

Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	УТМ/УТР, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	73.92	-0.54	-0.73	Evraz' 13	106.37	0.42	6.24	-18
Нефть (Brent)	74.63	-0.89	-1.18	Банк Москвы' 13	105.57	-0.26	4.70	1
Золото	1233.50	15.50	1.27	UST 10	109.31	0.43	2.52	-5
EUR/USD	1.2806	0.00	-0.13	РОССИЯ 30	119.06	0.36	4.36	-6
USD/RUB	30.525	0.03	0.10	Russia'30 vs UST10	184			-1
Fed Funds Fut. Prob авр.10 (1%)	9%	0.00%		UST 10 vs UST 2	209			-4
USD LIBOR 3m	0.34	-0.01	-1.86	Libor 3m vs UST 3m	19			0
MOSPRIME 3m	3.75	0.00	0.00	EU 10 vs EU 2	165			-1
MOSPRIME o/n	2.73	-0.01	-0.36	EMBI Global	299.33	1.25		4
MIBOR, %	1.92	-2.88	-60.00	DJI	10 271.2	-1.39		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	1158.60	-13.51	20.99	Russia CDS 10Y \$	173.45	0.09		0
Сальдо ликв.	181.6	138.60	322.33	Gazprom CDS 10Y \$	232.02	-0.74		-2

Источник: Bloomberg

### Ключевые события

#### Внутренний рынок

Магнит вырос, Газпром нефть просела

#### Глобальные рынки

Хорошее начало...

... и мрачный конец

ВТБ опять выходит на охоту

Российские евробонды: последний рынок вверх?

#### Корпоративные новости

ТНК-ВР стремится во Вьетнам

#### Российская экономика

Разочаровывающая статистика за июль

## Новости коротко

### Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

- **Трансмашхолдинг** выкупил почти четверть четырехлетних облигаций 2-й серии на 945 млн руб. в рамках обязательной оферты, сообщила компания. / Интерфакс
- **Белоруссия** в 2011 г. планирует выпустить евробонды на \$ 1 млрд. / Прайм-ТАСС
- **Виктория** выкупила по оферте биржевые облигации серии БО-01 на 1.5 млрд рублей. / Cbonds
- **Юникредит** банк выпустит 5-летние облигации тремя сериями объемом 10 млрд руб., 5 млрд руб. и 5 млрд руб. соответственно. / Cbonds

### Distressed debt

- **Рэйл Лизинг Финанс** допустил техдефолт по купону. / Cbonds

### Кредиты / Займы

- **Газпромбанк** открыл **Кыштымскому медеэлектролитному заводу** (входит в Русскую медную компанию) кредитную линию на \$ 180 млн, говорится в материалах компании. Кредит выдан на четыре года по ставке не более 8.75% годовых. / Интерфакс
- **Сбербанк** предоставит **МОЭСК** 3 млрд руб. на 2 года под ставки 6.44%, 6.4% и 4.9% по 1-миллиардным траншам. / Cbonds

**Внутренний рынок****Магнит вырос, Газпром нефть просела**

На рублевом рынке вчера более-менее активно торговались облигации Башнефти, Газпром нефти, Магнита, X5 Retail Group, Системы и Evraz Group. Больше всего выросли облигации Москва-56 и Магнита.

Мы отмечаем, что в минусе закрылись выпуски Газпром нефть БО-5 и БО-6 (7.10 %). Биржевые облигации Газпром нефти предлагают премию к кривой Газпрома в размере 40–50 б.п., что значительно больше, чем бумаги ЛУКОЙЛа (не более 30 б.п.). На наш взгляд, подобного диспаритета существовать не должно, а справедливая премия к кривой Газпрома из-за формальной разницы в кредитных рейтингах не должна превышать 30 б.п.

*Леонид Игнатьев*

**Глобальные рынки****Хорошее начало...**

Вчера перед публикацией американского блока макростатистики на российском рынке постепенно формировался положительный новостной фон:

- Объем розничных продаж в Великобритании в июле увеличился на 1.1 % при ожидаемых 0.3 % – это максимальный подъем за последние пять месяцев.
- Замедлилось снижение объема промышленных заказов в Великобритании. Баланс промышленных заказов в августе составил -14 пунктов после -16 п. месяцем ранее, что, впрочем, совпало с прогнозами аналитиков.
- Бундесбанк повысил оценку роста ВВП Германии на 2010 г. до 3 % благодаря максимальному за два десятилетия подъему экономики во 2-м квартале. В июне Бундесбанк прогнозировал подъем на 1.9 %.

Европейская комиссия объявила, что Греция выполнила все критерии для получения второго транша кредитов, предоставляемых государствами еврозоны. Дефицит бюджета сократился в первом полугодии с опережением плана - на 46 %. Госрасходы снизились на 16.9 %, доходы государства увеличились на 5.9 %.

Через хорошие новости из Европы не убедила российских инвесторов начать покупки, и рынок замер в ожидании американского блока макростатистики, практически всю торговую сессию болтаясь «в боковике».

**.... и мрачный конец**

В 16.30 рынки ожили и начали дружно снижаться, поскольку американский рынок труда снова оказался хуже ожиданий.

Число первичных заявок на пособие по безработице в США выросло до максимума с ноября 2009 г., увеличившись на 12 тыс. - до 500 тыс. Аналитики, наоборот, ожидали уменьшения числа заявок.

Увольнения в американских компаниях растут на фоне ослабления темпов экономического подъема. И то, что число людей, продолжающих получать пособие по безработице, за неделю, завершившуюся 7 августа, сократилось на 13 тыс., оптимизма не внушает, поскольку рынок труда вышел на нулевой рост (число только что уволенных примерно равно числу нанятых).

Опубликованный позднее индекс деловой конъюнктуры в производственном секторе Среднеатлантического региона США, рассчитываемый ФРБ Филадельфии, укрепил негативные настроения, опустившись в августе с +5.1 п. до -7.7 п. Аналитики ожидали значения на уровне + 7 п.

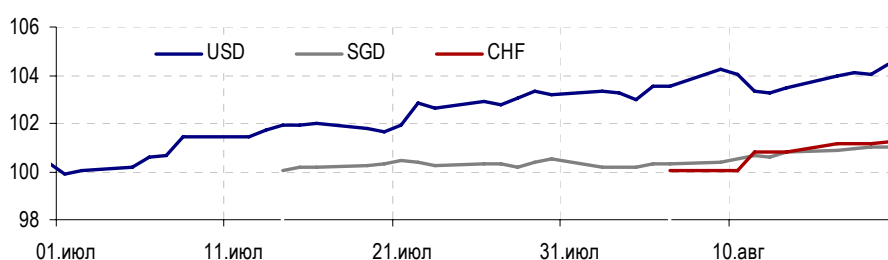
Слегка подросший в июле индекс опережающих экономических индикаторов США (в расчет которого входят средняя рабочая неделя, первичные заявки на пособие по безработице, заказы на потребительские товары, разрешения на строительство новых домов, стоимость акций, ожидания потребителей и др.) не смог переломить негативное восприятие макростатистики вчерашнего дня.

### ВТБ опять выходит на охоту

Удачный опыт размещения ВТБ в швейцарских франках и сингапурских долларах в июле этого года заставляет банк продолжить череду заимствований. Согласно Reuters, финдиректор госбанка Герберт Моос объявил о возможности размещения нового займа в долларах США «в сентябре-октябре 2010 г.». Окончательное решение о размещении будет принято после ряда встреч с потенциальными инвесторами, по результатам которых будет оценен спрос на новый выпуск. Всего в 2010 г. банк рассчитывает занять \$ 5 млрд.

Последние два займа были для банка очень удачными. В июле ВТБ сначала разместил двухлетние еврооблигации, номинированные в сингапурских долларах, под 4.2 % годовых, а затем трехлетние евробонды на 300 млн швейцарских франков с купоном 4 % годовых. Оба выпуска разошлись с хорошей перепопкой, а затем выросли в цене на волне повышенного интереса к банковскому сектору, имевшему место в июле-августе, после хороших квартальных отчетностей глобальных игроков финансового сектора и публикации результатов стресстестов европейских банков.

Ценовая динамика еврооблигаций, размещенных ВТБ в 2010 г.



Источники: Bloomberg, Аналитический департамент Банка Москвы

Скорее всего, ориентировочная дата «сентябрь-октябрь 2010 г.» прозвучала не случайно. В ноябре 2010 г. в Сеуле должен состояться очередной саммит G20, который в значительной степени будет посвящен обсуждению инициатив Базельского комитета по банковскому надзору. В частности, вчера Базельский комитет заявил, что инвесторы на рынке банковских облигаций должны вносить свой вклад в спасение проблемных банков, например, посредством конвертации облигаций в акции. Пока данное решение находится в стадии обсуждения, но в случае его окончательного одобрения оно может существенно осложнить банкам выпуск долговых обязательств.

**Российские евробонды: последний рывок вверх?**

Торговая активность на рынке евробондов продолжает оставаться низкой. Тем не менее, благодаря относительно хорошему новостному фону в течение основной части торговой сессии, большинство бумаг смогли немного подорожать. Скорее всего, слабая макростатистика из США, опубликованная вчера вечером, сегодня может быть отыграна по полной программе, учитывая полное отсутствие важной макростатистики или отчетностей крупных компаний.

Доходность RUS'30 снизилась до 4.40 %, спред к «десятке» расширился до 183 б.п.

Доходность UST'10 также упала на фоне усиливающегося бегства в качество до 2.57 %, доходность UST'2 снизилась до 0.49 %.

**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	104.7	1.77	153	0.7	0.00	-2
GAZP' 13-1	USD	1750	01.03.13	113.7	3.86	323	2.2	0.02	-2
GAZP' 16	USD	1350	22.11.16	107.0	4.90	303	5.1	0.55	-11
GAZP' 13£	GBP	800	31.10.13	107.1	4.14	268	2.7	-0.01	0
GAZP' 18€	EUR	1200	13.02.18	107.7	5.32	317	5.7	0.63	-11
GAZP' 19	USD	2250	23.04.19	124.5	5.64	372	1.6	0.45	-7
GAZP' 20	USD	1250	01.02.20	107.9	0.00	371	6.9	0.00	0
GAZP' 22	USD	1300	07.03.22	105.0	5.90	321	7.9	0.72	-9
GAZP' 34	USD	1200	28.04.34	125.7	6.48	382	3.2	0.80	-7
GAZP' 37	USD	1250	16.08.37	110.1	6.49	342	12.4	1.09	-9
Evrax' 13	USD	1300	24.04.13	106.4	6.24	550	2.3	0.42	-18
Evrax' 15	USD	750	10.11.15	105.6	6.95	538	4.1	0.43	-10
Evrax' 18	USD	700	24.04.18	112.4	7.35	543	5.4	0.93	-17
EuroChem' 12	USD	300	21.03.12	104.1	5.16	443	1.4	-0.06	4
MTS' 10	USD	400	14.10.10	100.9	2.00	162	0.1	-0.01	-8
MTS' 12	USD	400	28.01.12	106.2	3.53	277	1.3	0.03	-3
MTS' 20	USD	750	22.06.20	115.3	6.50	426	6.7	0.33	-5
Raspadskaya' 12	USD	300	22.05.12	102.7	5.87	515	1.6	-0.07	4
RuRail '17	USD	1500	03.04.17	104.7	4.90	291	5.4	0.61	-11
SevStal' 13	USD	1250	29.07.13	109.6	6.11	538	2.5	0.20	-8
SevStal' 14	USD	375	19.04.14	108.8	6.51	552	3.0	-0.03	1
Sistema' 11	USD	350	28.01.11	102.8	2.27	180	0.4	-0.65	148
TNK-BP' 11	USD	500	18.07.11	103.5	2.88	205	0.9	0.01	-2
TNK-BP' 12	USD	500	20.03.12	104.1	3.43	267	1.5	0.00	-1
TNK-BP' 13	USD	600	13.03.13	109.0	3.75	303	2.3	0.08	-4
TNK-BP' 16	USD	1000	18.07.16	113.8	4.78	313	4.8	0.15	-3
TNK-BP' 17	USD	800	20.03.17	108.3	5.13	322	5.2	-0.05	1
VIP' 11	USD	300	22.10.11	105.4	3.56	273	1.1	-0.05	3
VIP' 13	USD	1000	30.04.13	107.1	5.49	474	2.3	-0.15	6
VIP' 16	USD	600	23.05.16	109.0	6.35	471	4.5	-0.07	1
VIP' 18	USD	1000	30.04.18	114.0	6.76	484	5.5	0.11	-2

Источники: Bloomberg

Анастасия Сарсон

**Корпоративные новости****ТНК-ВР стремится во Вьетнам**

Во вторник ТНК-ВР и PetroVietnam подписали меморандум, предполагающий возможность создания двух совместных предприятий, сообщают Ведомости.

Отметим, что в рамках программы ВР по продаже активов ТНК-ВР может выкупить у нее некоторые проекты, в том числе и во Вьетнаме. Во Вьетнаме ВР владеет 35 % акций в блоке 06.1 на шельфе Южно-Китайского моря, 32.67 % в трубопроводе от месторождения до наземных терминалов.

Мы положительно относимся к зарубежной экспансии ТНК-ВР, особенно когда ей могут достаться некоторые привлекательные объекты материнской ВР, находящейся сейчас в затруднительном финансовом положении. В Азиатско-Тихоокеанском регионе (АТР) наиболее рентабельными являются проекты по добыче нефти. Из-за высокой конкуренции НПЗ маржа переработки в АТР традиционно гораздо ниже, чем в развитых странах (\$ 0-3 за баррель против \$ 5-7 в Европе и более \$ 10 в США). В этой связи мы приветствовали акцент ТНК-ВР именно на добывающие активы.

Еврооблигации ТНК-ВР торгуются с дисконтом к Газпрому. Однако нам кажется, что это повод обратить внимание скорее на еврооблигации Gazprom (особенно Gazprom' 19 и Gazprom' 20).

*Леонид Игнатьев, Денис Борисов к.э.н.*

**Разочаровывающая статистика за июль**

Двумя ключевыми трендами, определяющими развитие экономики в текущем году, являются восстановление потребительского спроса на фоне роста доходов населения и снижения безработицы с одной стороны, и стагнация инвестиционной активности на фоне неопределенной ситуации в мировой экономике с другой стороны. Статистика за июль наглядно показала, что данные тенденции сохраняются.

**Основные макропоказатели, % год к году**

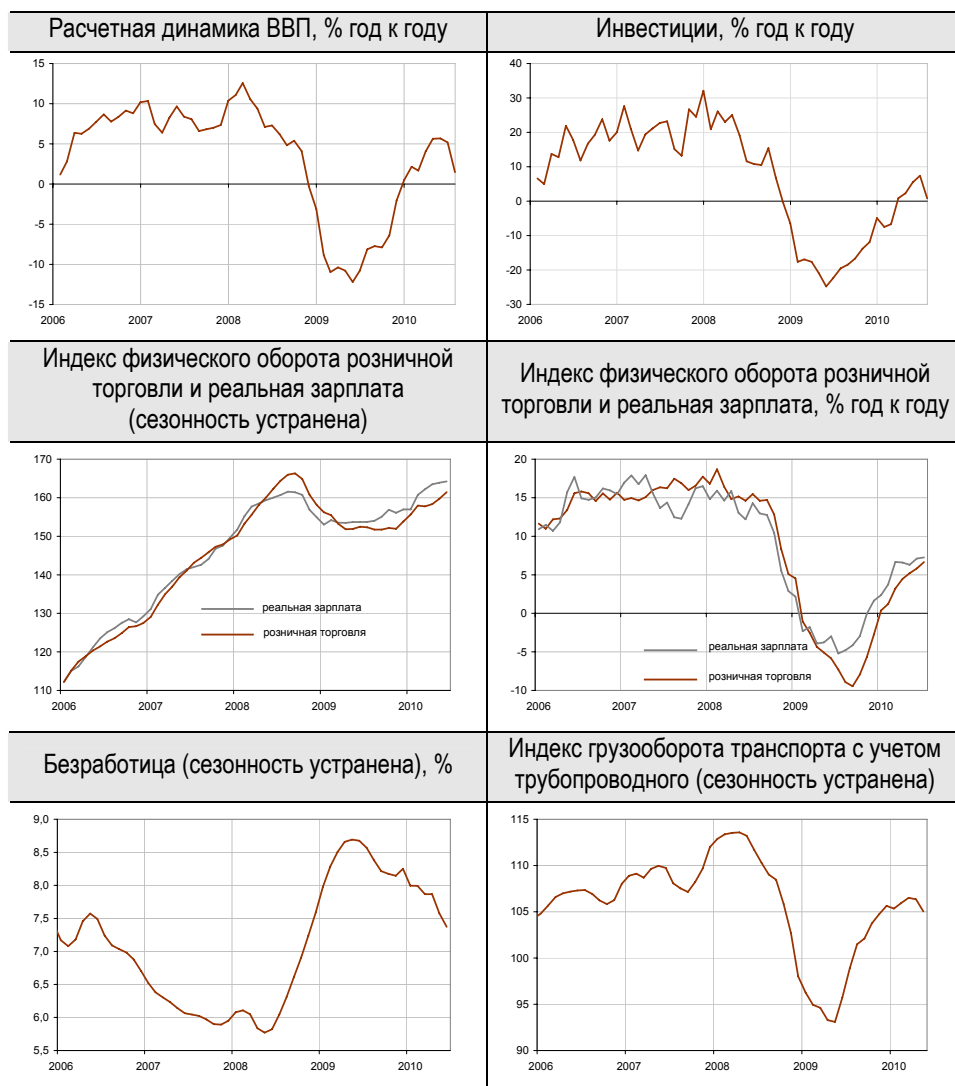
	Май 10	Июнь 10	Июль 10	Янв.-июль 2010
Промышленность	12.6	9.7	5.9	9.6
Розничная торговля	5.1	5.8	6.6	3.9
Строительство	-1.8	3.0	-2.5	-3.0
Жилищное строительство	4.1	3.7	-24.6	-4.1
Сельское хозяйство	3.1	0.8	-5.9	0.3
Грузооборот транспорта	14.1	9.3	1.2	10.5
Инвестиции	5.5	7.4	0.8	1.3
Номинальная зарплата	12.1	12.8	12.6	11.6
Реальная зарплата	5.8	6.7	6.8	4.9
Безработица. %	7.3	6.8	7.0	7.0

Источники: Росстат, Аналитический департамент Банка Москвы

В июле было зафиксировано ускорение роста в секторе розничных продаж. По нашим оценкам, физический оборот розничной торговли находится всего лишь в 2.5 % от докризисных максимумов, и, по-видимому, уже в 4-м квартале это отставание будет ликвидировано. Приятным сюрпризом можно назвать тот факт, что природные катаклизмы не сказались на активности потребителей в июле. Впрочем, данный фактор может проявиться в августовской статистике, так как именно в августе ситуация с пожарами достигла своего апогея. Тревожным моментом можно назвать замедление роста реальной заработной платы. На фоне инфляционного всплеска этот показатель в ближайшие месяцы может даже несколько снизиться. Ранее мы неоднократно отмечали, что потребительский спрос восстанавливается существенно медленнее, чем растут реальные зарплаты. Сейчас ситуация изменилась с точностью до наоборот, и, по-видимому, к концу года потребительский спрос догонит рост реальных зарплат. Не исключено, что инфляционный всплеск в краткосрочной перспективе приведет к некоторому увеличению потребительского спроса на продовольственные товары.

Стагнация инвестиционной активности бизнеса совершенно очевидна, более того, на фоне ухудшающейся ситуации в мировой экономике шансов на рост инвестиций в этом году становится все меньше. В июльской статистике обращает на себя внимание резкое падение объемов строительства жилья (-25 % год к году).

В сельском хозяйстве в июле отмечено ожидаемое падение (-5.9 % год к году), которое в августе неизбежно усилится. По предварительным оценкам, урожай зерновых будет меньше прошлогоднего на 20-25 %. Столь сильный спад в сельском хозяйстве «съест» не менее 0.5 процентного пункта роста ВВП в этом году.



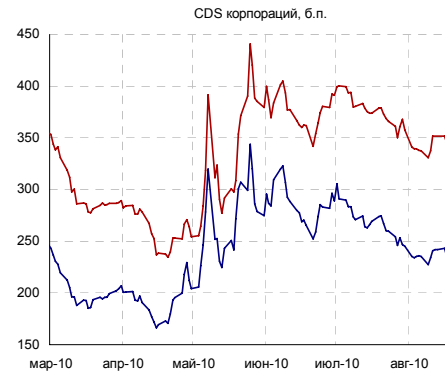
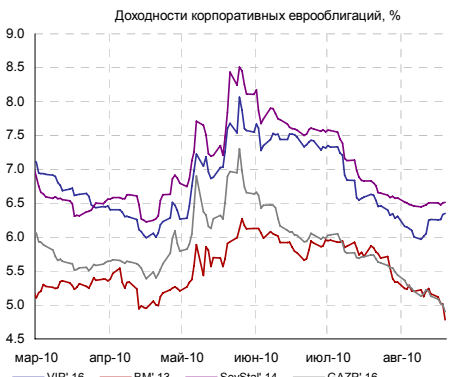
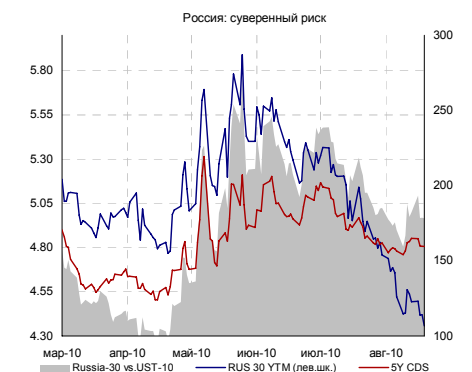
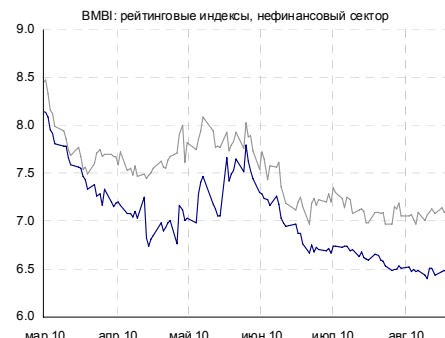
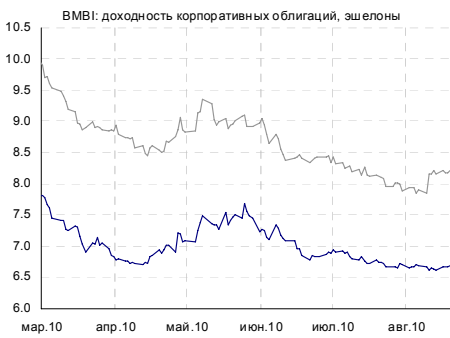
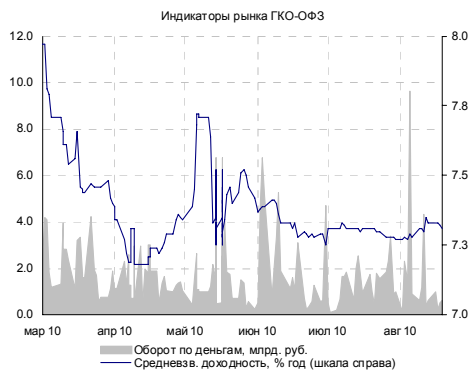
Источники: Росстат, Аналитический департамент Банка Москвы

Спад в сельскохозяйственном секторе, стагнация промышленного производства, снижение объемов строительства – все это в совокупности обусловило, по-видимому, падение реального ВВП в июле. Рост потребительского спроса, в значительной степени удовлетворяемый импортом, отчасти смягчил данное падение. По нашим оценкам, рост ВВП год к году в июле составил всего лишь 1.5-2 % по сравнению с 5.5-6 % во 2-м квартале. Рост ВВП по итогам семи месяцев мы оцениваем в пределах 4-4.5 %.

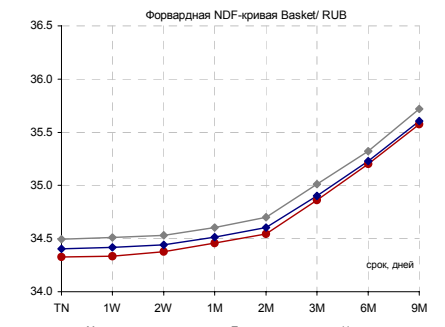
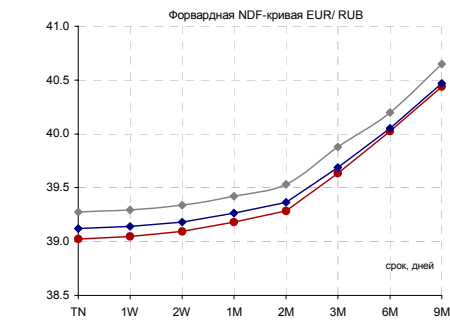
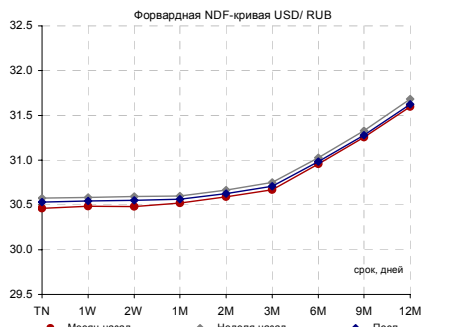
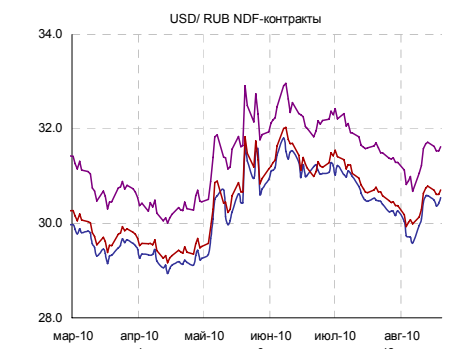
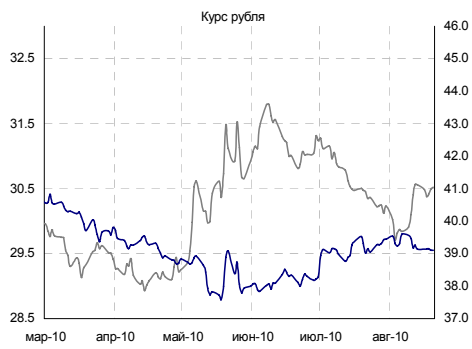
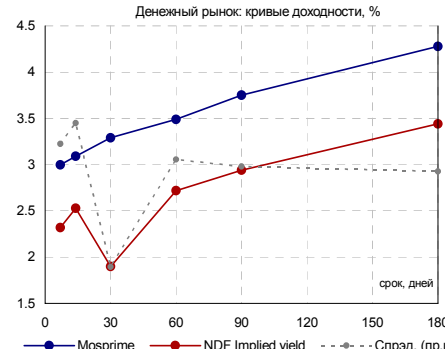
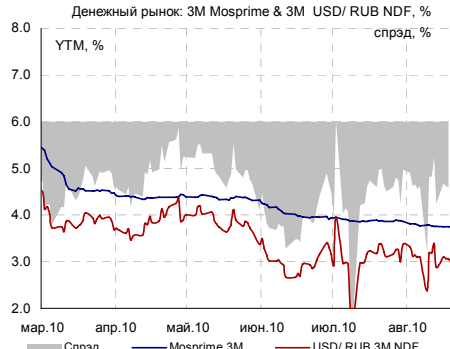
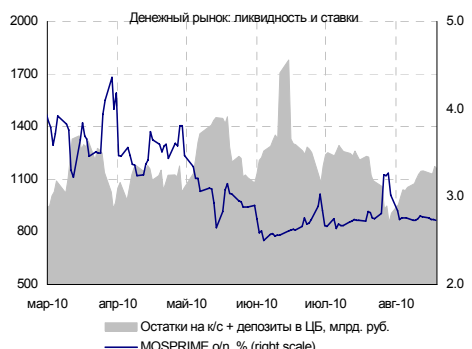
В сентябре Росстат должен представить уточненные квартальные данные по ВВП. После этого мы намерены пересмотреть наши годовые прогнозы. Однако уже сейчас можно сказать, что ухудшение экономической ситуации в мире делает маловероятным достижение 7%-ного роста российской экономики, на который мы рассчитывали в начале года.

*Кирилл Трemasов, к.э.н.*

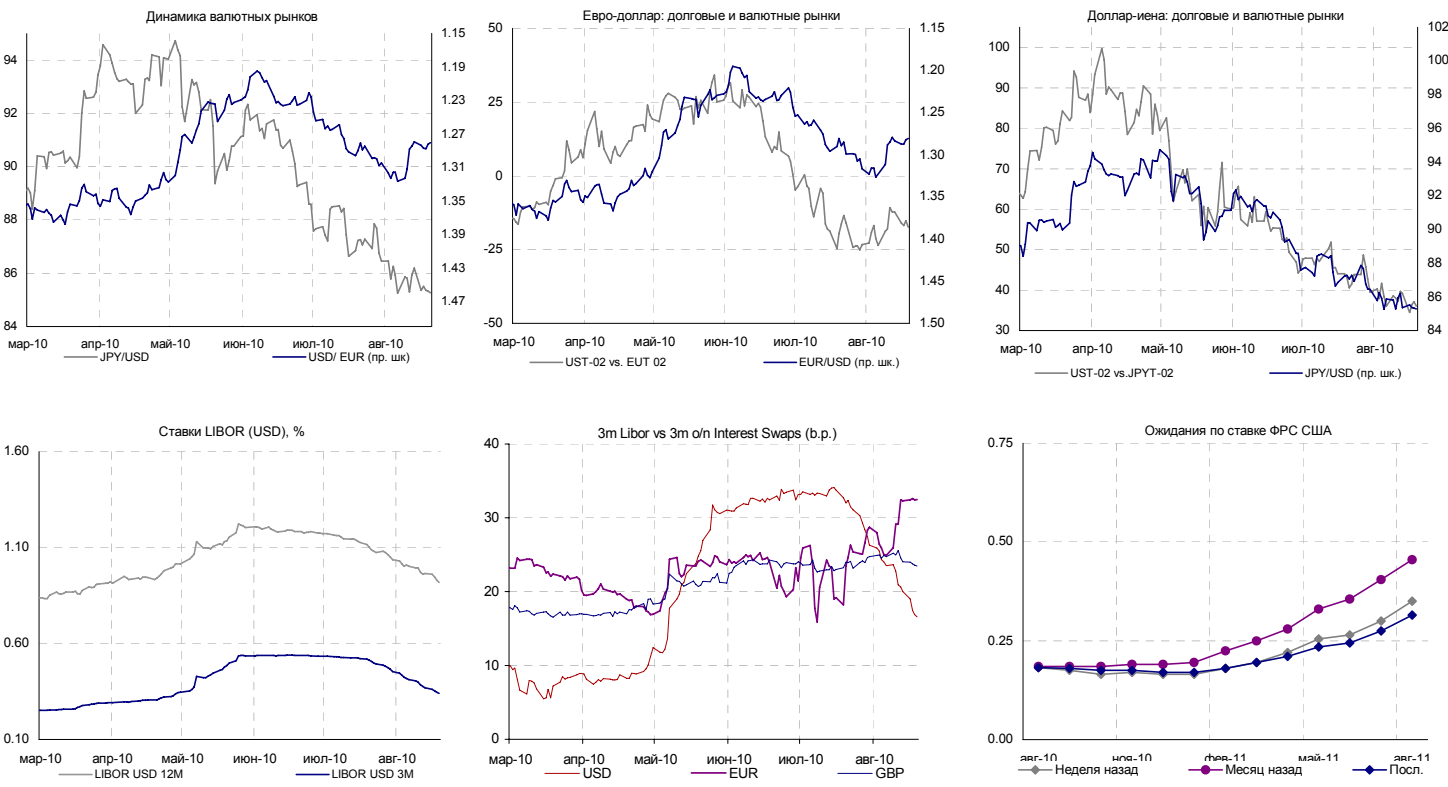
Российский долговой рынок



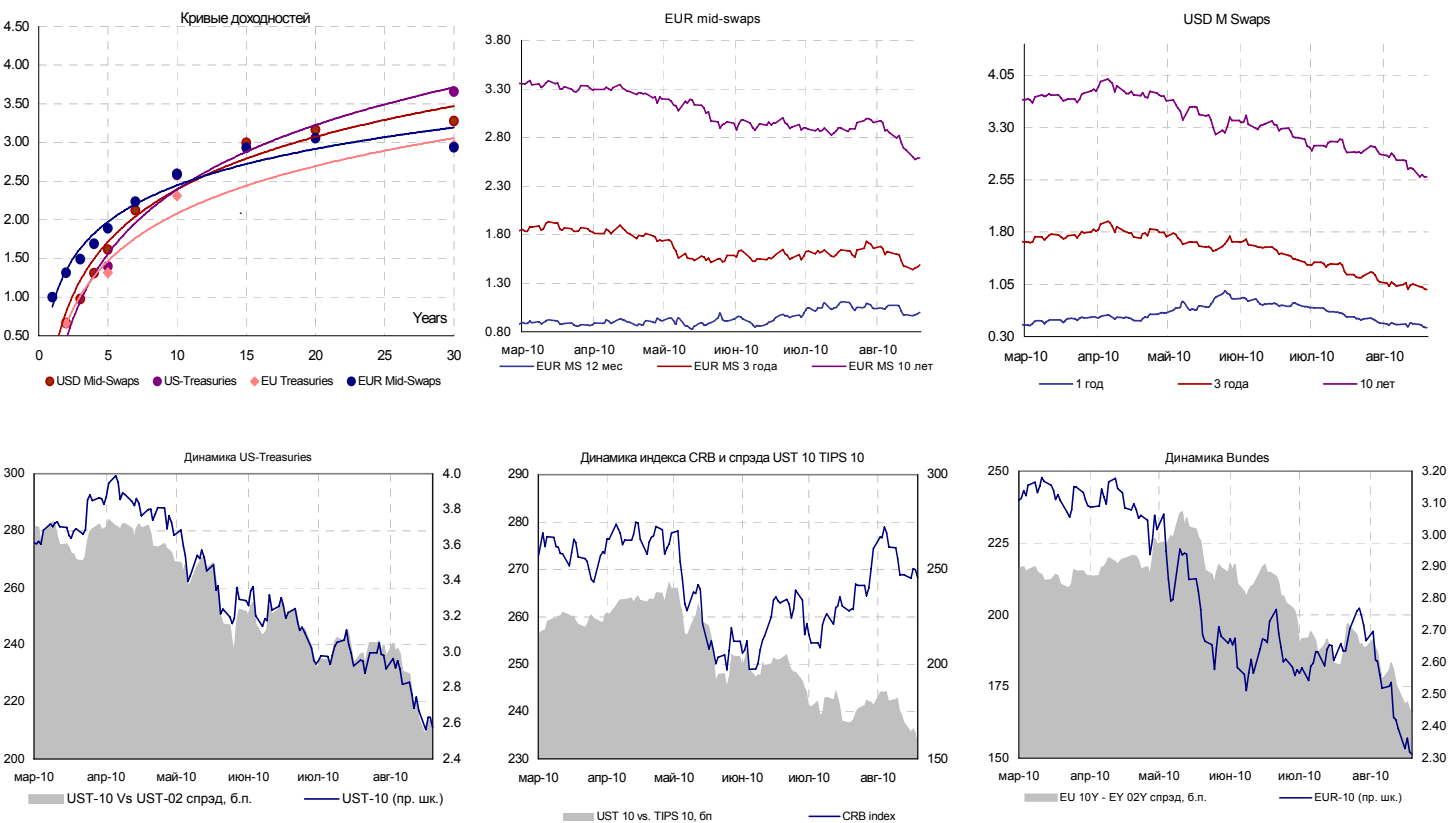
Денежно-валютный рынок



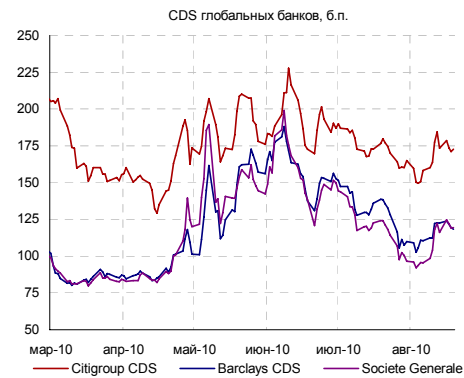
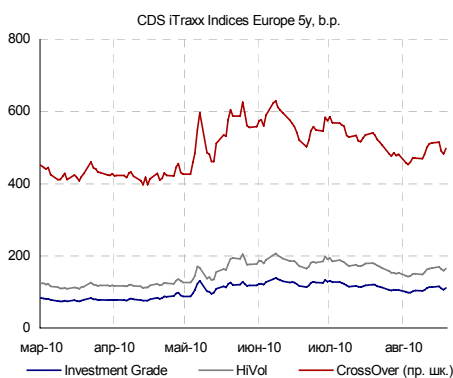
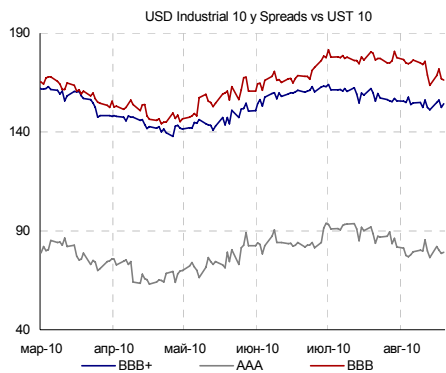
Глобальный валютный и денежный рынок



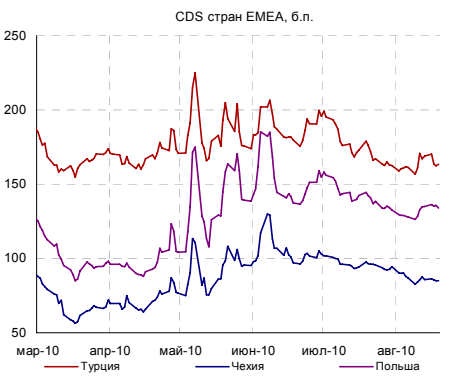
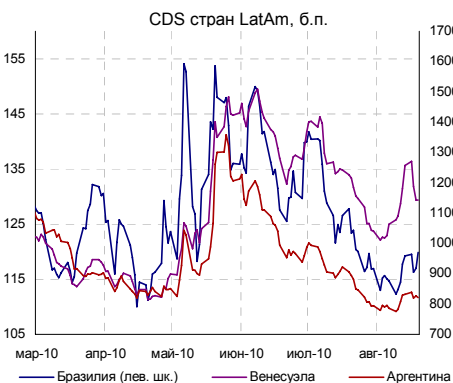
Глобальный долговой рынок



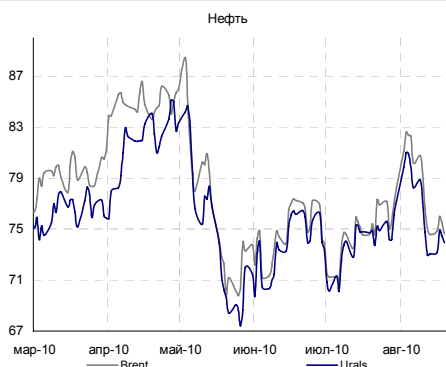
Глобальный кредитный риск



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.
<b>СЕГОДНЯ</b>	Железобет1	1 000	Оферта	100	1 000
21.08.2010	Петрокомб6	3 000	Оферта	100	3 000
23.08.2010	РосселхБ 6	5 000	Оферта	100	5 000
24.08.2010	Калмыкия 1	300	Погаш.	-	300
24.08.2010	СЗТелек5об	3 000	Оферта	100	3 000
25.08.2010	КлинРн Зоб	300	Погаш.	-	300
26.08.2010	АМЕ Тфин-01	2 000	Оферта	100	2 000
26.08.2010	ВТБ24 04	8 000	Оферта	100	8 000
26.08.2010	МосэнрБО2	2 000	Погаш.	-	2 000

**Аналитический департамент**

Тел: +7 495 624 00 80

Факс: +7 495 925 80 00 доб. 2822

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

Тремасов Кирилл, к.э.н

[Tremasov\\_KV@mmbank.ru](mailto:Tremasov_KV@mmbank.ru)
**Управление рынка акций**
**Стратегия, Экономика**

Тремасов Кирилл, к.э.н

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

Волов Юрий, CFA

[Volov\\_YM@mmbank.ru](mailto:Volov_YM@mmbank.ru)
**Нефть и газ**

Борисов Денис, к.э.н

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

Вахрамеев Сергей, к.э.н

[Vahrameev\\_SS@mmbank.ru](mailto:Vahrameev_SS@mmbank.ru)
**Электроэнергетика**

Лямин Михаил

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

Рубинов Иван

[Rubinov\\_IV@mmbank.ru](mailto:Rubinov_IV@mmbank.ru)
**Металлургия, Химия**

Волов Юрий, CFA

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

Кучеров Андрей

[Kucherov\\_AA@mmbank.ru](mailto:Kucherov_AA@mmbank.ru)
**Банки, денежный рынок**

Федоров Егор

[Fedorov\\_EY@mmbank.ru](mailto:Fedorov_EY@mmbank.ru)
**Потребсектор, телекоммуникации**

Горячих Кирилл

[Goryachih\\_KA@mmbank.ru](mailto:Goryachih_KA@mmbank.ru)
**Машиностроение/Транспорт**

Лямин Михаил

[Lyamin\\_MY@mmbank.ru](mailto:Lyamin_MY@mmbank.ru)
**Управление долговых рынков**

Игнатъев Леонид

[Ignatiev\\_LA@mmbank.ru](mailto:Ignatiev_LA@mmbank.ru)

Сарсон Анастасия

[Sarson\\_AY@mmbank.ru](mailto:Sarson_AY@mmbank.ru)

Горбунова Екатерина

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

Турмышев Дмитрий

[Turmyshev\\_DS@mmbank.ru](mailto: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.