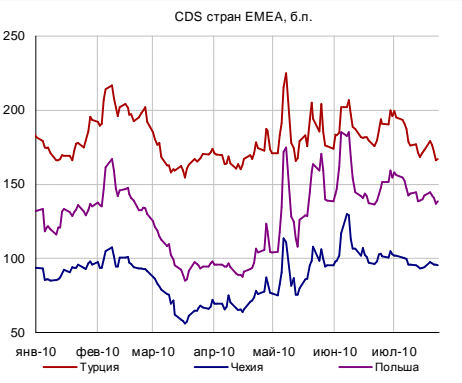
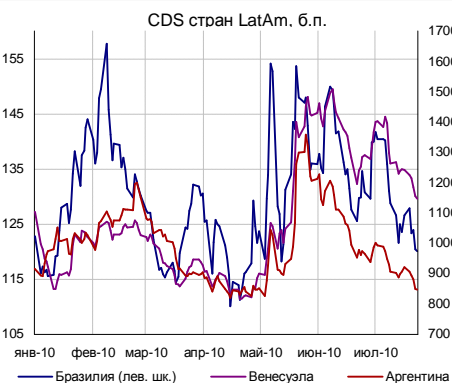
Глобальный долговой рынок



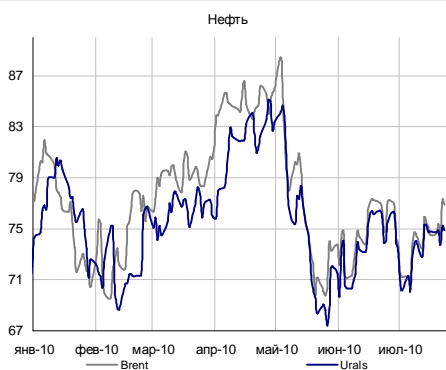
Глобальный кредитный риск



Emerging markets



Товарные рынки



КАЛЕНДАРЬ ОФЕРТ И ПОГАШЕНИЙ

Дата*	Выпуск	В обращении, млн. руб.**	Событие	Цена оферты, %	Выплата, млн. руб.
27.07.2010	Держава-Ф	1 000	Погаш.	-	1 000
27.07.2010	ОГК-5 БО-1	2 000	Погаш.	-	2 000
27.07.2010	ОГК-5 БО-2	2 000	Погаш.	-	2 000
28.07.2010	АптЗви6 02	2 000	Оферта	100	2 000
29.07.2010	Сибирь-01	2 300	Оферта	100	2 300
30.07.2010	МГор41-об	10 000	Погаш.	-	10 000
30.07.2010	СибАкИнов-1	1 000	Погаш.	-	1 000
31.07.2010	СтрКредит1	1 000	Оферта	100	1 000
02.08.2010	БанкМоск-1	10 000	Оферта	100	10 000

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

Kucherov_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

Игнатъев Леонид

Ignatiev_LA@mmbank.ru

Сарсон Анастасия

Sarson_AY@mmbank.ru

Горбунова Екатерина

Gorbunova_EB@mmbank.ru

Турмышев Дмитрий

Turmyshev_DS@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.