

Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	УТМ/УТР, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	72.98	-0.94	-1.27	Evraz' 13	105.96	-0.38	6.40	16
Нефть (Brent)	73.59	-1.04	-1.39	Банк Москвы' 13	106.10	-0.27	4.71	1
Золото	1223.50	-10.00	-0.81	UST 10	108.95	-0.33	2.56	4
EUR/USD	1.2718	0.00	0.09	РОССИЯ 30	119.24	0.15	4.33	-3
USD/RUB	30.6193	-0.02	-0.06	Russia'30 vs UST'10	178			-7
Fed Funds Fut. Prob авр.10 (1%)	8%	-0.33%		UST 10 vs UST 2	212			3
USD LIBOR 3m	0.33	-0.01	-2.90	Libor 3m vs UST 3m	18			-1
MOSPRIME 3m	3.75	0.00	0.00	EU 10 vs EU 2	166			1
MOSPRIME o/n	2.74	0.01	0.37	EMBI Global	299.55	0.07		0
MIBOR, %	1.92	-2.88	-60.00	DJI	10 213.6	-0.56		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	1159.74	1.14	34.68	Russia CDS 10Y \$	180.82	1.67		7
Сальдо ливк.	120.1	77.10	179.30	Gazprom CDS 10Y \$	237.51	2.37		5

Источник: Bloomberg

Ключевые события

Внутренний рынок

Справедливая доходность пятилетнего Мечела
Вторичный рынок: без направления

Глобальные рынки

Осенний марафон
Российские евробонды: в ожидании новых сигналов
События текущей недели: американская статистика

Новости коротко

Рейтинги

- n Fitch подтвердило рейтинги Алтайского края на уровне «BB», прогноз «стабильный». / Fitch
- n Moody's изменило прогноз рейтинга ВТБ и его дочерних банков с «негативного» на «стабильный». / Moody's

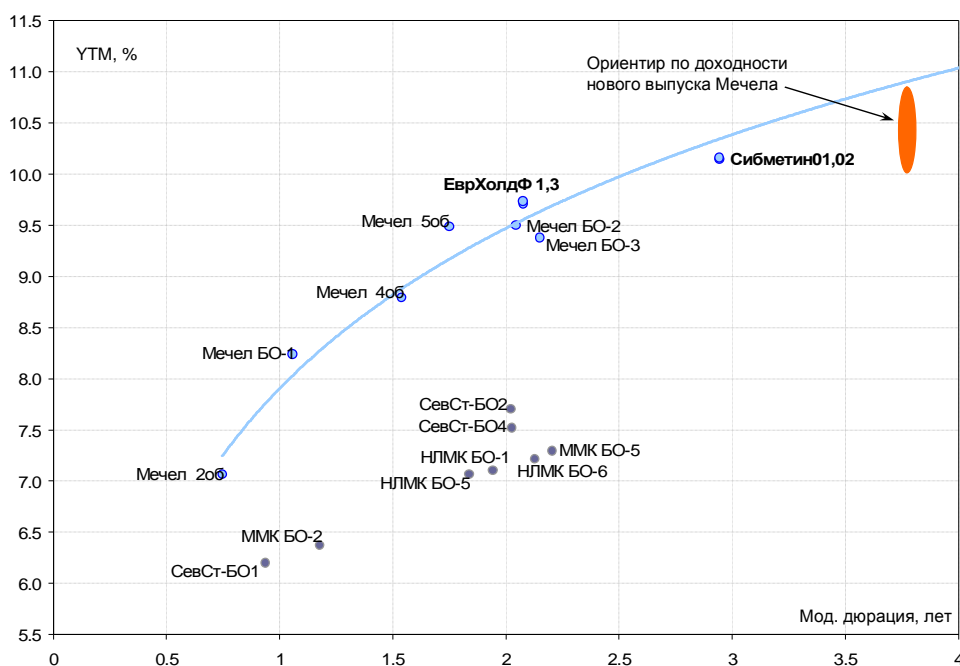
Внутренний рынок

Справедливая доходность пятилетних бумаг Мечела

Как сообщил в пятницу Интерфакс, Мечел начал сбор заявок по облигациям 13-14-й серий на 5 млрд руб. каждая. Ориентир ставки первого купона — 9.75-10.5 %.

Учитывая успех последних размещений компаний 3-го эшелона, а также высокие аппетиты инвесторов к предложению на первичном рынке, можно с уверенностью говорить, что для компании с кредитным качеством уровня Мечела не понадобится существенная премия к вторичному рынку для полного размещения нового выпуска. Мы считаем, что облигации с пятилетним сроком обращения уверенно найдут спрос при купоне 9.75–10.50 % (доходность 10.00–10.80 %).

2.5-летние облигации Мечела сейчас оценены рынком в 9.40-9.50 % годовых. Таким образом, текущая рыночная премия эмитента находится в диапазоне 60-130 б.п. Нам кажется, что 100-120 б.п. премии за дополнительные 2.5 года срока укладываются в справедливые рамки.



Источник: ММВБ, расчеты Аналитического департамента Банка Москвы

Отметим и тот факт, что облигации со сроком обращения большим, чем три года, не слишком широко представлены на рублевом рынке и ассоциируются исключительно с заемщиками первого эшелона (РЖД, МТС, АИЖК). Однако некоторым ориентиром могут служить облигации дочерней компании Evraz Group Сибметинвест, имеющие оферту через четыре года. Эти бумаги предлагают доходность на уровне 10.2 % при дюрации чуть меньше трех лет.

Традиционно облигации Мечела торгуются с дисконтом к рублевой кривой Evraz Group, поэтому, как нам кажется, 10.40-10.70 % на пять лет стали бы справедливой мерой компенсации кредитных рисков Мечела.

Вторичный рынок: без направления

К сожалению, уже который день рынок рублевого публичного долга держатся на достигнутых ранее уровнях. Если принять во внимание, что рублевые облигации опустились до своих исторических минимумов по доходности за менее чем 10-летнюю современную историю, то невольно возникает ощущение достижения некоторого равновесного уровня, на котором бонды будут находиться достаточно долго.

На рынке пока нет предпосылок для дальнейшего динамичного снижения доходностей. С другой стороны, с ростом инфляционных ожиданий в РФ сдвигается на более дальний срок и перспектива роста ключевых ставок. Кроме того, мы не фиксировали в последние недели официальных высказываний на тему сворачивания стимулирующих антикризисных мер, а значит, рисков быстрого изъятия ликвидности из системы пока также не наблюдается.

В пятницу в лидеры по оборотам неожиданно вышел бонд СЗТ-6, его котировки упали более чем на 0.5 п.п. В остальном ситуация была спокойной: в плюсе торговались выпуски Мечела, Газпрома, Транснефти, Сибметинвеста (Евраз). В легком минусе закрылись бонды Норникеля, НЛМК, Системы.

Биржевые торги наиболее ликвидными облигациями

Выпуск	Оборот, млн. руб.	Сделки	Объем млн. руб.	Погашение	Оферта	Close	Цена посл.	Изм, %	Yield, %
НорНик БОЗ	456.45	14	15000	30.07.2013		99.94	99.90	-0.04	7.16
Сибметин01	408.78	11	10000	10.10.2019	16.10.2014	111.99	112.00	0.01	10.15
НЛМК БО-1	44.77	44	5000	04.12.2012		105.80	105.75	-0.05	7.11
Мечел БО-3	277.62	14	5000	24.04.2013		101.25	101.45	0.20	9.33
РЖД-10обл	517.71	25	15000	06.03.2014		125.00	124.96	-0.04	7.05
СЗТелек6об	949.65	24	3000	24.07.2019	09.08.2011	107.91	107.36	-0.55	6.49
Система-01	8.07	35	6000	07.03.2013		105.60	105.50	-0.10	7.48
ГазпромА13	355.99	13	10000	26.06.2012		112.31	112.52	0.21	5.96
Трансф 03	526.22	7	65000	18.09.2019	29.09.2010	107.00	107.30	0.30	-37.70
Газпрнефт3	359.55	13	8000	12.07.2016	23.07.2012	115.33	115.20	-0.13	6.34
МедведьФ 1	537.61	10	750	01.09.2010		100.00	100.00	0.00	-
СУ-155 3об	36.85	31	3000	15.02.2012	16.02.2011	99.30	99.29	-0.01	17.78
СтрТрГаз02	90.12	68	5000	13.07.2012		94.50	92.54	-1.96	13.46
Х-МСстройР1	767.59	11	3000	13.10.2010		99.95	99.85	-0.10	-
АлтЗбид 02	9.51	39	2000	05.06.2012		99.99	99.85	-0.14	19.39
ПромТр03об	51.28	34	5000	24.07.2013	27.07.2011	89.50	88.20	-1.30	36.48
МГорб1-об	252.49	16	30000	03.06.2013		123.10	123.00	-0.10	6.12
МГорб2-об	616.61	20	35000	08.06.2014		122.36	122.40	0.04	6.94
Мос.обл.7в	638.67	11	16000	16.04.2014		97.70	97.70	0.00	8.93
Сибметин01	408.78	11	10000	10.10.2019	16.10.2014	111.99	112.00	0.01	10.15

* - облигации с оборотом свыше 200 млн руб. или числом сделок больше 25

Источник: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

Леонид Игнатьев

Глобальные рынки

Осенний марафон

Период летних отпусков и низкой деловой активности подходит к концу. Не исключено, что низкие ставки заимствований и большой запас ликвидности на российском рынке могут привлечь этой осенью на рынок евробондов ряд эмитентов. Агентство Reuters перечислило компании, которые сами заявляли о планах выпуска еврооблигаций, или вокруг которых ходят такие слухи.

Еврооблигации потенциальных эмитентов			
	Количество выпусков в обращении	Объем евробондов в обращении (в пересчете на \$ млн)	Рейтинг эмитента (S&P/Moody's/Fitch)
Альфа-Банк	5	2 025	B+/Ba1/BB
ВТБ	9	8 850	BBB/Baa1/BBB
Газпромбанк	5	2 800	BB/Baa3/-
Россельхозбанк	8	6 518	-/Baa1/BBB
Сбербанк	4	3 250	-Baa1/BBB
Татнефть	-	-	-/Ba2/BB

Источники: Bloomberg, CBonds

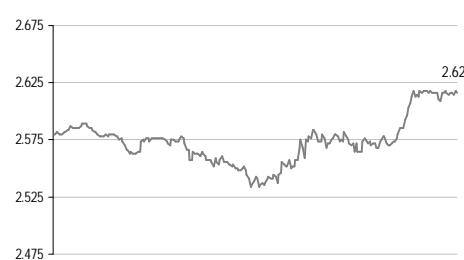
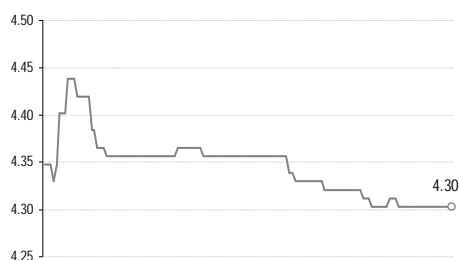
Российские евробонды: в ожидании новых сигналов

В первой половине дня в пятницу российский рынок, за неимением других информационных поводов, торговался под впечатлением слабой статистики из США, опубликованной еще в четверг. Незначительно всколыхнул рынки и ослабил позиции евро глава немецкого ЦБ Аксель Вебер, который заявил, что ЕЦБ будет оказывать помощь банкам в преодолении проблем с ликвидностью только до конца 2010 г., после чего меры по стимулированию экономики будут сворачиваться. Затем и эти события отошли на второй план, уступив место предвкушению выходных, и торговая активность сошла на нет.

Практически все бумаги в сегменте российских евробондов завершили торги без значительных изменений, за исключением VTB NW' 2015. Дело в том, что ВТБ Северо-Запад сообщил в пятницу о том, что не воспользуется колл-опционом на погашение субординированных евробондов VTB NW' 2015 на \$ 400 млн. Решение банка вполне оправдано, учитывая, что на прошлой неделе котировки по данной бумаге едва доходили до номинала. После выхода новости цена субординированных еврооблигаций опустилась на 6 п.п. до 93.85 % от номинала.

Доходность RUS'30 снизилась до 4.30 %, спред к «десятке» сузился до 168 б.п.

Доходность RUS'30, % 20 августа 2010 г.	Доходность UST'10, % 20 августа 2010 г.
--	--



Источники: Reuters, Аналитический департамент Банка Москвы

Доходность UST'10 немного выросла и составляет 2.62 %, доходность UST'2 остается на уровне 0.49 %.

Корпоративные еврооблигации: нефинансовый сектор

Выпуск	Валюта	Объем	Погашение	Цена, %	YTM, %	ASW спрэд	Dur	Изм-е за день	
								Цена, %	YTM, б.п.
GAZP' 11CHF	CHF	500	23.04.11	104.7	1.75	151	0.7	0.00	-2
GAZP' 13-1	USD	1750	01.03.13	113.7	3.86	322	2.2	0.00	0
GAZP' 16	USD	1350	22.11.16	106.8	4.93	301	5.1	-0.17	3
GAZP' 13£	GBP	800	31.10.13	107.2	4.10	266	2.7	0.11	-4
GAZP' 18€	EUR	1200	13.02.18	108.0	5.27	318	5.7	0.28	-5
GAZP' 19	USD	2250	23.04.19	124.1	5.68	373	1.6	-0.29	4
GAZP' 20	USD	1250	01.02.20	107.7	0.00	370	6.9	-0.16	2
GAZP' 22	USD	1300	07.03.22	105.4	5.86	316	7.9	0.34	-4
GAZP' 34	USD	1200	28.04.34	126.1	6.46	380	3.2	0.27	-2
GAZP' 37	USD	1250	16.08.37	110.2	6.48	341	12.4	0.15	-1
Evrax' 13	USD	1300	24.04.13	106.0	6.40	564	2.3	-0.38	16
Evrax' 15	USD	750	10.11.15	105.3	7.02	540	4.1	-0.32	8
Evrax' 18	USD	700	24.04.18	112.5	7.34	540	5.4	0.01	0
EuroChem' 12	USD	300	21.03.12	104.1	5.15	444	1.4	0.00	-1
MTS' 10	USD	400	14.10.10	100.9	1.93	154	0.1	-0.01	-7
MTS' 12	USD	400	28.01.12	106.2	3.53	278	1.3	-0.01	0
MTS' 20	USD	750	22.06.20	115.3	6.50	422	6.7	0.00	0
Raspadskaya' 12	USD	300	22.05.12	102.6	5.89	517	1.6	-0.03	2
RuRail '17	USD	1500	03.04.17	104.3	4.96	294	5.4	-0.36	7
SevStal' 13	USD	1250	29.07.13	109.4	6.17	543	2.5	-0.17	6
SevStal' 14	USD	375	19.04.14	108.7	6.53	551	3.0	-0.05	2
Sistema' 11	USD	350	28.01.11	103.0	1.85	138	0.4	0.16	-42
TNK-BP' 11	USD	500	18.07.11	103.5	2.85	204	0.9	0.01	-2
TNK-BP' 12	USD	500	20.03.12	104.1	3.43	268	1.5	-0.01	0
TNK-BP' 13	USD	600	13.03.13	109.0	3.75	302	2.3	-0.01	0
TNK-BP' 16	USD	1000	18.07.16	113.7	4.81	311	4.8	-0.17	3
TNK-BP' 17	USD	800	20.03.17	108.0	5.17	321	5.2	-0.23	4
VIP' 11	USD	300	22.10.11	105.4	3.60	279	1.1	-0.06	4
VIP' 13	USD	1000	30.04.13	107.0	5.53	476	2.3	-0.09	3
VIP' 16	USD	600	23.05.16	108.9	6.38	468	4.5	-0.13	3
VIP' 18	USD	1000	30.04.18	113.8	6.80	483	5.5	-0.22	4

Источники: Bloomberg

События текущей недели: американская статистика

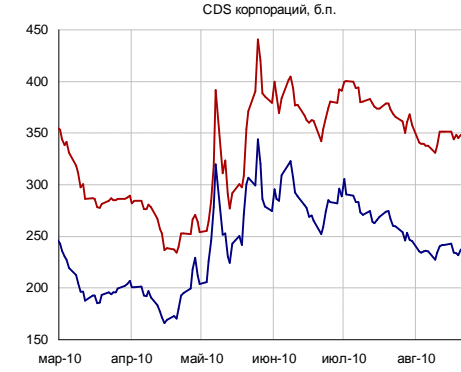
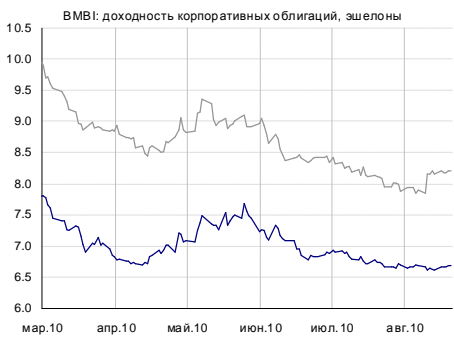
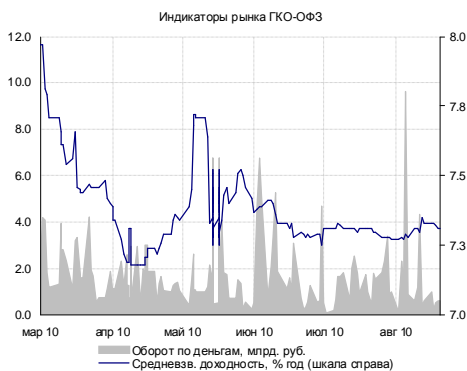
Последняя неделя лета начинается тихо, значимой макростатистики или иных событий из США сегодня не будет. Какую-то динамику рынку могут придать данные из Европы: на 12.00 по московскому времени запланирована публикация индексов деловой активности PMI в августе, а на 18.00 – индекса потребительского доверия в августе.

Из важных событий этой недели отметим выход данных по продажам на первичном и вторичном рынке жилья США за июль, которые состоятся во вторник и среду.

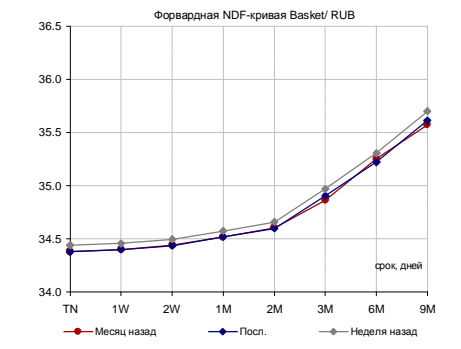
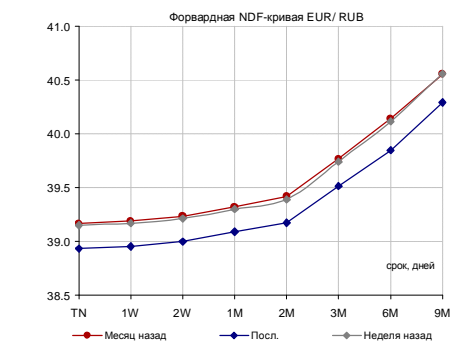
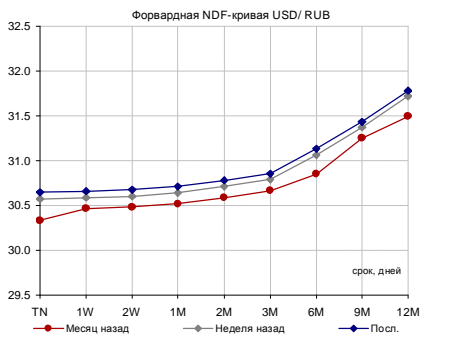
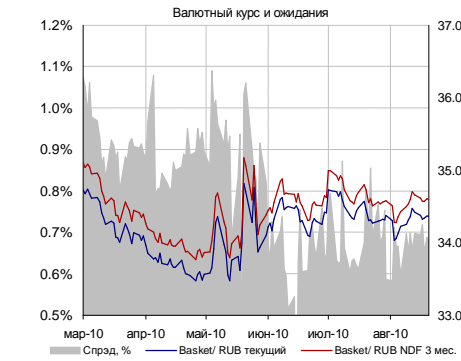
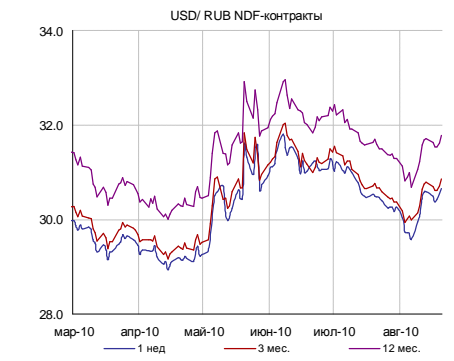
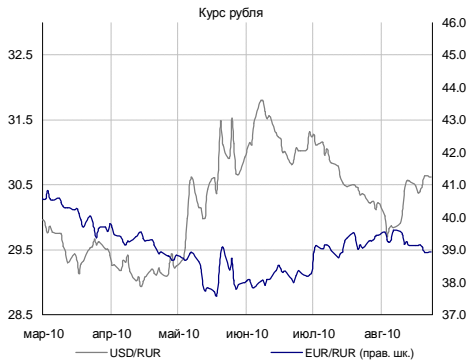
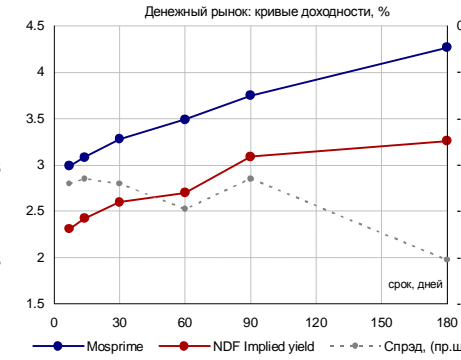
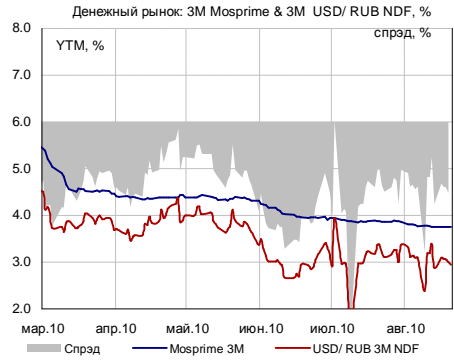
Ключевой статистикой этой недели является пересмотренные данные по ВВП США за 2-й квартал, которые мы узнаем в пятницу 27 августа. Первая оценка была опубликована 30 июля и равнялась 2.4 %, что существенно ниже прироста первого квартала 3.7 %. Сейчас консенсус-прогноз на 2-й квартал ниже первой оценки и равен 1.3 %.

Анастасия Сарсон, Леонид Игнатьев

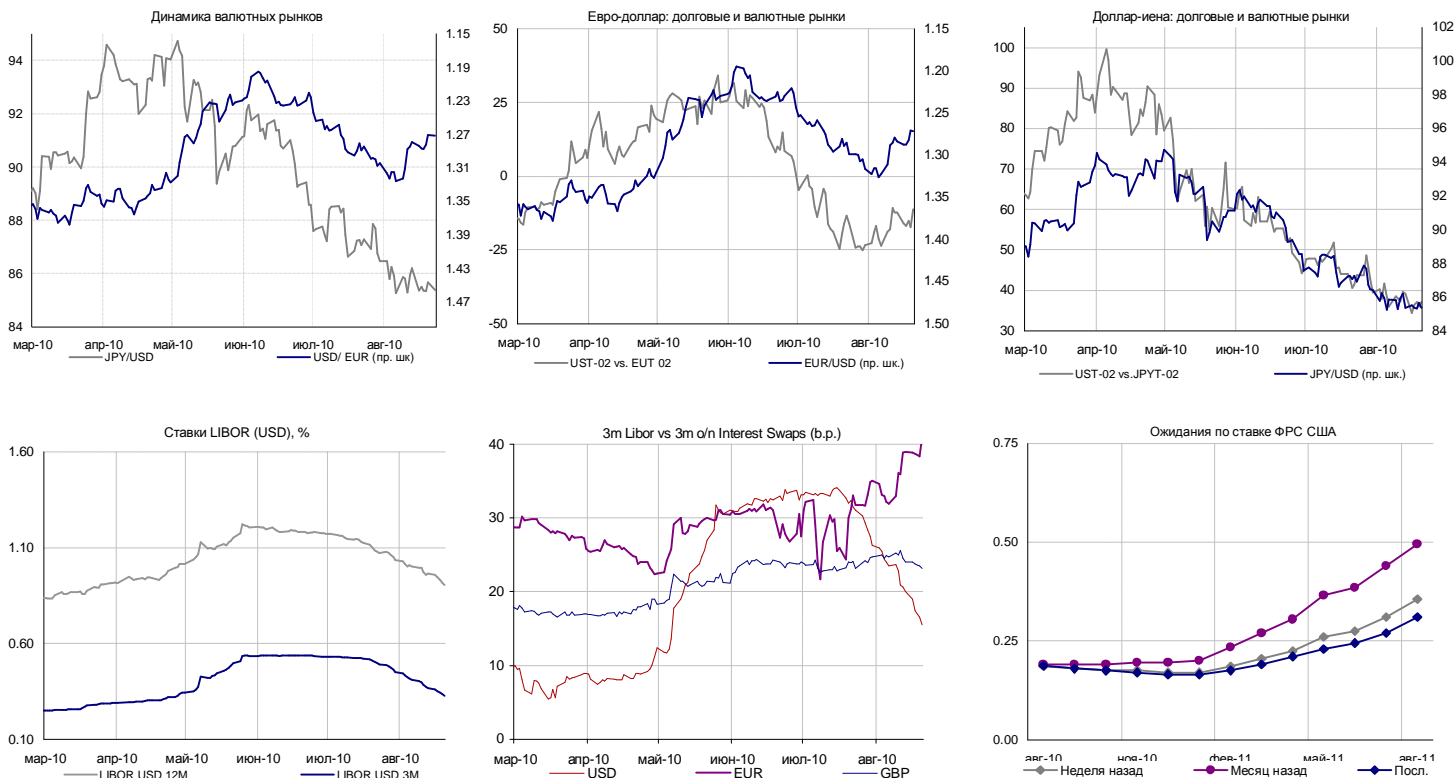
Российский долговой рынок



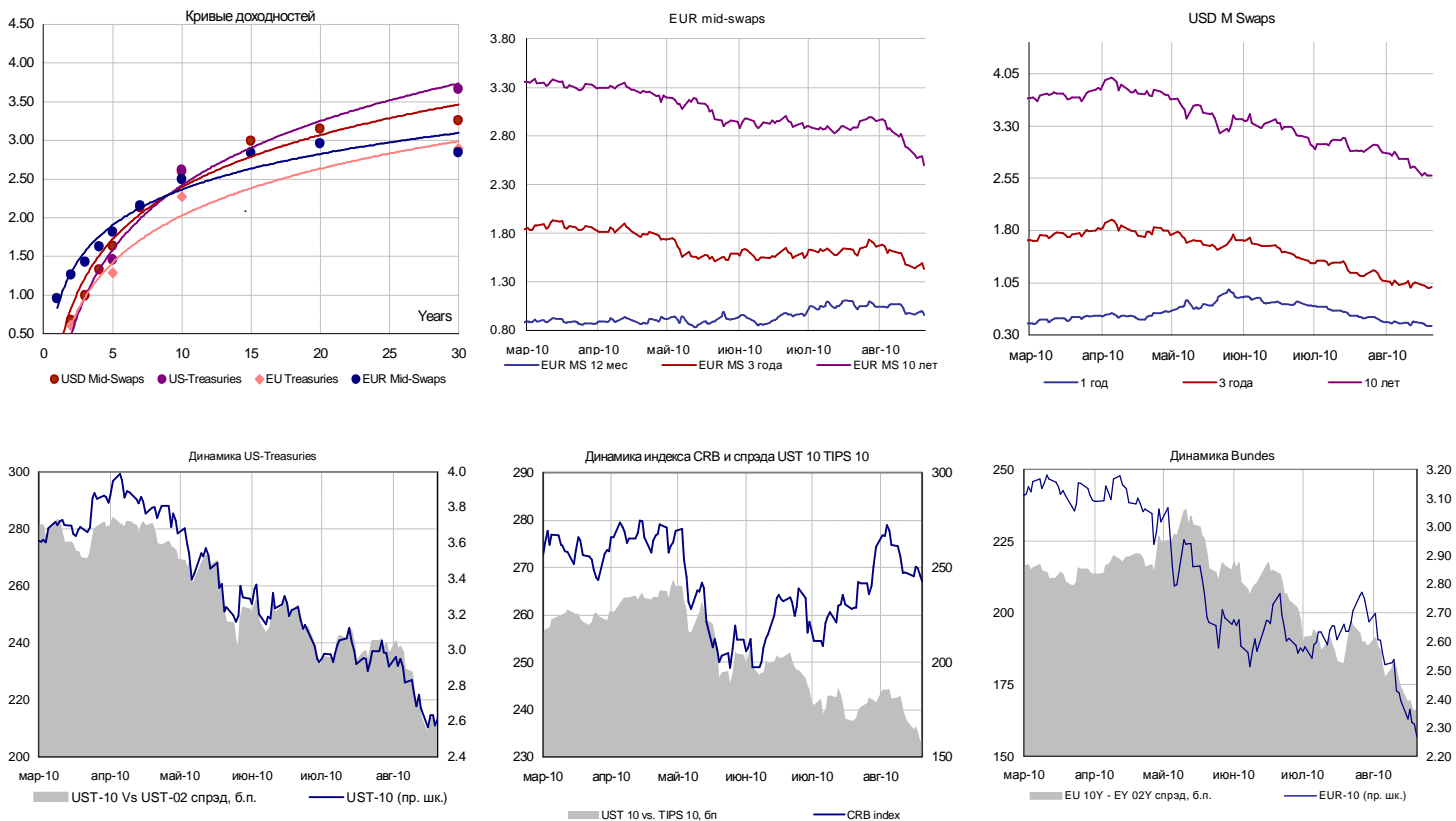
Денежно-валютный рынок



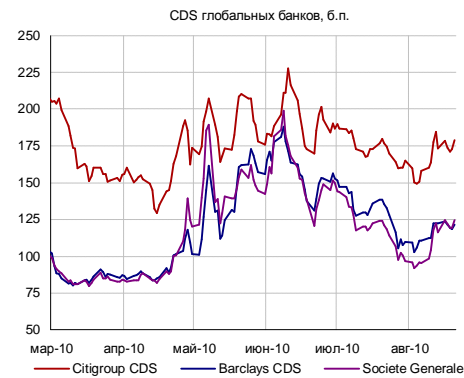
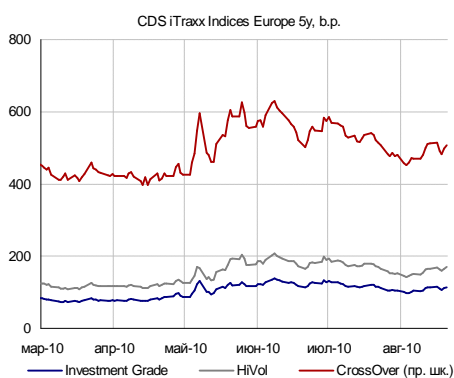
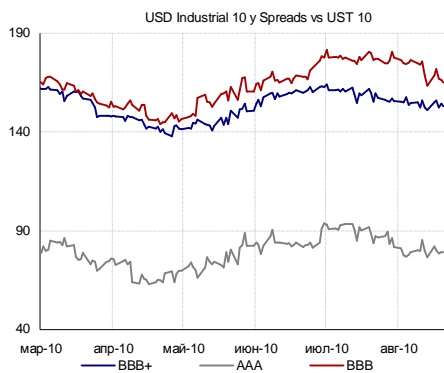
Глобальный валютный и денежный рынок



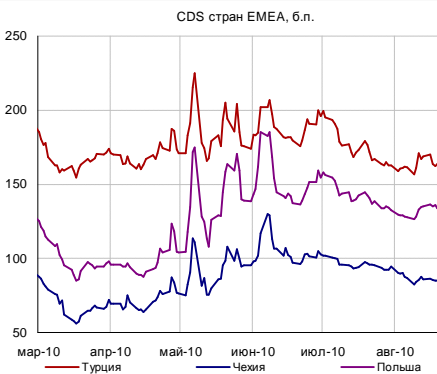
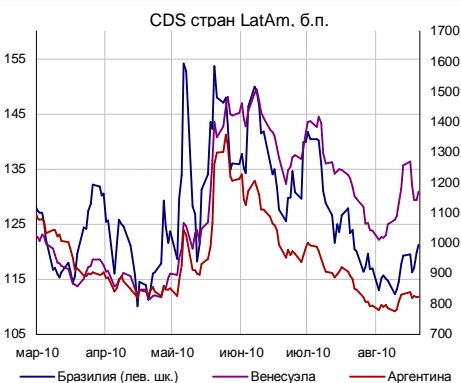
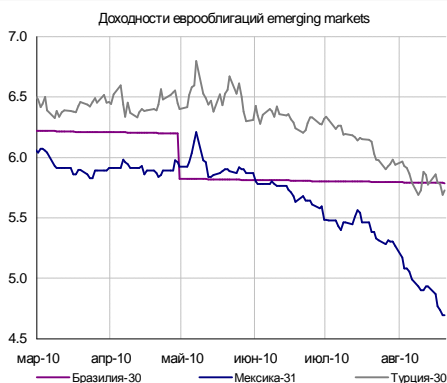
Глобальный долговой рынок



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	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 3об	300	Погаш.	-	300
26.08.2010	АМЕТфин-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
26.08.2010	УралсибЛКЗ	1 500	Оферта	100	1 500
28.08.2010	РусьБанк-3	2 000	Оферта	100	2 000

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.