

Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	УТМ/УТР, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	75.87	-0.29	-0.38	Evraz' 13	105.58	0.29	6.52	-13
Нефть (Brent)	75.98	-0.21	-0.28	Банк Москвы' 13	105.85	-0.24	4.78	0
Золото	1240.50	-8.00	-0.64	UST 10	108.08	-0.59	2.65	7
EUR/USD	1.2899	0.00	0.12	РОССИЯ 30	119.19	-0.24	4.33	4
USD/RUB	30.595	0.00	-0.01	Russia'30 vs UST'10	167			-3
Fed Funds Fut. Prob сен.10 (1%)	9%	0.00%		UST 10 vs UST 2	219			6
USD LIBOR 3m	0.29	0.00	-0.53	Libor 3m vs UST 3m	17			0
MOSPRIME 3m	3.75	0.01	0.27	EU 10 vs EU 2	171			5
MOSPRIME o/n	2.65	0.01	0.38	EMBI Global	300.83	-2.26		-7
MIBOR, %	1.92	-2.88	-60.00	DJI	10 447.9	1.24		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	1096.05	-1.77	3.61	Russia CDS 10Y \$	181.30	-1.34		-3
Сальдо ликв.	54.6	11.60	26.98	Gazprom CDS 10Y \$	246.37	-2.04		-5

Источник: Bloomberg

### Ключевые события

#### Внутренний рынок

- Первичный рынок – в центре внимания
- Торговая активность восстанавливается
- В конце недели заметны покупки во 2-м эшелоне

#### Глобальные рынки

- Перелом настроений в сентябре
- В сентябре Европа займет вдвое больше
- ТрансКредитБанк возобновляет интерес к долговому рынку
- Российские евробонды: умеренный подъем
- События текущего дня

#### Корпоративные новости

- Дикси публикует неаудированную отчетность по МСФО за 1-е полугодие 2010 г.

#### Мировая экономика

- Глобальный экономический рост продолжает замедляться

## Новости коротко

### Экономика РФ

- Минфин проведет 7 сентября аукцион по размещению временно свободных средств федерального бюджета на банковские депозиты максимальным объемом 50 млрд руб. сроком на три месяца. Минимальная процентная ставка размещения - 4.4 %. / Cbonds

### Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

- ЮниКредит Банк установил процентную ставку по 1-му купону облигаций 5-й серии в размере 7.5 %. Размещение выпуска запланировано на 7 сентября 2010 года. Банк планировал разместить также облигации 6-й серии 8-го сентября, но дата начала размещения была отменена решением Правления Банка. / Cbonds
- АМЕТ-финанс в рамках оферты по дебютным облигациям выкупил 2 сентября бумаги на сумму 18.2 млн руб. / Cbonds
- ФОРМАТ в рамках оферты по дебютным облигациям приобрел выпуск на сумму 420 млн руб. (42 % выпуска). / Cbonds
- СИБУР Холдинг установил ставку 6-9 купонов по облигациям 4-й серии на уровне 7.3 %. / Cbonds
- Ставка первых купонов по облигациям Мечела 13-й и 14-й серий установлена по результатам book-building на уровне 10 %. Размещение выпусков состоится 7 сентября. / Finam
- ХКФ-Банк планирует до конца 2010 г. разместить облигации от 3 млрд руб., в 2011 г - евробонды от \$ 200 млн до \$ 400 млн (возможно, в виде секьюритизации потоков по кредитным картам) сроком от 3 лет. / Прайм-ТАСС
- Банк Зенит начал сегодня сбор заявок на приобретение трехлетних биржевых облигаций серии БО-2 объемом 5 млрд руб. Срок сбора заявок истекает 20 сентября, расчеты на бирже запланированы на 22 сентября. / Reuters

## Кредиты / Займы

- n **ЛУКОЙЛ** досрочно выплатил \$ 500 млн в счет погашения трехлетнего кредита, привлеченного в августе 2009 г. в объеме \$ 1.2 млрд. / Cbonds

## Рейтинги

- n S&P 3 сентября изменило прогноз по рейтингам российской **Роснефти** со «стабильного» на «позитивный», рейтинг подтвержден на уровне ВВВ-. Изменение прогноза обусловлено высокими операционными и финансовыми показателями компании в 1-м полугодии 2010 г., а также высокой рентабельностью, поясняет агентство. / S&P

## Внутренний рынок

## Первичный рынок – в центре внимания

Основные события на текущей неделе будут разворачиваться на первичном рынке, где мы видим резкую активизацию эмитентов с началом нового делового сезона. На этой неделе ожидается размещение корпоративных облигаций на сумму 18 млрд руб.

## Корпоративные облигации, размещаемые с 6 по 10 сентября

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
Мечел, 13	20.08.10	03.09.10	07.09.10	5.0	10.0%	5 лет	10.3%	3.7
Мечел, 14	20.08.10	03.09.10	07.09.10	5.0	10.0%	5 лет	10.3%	3.7
Якутскэнерго, БО-1	27.08.10		07.09.10	3.0	около 8.5%	3 года	около 8.68%	2.5
Юникредит, 5	11.08.10	02.09.10	07.09.10	5.0	7.50%	3 года	7.64%	2.5
<b>Итого</b>				<b>18.0</b>				

Источники: данные организаторов, Аналитический департамент Банка Москвы

Наиболее насыщенным днем недели обещает стать среда, когда Москомзайм и Минфин предложат инвесторам долговые бумаги на общую сумму 84.7 млрд руб.

Москва после почти полугодового перерыва выйдет на первичный рынок с двумя выпусками: самым длинным из обращающихся в настоящий момент двенадцатилетним Москва-48 на 9.7 млрд руб. и с восьмилетним Москва-66 на 10 млрд руб.

Минфин проведет аукционы по размещению шестилетнего выпуска ОФЗ 26203 на 40 млрд руб. и трехлетнего ОФЗ 25072 на 25 млрд руб.

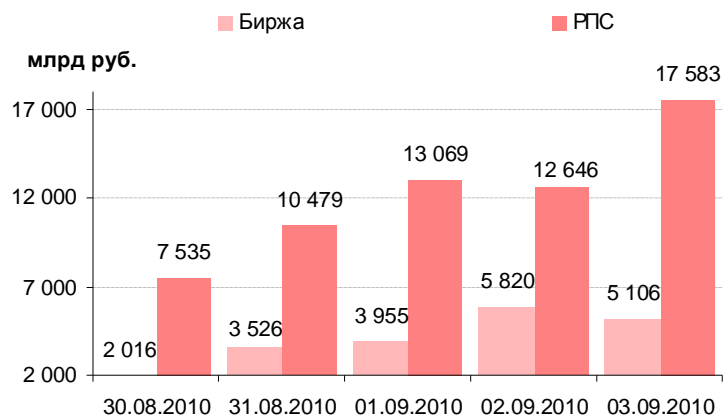
Мы ожидаем высокий спрос на выпуски столицы, которые традиционно пользуются популярностью у инвесторов, поскольку эмитент обычно более щедр на аукционах по сравнению с Минфином.

Поддержку аукционам по размещению ОФЗ окажет частичное погашение в тот же день выпуска ОФЗ 346014 на сумму 15 млрд руб. Между тем, учитывая невысокую активность в госсекторе в последнее время, а также конкуренцию за ликвидность со столь сильным эмитентом как столица, мы полагаем, что для размещения госбумаг в ближайшую среду Минфину придется предоставить хорошую премию к вторичному рынку. Вероятно, что 10 б.п. премии, которыми эмитент ограничивался на аукционах в августе, в ближайшую среду может оказаться недостаточно для размещения сколько-нибудь значимого объема.

## Торговая активность восстанавливается

С начала сентября активность на рублевом рынке облигаций постепенно восстанавливается до традиционных для осени объемов. Всю прошлую неделю торговые обороты с корпоративными и муниципальными бумагами на бирже и в РПС нарастали и достигли к пятнице почти 23 млрд руб.

## Динамика торговых оборотов с корпоративными и муниципальными выпусками

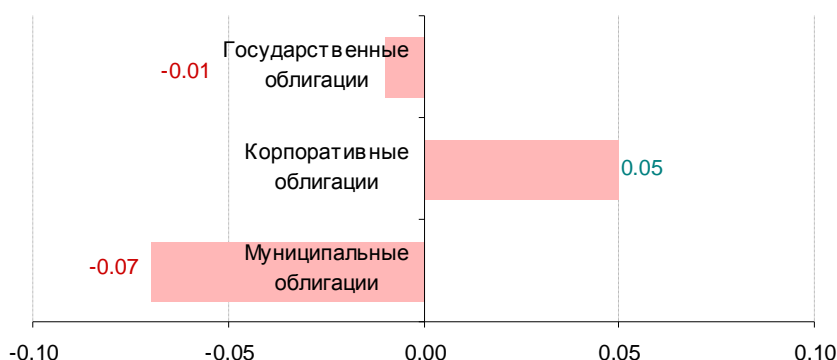


Источники: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

**В конце недели заметны покупки во 2-м эшелоне**

В первой половине пятницы рынок ожидал ключевые макроданные недели – статистику по рынку труда из Америки. Недавно размещенные дебютные облигации ТГК-9, СУЭКа, АПРОСы и НОВАТЭКа торговались на значительных оборотах с минимальным изменением котировок относительно закрытия предыдущего дня (менее 5 б.п.).

После выхода статистики, которая превысила ожидания, на долговом рынке появились покупки в ликвидных выпусках.

**Изменение ценовых индексов облигаций по сегментам за 03.09.2010**

Источники: BMBI, Аналитический департамент Банка Москвы

По итогам дня ценовой индекс корпоративных облигаций, включенных в индекс BMBI, рассчитываемый банком Москвы, вырос на 5 б.п. В лидерах роста оказались выпуски 2-го эшелона, ценовой индекс которых прибавил 12 б.п., а средневзвешенная доходность этой группы бумаг опустилась почти на полфигуры, преодолев 8%-ный барьер, и составила 7.94%. Госсектор и муниципальные бумаги не успели отыграть внешний позитив и завершили день снижением при минимальном объеме сделок.

**Биржевые торги наиболее ликвидными облигациями**

Выпуск	Оборот, млн. руб.	Сделки	Объем млн. руб.	Погашение	Оферта	Close	Цена посл.	Изм. %	Yield, %
АИЖК 12об	577.2	5	7000	15.12.2013	15.12.2010	108.10	107.30	-0.80	-13.54
АИЖК 8об	292.3	7	5000	15.06.2018		99.90	100.26	0.36	7.77
АПРОСА 21	279.4	8	8000	18.06.2015	25.06.2013	99.80	99.80	0.00	8.59
ВБД ПП 3об	4322.0	77	5000	27.02.2013		99.80	100.00	0.20	7.59
ВТБ24 01	281.9	9	6000	05.10.2011		106.00	106.03	0.03	5.77
ЕвроХим 02	306.4	4	5000	26.06.2018	30.06.2015	101.63	101.50	-0.13	8.69
ЕврХолдФ 1	690.3	14	10000	13.03.2020	22.03.2013	99.45	99.50	0.05	9.69
КОПЕЙКА 02	1133.3	5	4000	15.02.2012		110.50	108.55	-1.95	10.48
ЛукойлЗобл	375.4	8	8000	08.12.2011		100.00	101.48	1.48	5.94
МагнитФ 02	294.0	101	5000	23.03.2012		100.85	100.80	-0.05	7.79
Мечел БО-2	1.2	102	5000	12.03.2013		101.29	101.27	-0.02	9.38
НоватэкБО1	846.1	24	10000	25.06.2013		101.15	101.35	0.20	7.08
Промсвб-05	322.0	13	4500	17.05.2012		100.75	101.10	0.35	7.17
ПромТр03об	8.7	33	5000	24.07.2013	27.07.2011	87.00	89.49	2.49	34.89
СУЭК-Фин01	257.7	12	10000	26.06.2020	05.07.2013	100.75	100.80	0.05	9.22

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

Источники: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

*Екатерина Горбунова*

## Глобальные рынки

## Перелом настроений в сентябре

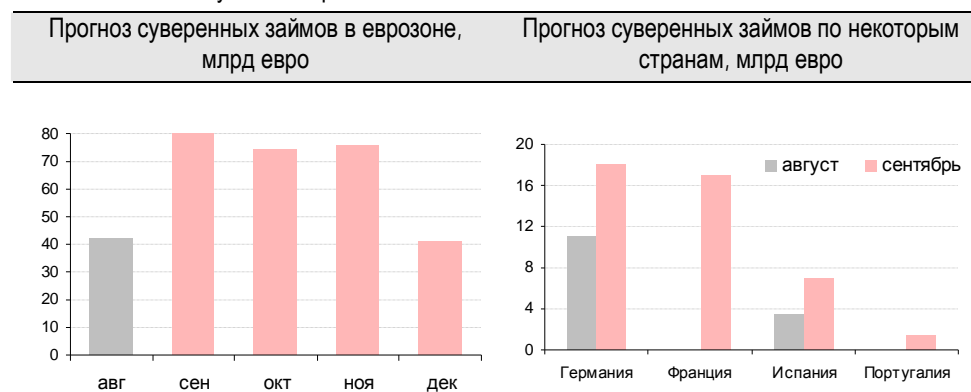
Первая неделя осени потоком выходящей макростатистики смыла все опасения о скором приближении второй волны кризиса со стороны США:

- На прошлой неделе вышли индексы PMI, отражающие активность в производственном секторе экономики, согласно которым темы роста промышленного производства во многих странах замедлили торможение, начатое в мае-июне. В частности, индекс PMI экономики США в августе вырос до 56.3 пункта, хотя консенсус-прогноз обещал снижение до 53 пунктов.
- Индекс потребительского доверия в августе в США вырос с 51.0 пункта до 53.5, причем рост произошел за счет той составляющей, которая отвечает за видение перспектив (60 % индекса), в то время как восприятие текущей ситуации (40 % индекса) продолжает ухудшаться.
- Ситуация на рынке труда продолжает оставаться напряженной, но появляются и признаки улучшения. В августе число рабочих мест в экономике США сократилось на 54 тыс., в то время как эксперты прогнозировали снижение на 105 тыс. Увеличение рабочих мест по сравнению с прогнозами произошло благодаря частному сектору, рост рабочих мест в котором наблюдается восьмой месяц подряд.

В свете этих данных понятно, почему ФРС США считает, что для решительных мер по стимулированию роста сейчас (еще?) не время, и у экономики США есть внутренние резервы для восстановления. Однако отметим, что взрывного роста тоже ждать неоткуда. Безработица в США за последний месяц выросла с 9.5 % до 9.6 %, стагнация на рынке недвижимости продолжается, а индекс PMI находится недалеко от своего порогового значения 50 п. Не исключено, что впереди – долгие годы медленного восстановления.

## В сентябре Европа займет вдвое больше

Некоторое улучшение настроений на глобальных рынках играет на руку правительствам европейских стран, которые, согласно прогнозам, собираются в сентябре удвоить объем заимствований на публичных рынках капитала:



Источники: Financial Times, ING

Большой объем долговых аукционов добавит в сентябре волатильности паре евро/доллар и послужит хорошим индикатором доверия инвесторов к экономике еврозоны, демонстрировавшей летом подъем, благодаря росту промышленности в Германии, в то время как такие страны как Испания, Греция и Ирландия продолжали вызывать сомнения в своей способности самостоятельно выбраться из долгового кризиса.

### ТрансКредитБанк возобновляет интерес к долговому рынку

Тенденция к повышению процентных ставок по суверенному долгу, вызванная снижением «бегства в качество», заставляет эмитентов, откладываявших до недавнего времени выпуск новых облигаций, поспешить с размещениями. В пятницу стало известно, что к компании российских эмитентов, объявивших о намерении выйти на рынок с новыми выпусками еврооблигаций наступающей осенью, присоединился еще один банк – ТрансКредитБанк, который ранее в июле отложил размещение на \$ 300-400 млн, ссылаясь на «некомфортные ставки».

### Российские евробонды: умеренный подъем

Публикация отчета по американскому рынку труда за август вызвала в пятницу оптимизм на глобальных рынках, который не мог не отразиться и на российском долговом рынке. Отметим, однако, что подъем на российском рынке евробондов был достаточно умеренным, и мы полагаем, что сегодня рост может продолжиться в свете отсутствия новых важных сигналов с мировых площадок.

Доходность российских бумаг упала в среднем на 5 б.п. Наибольшим спросом в пятницу пользовались еврооблигации Еврохима, Распадской и короткий бонд Evraz Group. Банковский сектор на положительную макростатистику отреагировал более сдержанно, там лидировал VTB'11, который по итогам дня подорожал на 10 б.п.

Доходность RUS'30 выросла до 4.37 %, спрэд к «десятке» сузился до 166 б.п.

Доходность UST'10 выросла до 2.71 %. Доходность UST'2 – до 0.52 %.

#### 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	104.5	1.71	148	0.6	0.00	-2
GAZP' 13-1	USD	1750	01.03.13	112.9	4.09	345	2.2	0.07	-4
GAZP' 16	USD	1350	22.11.16	106.0	5.07	312	5.1	0.05	-1
GAZP' 13£	GBP	800	31.10.13	106.7	4.24	274	2.7	0.05	-2
GAZP' 18€	EUR	1200	13.02.18	107.7	5.31	309	5.7	0.04	-1
GAZP' 19	USD	2250	23.04.19	122.5	5.88	384	1.5	0.23	-4
GAZP' 20	USD	1250	01.02.20	107.6	0.00	364	6.8	0.12	-2
GAZP' 22	USD	1300	07.03.22	103.9	6.03	321	8.1	0.15	-2
GAZP' 34	USD	1200	28.04.34	126.1	6.46	367	3.1	0.52	-4
GAZP' 37	USD	1250	16.08.37	109.7	6.52	331	12.3	0.09	-1
Evraz' 13	USD	1300	24.04.13	105.6	6.52	574	2.3	0.29	-13
Evraz' 15	USD	750	10.11.15	104.5	7.19	550	4.1	0.01	0
Evraz' 18	USD	700	24.04.18	111.6	7.47	545	5.3	0.00	0
EuroChem' 12	USD	300	21.03.12	103.9	5.16	446	1.4	0.13	-10
MTS' 12	USD	400	28.01.12	105.6	3.79	308	1.3	0.10	-9
MTS' 20	USD	750	22.06.20	114.6	6.57	424	6.7	0.10	-2
Raspadskaya' 12	USD	300	22.05.12	103.4	5.39	470	1.6	0.15	-10
RuRail '17	USD	1500	03.04.17	104.8	4.88	282	5.3	0.51	-9
SevStal' 13	USD	1250	29.07.13	109.3	6.17	541	2.5	0.17	-7
SevStal' 14	USD	375	19.04.14	108.5	6.57	555	3.0	0.02	-1
Sistema' 11	USD	350	28.01.11	102.7	1.87	150	0.4	0.02	-10
TNK-BP' 11	USD	500	18.07.11	103.2	3.05	236	0.8	-0.03	3
TNK-BP' 12	USD	500	20.03.12	103.6	3.67	294	1.4	0.00	0
TNK-BP' 13	USD	600	13.03.13	108.4	3.95	320	2.2	0.08	-4
TNK-BP' 16	USD	1000	18.07.16	112.7	4.97	325	4.8	0.15	-3
TNK-BP' 17	USD	800	20.03.17	107.0	5.35	336	5.2	0.03	-1
VIP' 11	USD	300	22.10.11	105.3	3.48	273	1.0	0.09	-9
VIP' 13	USD	1000	30.04.13	107.1	5.44	467	2.3	0.03	-2
VIP' 16	USD	600	23.05.16	108.5	6.45	473	4.5	0.11	-2
VIP' 18	USD	1000	30.04.18	113.8	6.79	479	5.5	0.16	-3

Источники: Bloomberg

**События текущего дня**

День обещает быть спокойным: важной статистики ни из Европы, ни из США не ожидается.

Торги на американских биржах сегодня не проводятся в связи с празднованием Дня труда – неофициальной даты начала нового делового сезона.

Если говорить о перспективах всей недели, то главным событием обещает стать выступление Барака Обамы в среду в ходе поездки в Кливленд, на котором могут быть озвучены новые предложения по поддержке экономики, такие, например, как снижение налоговых выплат.

*Анастасия Сарсон*

## Корпоративные новости

## Дикси публикует неаудированную отчетность по МСФО за 1-е полугодие 2010 г.

В пятницу Дикси опубликовала неаудированную отчетность по МСФО по итогам 1-го полугодия текущего года. В целом мы оцениваем операционные результаты компании как умеренно позитивные. Примечательно, что компания на протяжении последнего года уверенно снижает долговую нагрузку и увеличивает срочность кредитного портфеля.

Мы отмечаем в опубликованной отчетности наиболее интересные моменты:

- Выручка компании выросла за полугодие на 12 % (+15 % год-к-году) и достигла 30 млрд руб. EBITDA выросла на 18 % за 1-е полугодие текущего года (+18 % год-к-году), рентабельность по этому показателю остается стабильной на уровне 5 %.
- Компания связывает улучшение операционных показателей с ростом среднего чека на 1.1 % в магазинах формата ДИКСИ, средним увеличением LFL на 5 % за полугодие и снижением затрат SG&A на 1.4 %. За первое полугодие 2010 г. Дикси открыла 41 новый магазин, менеджмент не изменил планы по количеству новых магазинов на конец года на уровне 100 штук.
- Дикси продолжает уверенно снижать долговую нагрузку: совокупный долг уменьшился чуть более чем на 800 млн руб., а благодаря улучшению операционных показателей долговая нагрузка в терминах Чистый долг / EBITDA уменьшилась с 2.7X в конце 2009 г. до 2.5X по итогам 1-го полугодия 2010 г. Срочность кредитного портфеля значительно улучшилась: на долю краткосрочного долга приходится не более 48 %, и он практически весь состоит из облигационного займа объемом 3 млрд руб.

## Ключевые финансовые показатели Дикси по МСФО

МСФО, млн руб.	2008	6М 2009	2009	6М 2010	пол-к-пол	год-к-году
Выручка	48 325	26 754	54 262	30 829	12%	15%
EBITDA	2 532	1 363	2 729	1 605	18%	18%
EBIT	1 515	685	1 304	836	35%	22%
Чистая прибыль	-324	-99	-122	75	NA	NA
Совокупный долг	8 413	8 403	8 750	7 919	-9%	-6%
Денежные средства	1 290	514	1 332	535	-60%	4%
Чистый долг	7 124	7 889	7 418	7 384	0%	-6%
Собственный капитал	5 894	5 795	5 784	5 860	1%	1%
Всего активы	21 585	20 374	21 902	20 308	-7%	0%
OCF	2 656	429	2 063	800	-51%	87%
Сарех	3 859	769	1 557	631	-20%	-18%
EBITDA margin (%)	5%	5%	5%	5%		
Чистая рентабельность (%)	-1%	0%	0%	0%		
EBITDA/проценты (x)	4.6	3.4	3.3	4.7		
Долг/EBITDA* (x)	3.3	3.2	3.2	2.7		
Чистый долг/EBITDA* (x)	2.8	3.0	2.7	2.5		
Долг/Активы (x)	0.4	0.4	0.4	0.4		
Долг/Собственный капитал (x)	1.4	1.5	1.5	1.4		
Долгосрочный долг/ Долг (%)	84%	36%	34%	52%		

\* Значение EBITDA за последние 12 месяцев

Источники: данные компании, расчеты Аналитического департамента Банка Москвы

На рублевом рынке присутствует только один инструмент Дикси – облигации с погашением в марте 2011 г. Из-за небольшой дюрации мы не ожидаем существенного курсового роста в ближайшее время, однако бумага может быть интересна для инвесторов, планирующих держать облигации ДиксиФин-1 до погашения. Мы не видим существенных рисков для них.

*Дмитрий Турмышев*

## Мировая экономика

**Глобальный экономический рост продолжает замедляться**

Индекс Global PMI services, характеризующий уровень деловой активности в сфере услуг крупнейших мировых экономик, снизился в августе с 54.3 до 53.5. Снижение происходит четвертый месяц подряд, что позволяет говорить о замедлении роста в сфере услуг как о тенденции.

Августовское снижение во многом было обусловлено резким падением американского Services PMI, который снизился до минимального уровня с февраля текущего года. Значение данного показателя – 51.5 – говорит об очень невысоких темпах роста крупнейшей экономики мира, в которой сектор услуг занимает более 70 %. В отчете по США отмечается резкое замедление роста новых заказов (соответствующий индекс упал с 56.7 до 52.4) и сокращение рабочих мест (соответствующий индекс опустился ниже нейтральной отметки в 50 пунктов, составив 48.2).

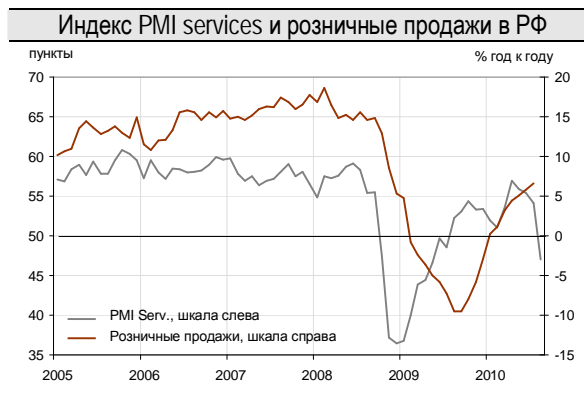
Уровень деловой активности в сфере услуг европейских стран существенно не изменился – индекс PMI services по странам еврозоны составил 55.9 против 55.8 месяцем ранее. Небольшой рост данного показателя наблюдался в таких странах как Китай, Япония, Бразилия.

**Индексы PMI services, с учетом сезонной корректировки**

	Авг. 10	Июль 10	Июнь 10	Май 10	Апр.10	Март 10
Global Services PMI	53.5	54.3	54.9	56.3	56.8	56.0
США	51.5	54.3	53.8	55.4	55.4	55.4
Япония	48.7	46.3	47.1	47.5	50.2	48.3
Еврозона	55.9	55.8	55.5	56.2	55.6	54.1
Германия	57.2	56.5	54.8	54.8	55.2	54.9
Франция	60.4	61.1	60.8	61.4	59.2	53.8
Италия	51.4	49.6	51.5	53.7	54.5	55.3
Испания	49.2	51.3	51.8	52.3	50.9	51.3
Ирландия	52.9	55.7	55.4	52.4	51.0	49.6
Великобритания	51.3	53.1	54.4	55.4	55.3	56.5
Китай	57.6	56.3	55.6	56.4	58.5	58.7
Индия	59.3	61.7	64.0	58.2	62.1	58.1
Бразилия	52.6	51.3	50.9	52.3	52.2	55.2
Россия	47.0	54.1	55.4	55.9	56.9	53.6
Австралия	47.5	46.6	48.8	47.5	52.3	48.4

Источники: Markit, Аналитический департамент Банка Москвы

В России жара, как и ожидалось, привела к падению деловой активности в сфере услуг – индекс PMI Services рухнул в августе с 54.1 до 47.0. Помимо общего снижения деловой активности в августе наблюдалось падение числа новых заказов в сфере услуг и снижение занятости. На наш взгляд, столь резкое изменение конъюнктуры носит разовый характер, уже в сентябре мы ожидаем возвращение индекса PMI Services в зону роста (выше 50 пунктов). Тем не менее, августовский провал неизбежно скажется на общих результатах экономики в 3-м квартале, да и, по-видимому, на результатах всего года. Природные катаклизмы, скорее всего, стоили российской экономике от 0.5 до 1 процентного пункта роста ВВП.



Источники: Markit, Росстат, Аналитический департамент Банка Москвы

Композитный индекс Global Manufacturing & Services PMI, описывающий глобальную ситуацию и в сфере услуг, и в промышленности, снизился в августе с 54.6 до 53.9. Таким образом, мы можем констатировать, что замедление глобального экономического роста продолжается, причем это касается как промышленности (см. наш daily от 2 сентября), так и сферы услуг. Пока нельзя говорить о каком-то драматичном ухудшении (значение индекса Global Manufacturing & Services PMI достаточно высокое), но тенденция, безусловно, тревожная. Если замедление будет продолжаться теми же темпами, что и последние месяцы, то экономический рост в мире может остановиться в течение следующих 6 месяцев.

#### Global Manufacturing & Services PMI, с учетом сезонной корректировки

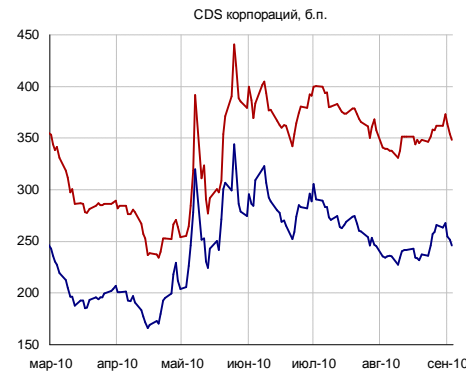
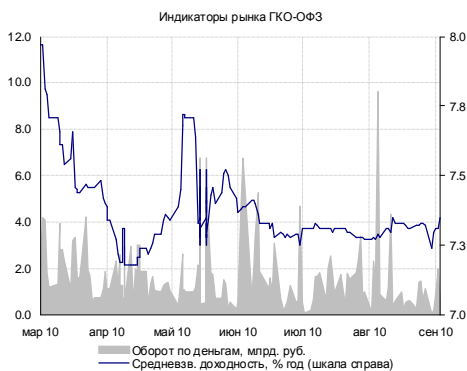
	Авг. 10	Июль 10	Июнь 10	Май 10	Апр.10	Март 10
Global Manufacturing & Services PMI	53.9	54.6	55.4	57.0	57.7	56.7

Источники: Markit, Аналитический департамент Банка Москвы

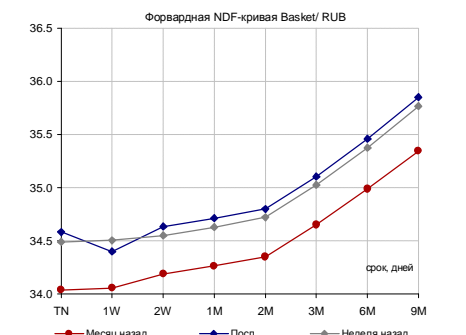
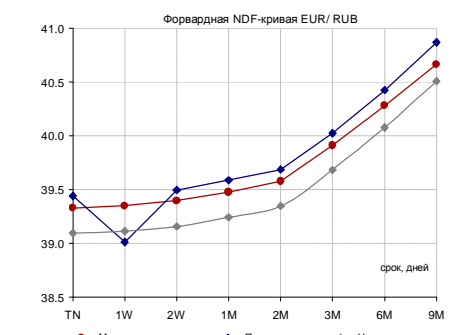
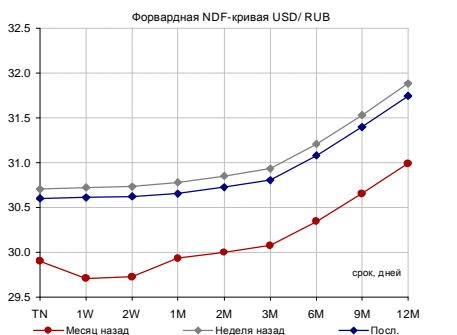
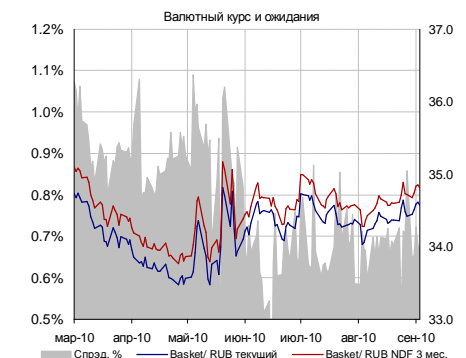
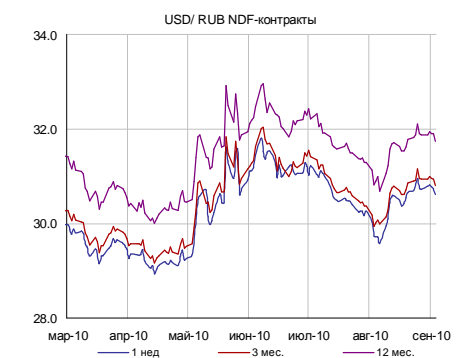
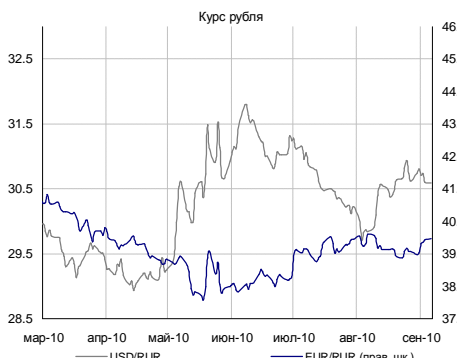
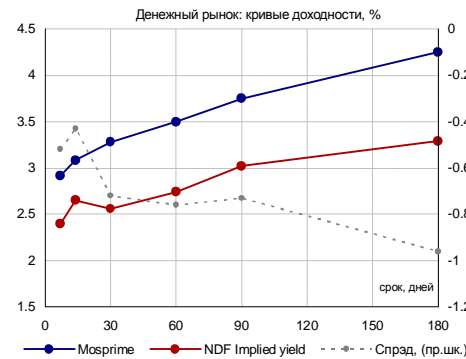
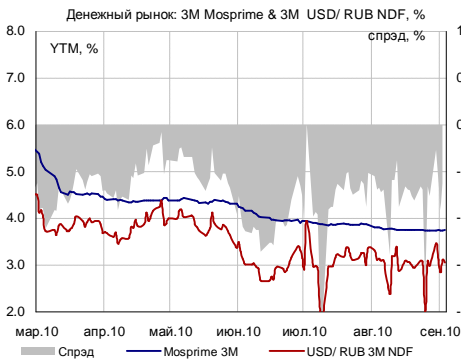
**Справочно:** индексы PMI Services рассчитываются на основании опросов крупнейших предприятий, работающих в сфере услуг. В ряде стран этот индекс рассчитывается на основании только одного показателя (предприятия просят ответить на вопрос – уменьшилась или увеличилась деловая активность на предприятии в течение последнего месяца); в других странах индекс PMI Services рассчитывается как композиция различных индикаторов (деловая активность, новые заказы, занятость и т.п.). Значение индекса ниже 50 свидетельствует о сокращении деловой активности в сфере услуг, выше 50 – о росте. Чем выше/ниже индекс, тем быстрее темпы роста/падения деловой активности. Экономисты используют индексы PMI как один из наиболее надёжных опережающих индикаторов бизнес-цикла

*Кирилл Трёмасов, к.э.н.*

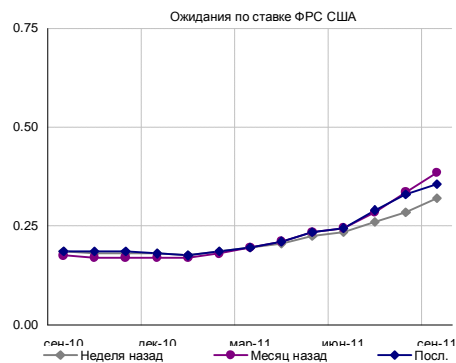
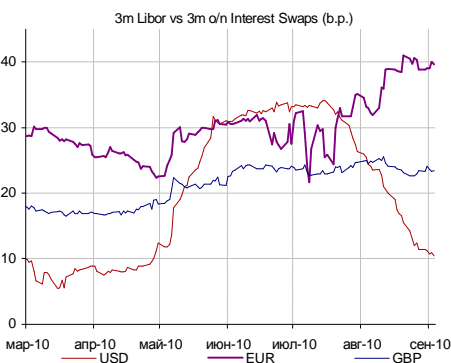
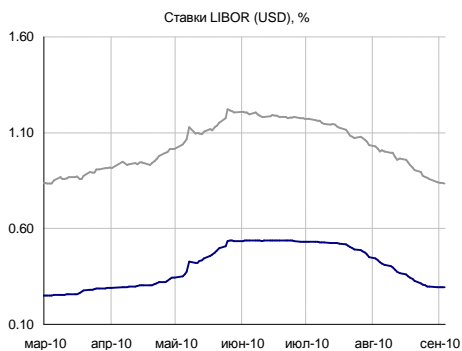
Российский долговой рынок



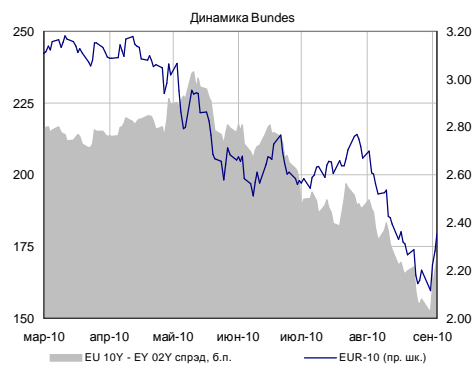
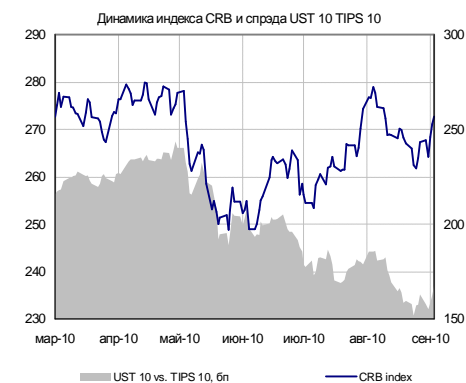
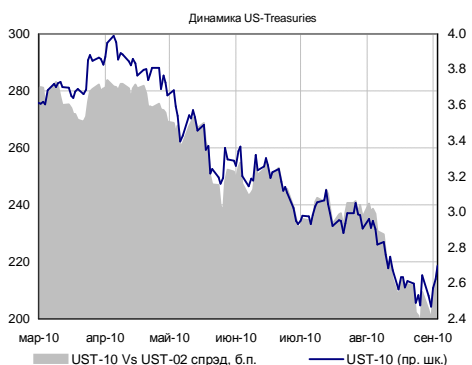
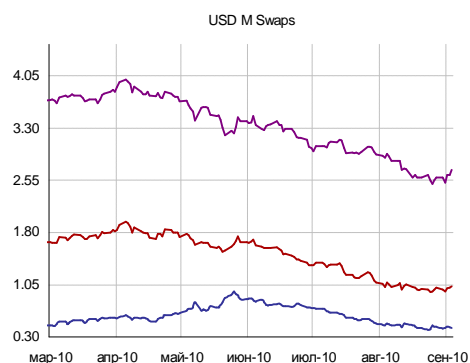
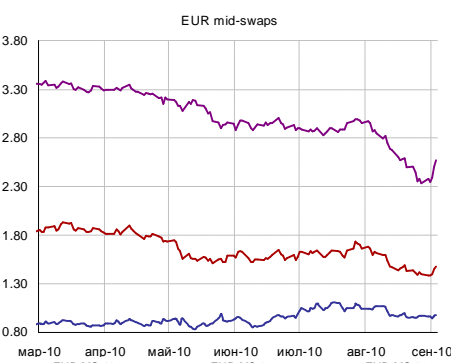
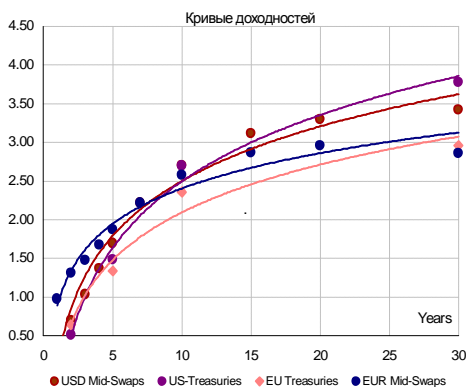
Денежно-валютный рынок



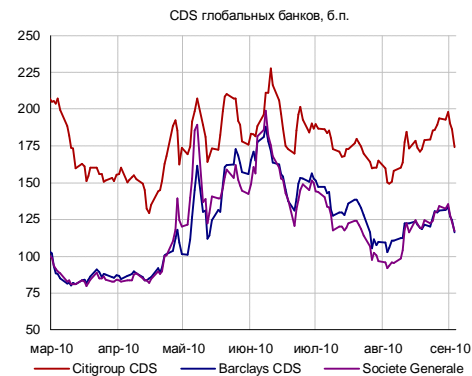
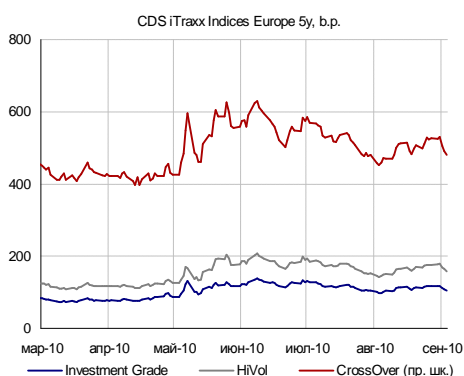
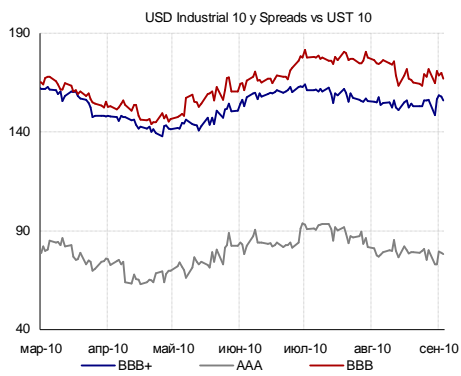
Глобальный валютный и денежный рынок



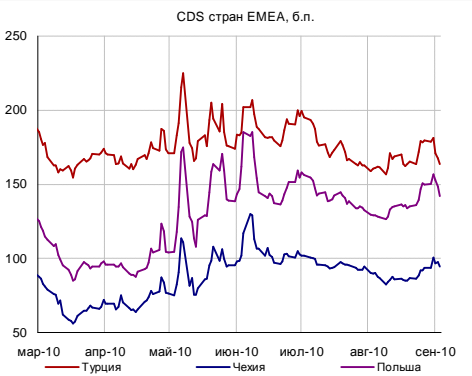
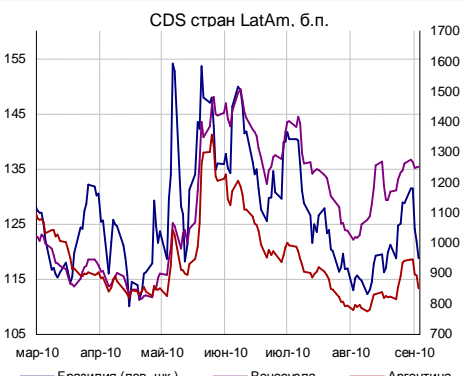
Глобальный долговой рынок



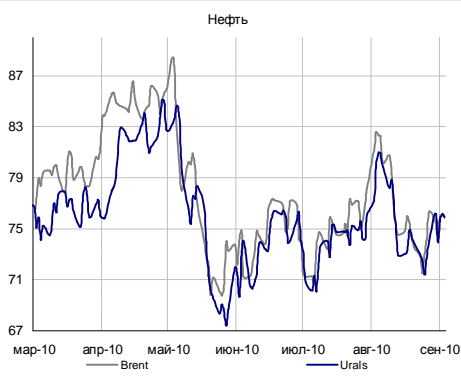
Глобальный кредитный риск



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	МИА-3об	1 500	Оферта	100	1 500
СЕГОДНЯ	СудострБ-3	1 500	Оферта	100	1 500
09.09.2010	РусСтанд-5	5 000	Погаш.	-	5 000
09.09.2010	СамарОбл 2	2 000	Погаш.	-	2 000
09.09.2010	ТАИФ-Фин01	4 000	Погаш.	-	4 000
15.09.2010	АИЖК 15об	7 000	Оферта	100	7 000
16.09.2010	ГлСтрой-2	4 000	Оферта	100	4 000
16.09.2010	ИРКУТ-03об	3 250	Погаш.	-	3 250
16.09.2010	СибТлк-6об	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.