



Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	УТМ/УТР, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	78.29	0.90	1.16	€ Evraz' 13	105.61	0.21	6.50	-9
Нефть (Brent)	78.44	0.85	1.10	€ Банк Москвы' 13	105.75	-0.12	4.90	0
Золото	1243.75	-2.75	-0.22	€ UST 10	107.69	0.36	2.70	-4
EUR/USD	1.2877	0.00	0.12	€ РОССИЯ 30	118.70	0.10	4.39	-2
USD/RUB	30.6715	0.00	-0.01	€ Russia'30 vs UST'10	169			3
Fed Funds Fut. Prob сен.10 (1%)	9%	0.00%		€ UST 10 vs UST 2	222			0
USD LIBOR 3m	0.29	0.00	0.00	€ Libor 3m vs UST 3m	16			-1
MOSPRIME 3m	3.75	0.00	0.00	€ EU 10 vs EU 2	168			2
MOSPRIME o/n	2.66	0.00	0.00	€ EMBI Global	307.93	1.55		5
МИБОР, %	1.92	-2.88	-60.00	€ DJI	10 544.1	0.78		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	1133.98	-0.93	24.12	€ Russia CDS 10Y \$	174.05	-2.13		-4
Сальдо ливк.	194.5	151.50	352.33	€ Gazprom CDS 10Y \$	242.50	-1.38		-3

Источник: Bloomberg

Ключевые события

Внутренний рынок

- Размещение ОБР-15 окажет влияние на денежный рынок
- Аукционы Минфина: ОФЗ 25075 интересен
- Ликвидные выпуски дешевет под давлением новых бумаг

Глобальные рынки

- Статистика из Китая и ЕС добавила инвесторам уверенности
- Евробонды вчера покупали

Корпоративные новости

- VimpelCom Ltd. может изменить условия сделки с Weather Investments
- Башнефть опубликовала финансовую отчетность по МСФО за 1П 2010 г.

Российская экономика

- Бюджетная политика ужесточается

Новости коротко

Экономика РФ

- Как сообщает Интерфакс-АНИ, Минэнерго РФ внесло в правительственную комиссию, возглавляемую первым вице-премьером РФ Виктором Зубковым, предложения по предоставлению льгот по экспортной пошлине на нефть с месторождений Северного Каспия. По словам министра энергетики Сергея Шматко, льготы будут предоставляться по аналогии с механизмом, отработанным в Восточной Сибири.
- Как пишут сегодня Ведомости, Минфин опубликовал проект поправок в Налоговый кодекс об индексации ставок НДС. Предлагается увеличить базовую ставку по нефти в 2012 г. – с 419 руб. за 1 т до 446 руб., в 2013 г. – до 470 руб., по газу в 2011 г. – со 147 руб. за 1 000 куб. м до 237 руб., в 2012 г. – до 251 руб., в 2013 г. – до 265 руб.

Distressed debt

- Волжская Текстильная Компания** признана банкротом. В отношении компании открыто конкурсное производство сроком на 6 месяцев до 26 февраля 2011 г. Сообщение о введении процедуры было опубликовано в Коммерсанте от 11 сентября 2010 г. Требования кредиторов принимаются в течение двух месяцев с даты опубликования сообщения.

Корпоративные новости

- Как сообщает РБК daily, **Комстар-ОТС** готовит сделку по приобретению оператора кабельного ТВ (лидер в городе по абонентской базе, 65 тыс. пользователей) и ШПД (5-е место в городе по абонентской базе, 35 тыс. пользователей) в Новосибирске. Сумма сделки составит около \$ 23 млн.

Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

- n **АИЖК** установило ставку 3-го купона по облигациям 15-й серии на уровне 10.25 %. / Cbonds
- n Сегодня (14 сентября) начинаются торги облигациями **Мечел**-13 и 14 в списке «А1» ММВБ, выпусками **Магнита** серий БО-1 – БО-4 в списке «А2» и облигаций **НК Альянс**-3 в перечне внесписочных ценных бумаг. / Cbonds
- n **АРИЖК** в рамках оферты по дебютным облигациям выкупило бумаги на 1.2 млрд руб. (100 % выпуска). Выпуск был размещен 10 августа 2010 г. сроком на 20 лет с возможностью досрочного погашения. / Cbonds
- n **Альфа-банк** может разместить евробонды на \$ 0.5–1 млрд сроком на 7-10 лет. / Прайм-ТАСС
- n **Метрострой** установил ставку 9-го купона по дебютным облигациям на уровне 7 %. / Finam

Кредиты / Займы

- n **Сбербанк** предоставил **Казаньоргсинтезу** кредит на 26 млрд руб. по ставке 11 %. Средства были направлены на реструктуризацию текущего долга предприятия. / Reuters
- n Х5 привлекает клубный кредит на \$ 800 млн для рефинансирования синдицированного кредита в \$ 1.1 млрд. Клубный кредит предполагает два транша: один номинирован в рублях, другой – в долларах США (каждый эквивалентен \$ 400 млн). / Finam
- n **Мечел** привлек синдицированный кредит на сумму \$ 2 млрд для рефинансирования существующих долговых обязательств по двум синдицированным предэкспортным кредитам (кредиты на приобретение Якутуголь и британской компании Oriol Resources Ltd. на сумму \$2 млрд и \$ 1 млрд соответственно) с погашением до декабря 2012 г. / Finam
- n **Сибирьтелеком** проведет аукцион на право заключения договоров об открытии двух невозобновляемых кредитных линий с лимитом по 1 млрд руб. сроком на 5 лет. Процентная ставка по лоту №1 – 8.7 %, по лоту №2 – 8.5 %. / Прайм-ТАСС

Рейтинги

- n Moody's изменило прогноз по рейтингу **Корпорации «Иркут»** Ba2 со «стабильного» на «негативный». / Moody's
- n Fitch присвоило **Синергии** долгосрочный РДЭ на уровне В, прогноз «стабильный». / Fitch

Внутренний рынок

Размещение ОБР-15 окажет влияние на денежный рынок



На утро вторника объем свободной ликвидности в банковской системе незначительно сократился к уровню начала недели, оставаясь при этом весьма комфортным для рублевого рынка облигаций. Совокупный объем средств на корсчетах и депозитах ЦБ составил 1 114.7 млрд руб., что на 19.3 млрд руб. ниже соответствующего показателя понедельника.

Довольно высокий объем избыточной ликвидности оказывает положительное влияние на ставки МБК, которые находятся в настоящий момент на уровнях близких к минимумам года. За прошедшую неделю трехмесячная ставка MosPrime не изменилась, оставаясь равной 3.75 %, всего лишь на 1 б.п. выше минимального годового значения, достигнутого в начале сентября.

Сегодня состоится событие, способное существенным образом изменить довольно стабильную в последнее время ситуацию со свободными денежными средствами. Банк России проведет аукцион по размещению ОБР-15 на сумму 1 трлн руб. Расчеты с покупателями пройдут завтра. На ту же дату запланировано погашение выпуска ОБР-13 в объеме 434 млрд руб. Из-за расчетов по ОБР возможны ощутимые колебания величины ликвидности на текущей неделе. Подобные локальные всплески мы наблюдали в июле в аналогичной ситуации.

Средства, которые поступят завтра от погашения ОБР-13, могут быть использованы для расчетов по размещаемому выпуску ОБР-15. Между тем, часть денежных ресурсов инвесторы могут направить и на первичный рынок облигаций, что будет способствовать увеличению спроса на госбумаги на завтрашних аукционах и, возможно, на аукционах по размещению выпусков столицы через неделю.

Аукционы Минфина: ОФЗ 25075 интересен

Завтра Минфин предложит покупателям на аукционах два выпуска госбумаг на общую сумму 40 млрд руб. В этот раз планируется размещение пятилетнего ОФЗ 25075 на 35 млрд руб. и однолетнего ОФЗ 25074 на 5 млрд руб.

Начиная с прошлой недели Минфин начал публикацию ориентиров накануне аукционов. Согласно опубликованным ориентирам, завтра отсечка по пятилетней бумаге пройдет по доходности на уровне 7.3 %, что предполагает около 10 б.п. премии к доходности этого выпуска в начале недели. Мы полагаем такие уровни интересными для покупателей, особенно если учесть, что данная бумага и так торгуется с небольшой премией к кривой ОФЗ.

Очевидно, что размещение однолетней бумаги не является для Минфина на завтрашнем аукционе приоритетным. Об этом говорит как объем размещения, так и ориентиры по доходности.

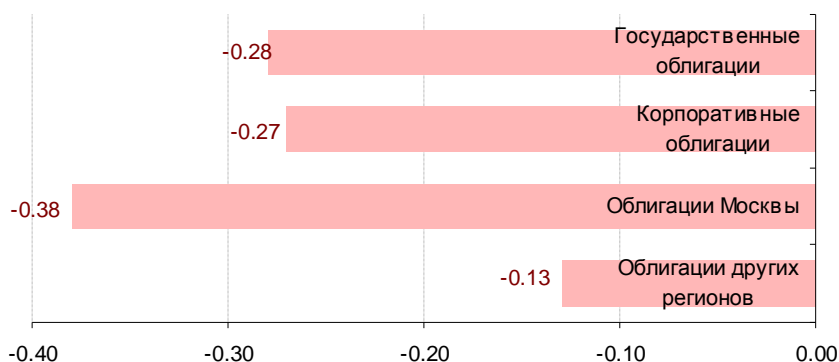
Параметры доразмещаемых выпусков ОФЗ на аукционах 15.09.2010

Выпуск	Дата погашения	Объем предложения, млрд руб.	Доход-ть в начале недели, %	Ориентир Минфина, %	Мод. дюрация, лет
ОФЗ 25075	15.07.15	35.0	7.19-7.21%	7.2-7.3%	3.9
ОФЗ 25074	29.06.11	5.0	4.30%	4.25-4.3%	0.8
Всего		40.0			

Источники: Минфин, Аналитический департамент Банка Москвы

Ликвидные выпуски дешевеют под давлением новых бумаг

Вторичный рынок вчера продолжил свой путь вниз на фоне высокого предложения новых бумаг. По итогам дня ценовой индекс корпоративных облигаций, включенных в индекс ВМВІ, рассчитываемый Банком Москвы, снизился почти на 30 б.п. При этом наибольшее давление продавцов ощутили на себе выпуски облигаций эмитентов первого и второго эшелонов. Еще сильнее потеряли в цене выпуски столицы, ценовой индекс облигаций города откатился почти на 40 б.п. от уровней начала недели. Сектор госбумаг на невысоких оборотах двигался вместе с прочими сегментами рынка.

Изменение ценовых индексов облигаций по сегментам за 13.09.2010

Источники: ВМВІ, Аналитический департамент Банка Москвы

Биржевые торги наиболее ликвидными облигациями

Выпуск	Оборот, млн. руб.	Сделки	Объем млн. руб.	Погашение	Оферта	Close	Цена посл.	Изм. %	Yield, %
Акрон 03	195.4	90	3500	20.11.2013	23.05.2012	109.63	109.80	0.17	7.70
Башнефть02	274.5	10	15000	13.12.2016	18.12.2012	108.40	108.60	0.20	8.42
ГазпрнфБО5	10.4	26	10000	09.04.2013		100.10	100.41	0.31	7.09
ГазпромА11	65.5	29	5000	24.06.2014		122.24	122.22	-0.02	7.08
ГСС 01	589.1	9	5000	26.03.2017	23.09.2010	100.50	100.50	0.00	-2.98
ЕвроХим 02	307.2	5	5000	26.06.2018	30.06.2015	102.75	103.00	0.25	8.29
Лукойл БО1	448.5	4	5000	06.08.2012		112.45	112.80	0.35	6.19
ЛукойлЗобл	1375.8	12	8000	08.12.2011		101.25	101.34	0.09	6.04
МГорб2-об	1656.5	27	35000	08.06.2014		122.19	122.23	0.04	6.87
МОЭСК-01	349.5	15	6000	06.09.2011		101.37	101.40	0.03	6.66
МТС 04	240.3	16	15000	13.05.2014	19.05.2011	107.38	107.00	-0.38	5.79
РЖД БО-01	1299.6	6	15000	05.12.2012		106.05	106.20	0.15	6.47
РЖД-06обл	639.6	25	10000	10.11.2010		100.59	100.50	-0.09	4.15
РЖД-07обл	408.0	1	5000	07.11.2012		101.80	-	0.00	6.74
РЖД-10обл	2204.6	19	15000	06.03.2014		124.77	124.31	-0.46	7.13
РЖД-23 обл	213.2	4	15000	16.01.2025	29.01.2015	105.75	105.80	0.05	7.56
РосселхБО1	268.0	12	5000	28.08.2013	29.08.2012	100.22	100.22	0.06	7.20
РосселхБО5	382.5	12	10000	28.08.2013	29.08.2012	100.22	100.23	0.01	7.20
Саха(Якут)	0.1	26	2500	11.04.2013		103.00	101.85	-1.15	6.86
СУ-155 Зоб	24.9	32	3000	15.02.2012	16.02.2011	99.04	99.00	-0.04	18.74
ТрансКонт2	553.7	8	3000	04.06.2015		102.85	103.15	0.30	8.01
ТрансКред6	201.4	3	4000	17.04.2014		100.70	100.74	0.04	8.17

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

Источники: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

Екатерина Горбунова

Глобальные рынки

Статистика из Китая и ЕС добавила инвесторам уверенности

Опасения по поводу второй рецессии в США пока отходят на второй план. Вчерашняя порция статистики из Поднебесной помогла инвесторам поверить в то, что замедления китайской экономики не наблюдается: объявленный правительством КНР рост промышленного производства составил 13.9 % в годовом выражении (при прогнозе в 13 %).

Позитивный настрой сохраняется и благодаря новостям из Европы: принятие базельским комитетом стандарта банковского регулирования «Базель III», в котором, в частности, требования к достаточности капитала глобальных банков повышаются более чем в два раза. Однако комитет принял решение о том, что полный переход на новый стандарт будет осуществлен до 2019 г., что позволит банкам пройти эту процедуру практически безболезненно. В целом новое соглашение должно позитивно сказаться на устойчивости банков во время кризисов.

Евробонды вчера покупали

Позитивные новости из Азии и Европы, придавшие инвесторам больше позитива, положительно сказались и на котировках российских еврооблигаций.

Котировки индикативного суверенного евробонда Russia' 30 по итогам вчерашнего дня практически не изменились, бумага потеряла в доходности 2 б.п. Ее спрэд к UST' 10 сохраняется вблизи отметки 165–170 б.п.

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	104.4	1.51	127	0.6	0.02	-6
GAZP' 13-1	USD	1750	01.03.13	112.6	4.17	350	2.2	0.04	-3
GAZP' 16	USD	1350	22.11.16	105.4	5.17	320	5.0	0.03	-1
GAZP' 13£	GBP	800	31.10.13	106.8	4.22	261	2.7	-0.27	10
GAZP' 18€	EUR	1200	13.02.18	108.0	5.27	300	5.6	-0.01	0
GAZP' 19	USD	2250	23.04.19	121.9	5.95	387	1.5	0.03	-1
GAZP' 20	USD	1250	01.02.20	107.2	0.00	364	6.8	0.01	0
GAZP' 22	USD	1300	07.03.22	103.9	6.04	319	8.1	0.15	-2
GAZP' 34	USD	1200	28.04.34	125.3	6.51	364	3.1	0.12	-1
GAZP' 37	USD	1250	16.08.37	109.4	6.54	326	12.3	0.15	-1
Evrax' 13	USD	1300	24.04.13	105.6	6.50	568	2.2	0.21	-9
Evrax' 15	USD	750	10.11.15	104.7	7.14	546	4.1	0.15	-4
Evrax' 18	USD	700	24.04.18	111.6	7.47	542	5.3	-0.12	2
EuroChem' 12	USD	300	21.03.12	104.0	5.10	437	1.4	0.04	-3
MTS' 12	USD	400	28.01.12	105.6	3.72	300	1.3	0.03	-3
MTS' 20	USD	750	22.06.20	114.3	6.61	424	6.7	0.09	-1
Raspadskaya' 12	USD	300	22.05.12	103.4	5.32	461	1.5	0.01	-1
RuRail' 17	USD	1500	03.04.17	104.6	4.90	282	5.3	0.10	-2
SevStal' 13	USD	1250	29.07.13	109.6	6.06	528	2.5	0.05	-2
SevStal' 14	USD	375	19.04.14	108.9	6.43	539	3.0	0.13	-4
TNK-BP' 11	USD	500	18.07.11	103.3	2.86	218	0.8	0.05	-7
TNK-BP' 12	USD	500	20.03.12	103.6	3.63	288	1.4	0.06	-4
TNK-BP' 13	USD	600	13.03.13	108.4	3.92	314	2.3	0.13	-6
TNK-BP' 16	USD	1000	18.07.16	111.7	5.16	341	4.7	0.15	-3
TNK-BP' 17	USD	800	20.03.17	106.6	5.41	339	5.1	0.05	-1
VIP' 11	USD	300	22.10.11	105.6	3.18	241	1.0	0.03	-4
VIP' 13	USD	1000	30.04.13	107.6	5.21	442	2.3	0.09	-4
VIP' 16	USD	600	23.05.16	108.6	6.42	470	4.4	0.04	-1
VIP' 18	USD	1000	30.04.18	113.4	6.83	480	5.4	0.17	-3

Источники: Bloomberg

В корпоративных еврооблигациях нефинансового сектора нам по-прежнему нравятся бумаги Sinek' 15, NKNH' 12 и AllianceOil' 15. Также мы обращаем внимание на евробонды ВымпелКома, которые после новостей о возможном изменении условий сделки с Weather Investments (см. кредитный комментарий ниже) должны продемонстрировать позитивную динамику.

Дмитрий Турмышев

Корпоративные новости**VimpelCom Ltd. может изменить условия сделки с Weather Investments**

Как сообщают Ведомости и Коммерсант, VimpelCom Ltd. рассматривает возможность доэмиссии в пользу Weather Investments и своих миноритариев. Выпущены будут привилегированные бумаги, уставной капитал компании увеличится на 23 %, голосующая доля владельца Weather Нагиба Савириса составит 8.8 %, а доля миноритариев VimpelCom Ltd. вырастет с 19.3 до 24.8 %.

Ранее сообщалось, что общая сумма сделки составит \$ 6.5 млрд, часть из которых VimpelCom Ltd. оплатит своими акциями, а часть деньгами.

С кредитной точки зрения новый вариант финансирования сделки выглядит более благоприятным. Большая определенность в условиях сделки и появление нового варианта ее финансирования дает инвесторам надежду на то, что окончательные условия ее финансирования могут не потребовать значительного привлечения долга.

На наш взгляд еврооблигации VimpelCom Ltd на данный момент выглядят перепроданными, однако инвесторы пока не готовы активно покупать их из-за отсутствия определенности с предстоящей сделкой M&A. И хотя окончательные условия сделки пока неизвестны, появление этого варианта, не предусматривающего привлечения дополнительного долгового финансирования, может оказать позитивное влияние на еврооблигации ВымпелКома, подтолкнув инвесторов к более активным действиям на рынке.

Дмитрий Турмышев: Кирилл Горячих

Башнефть опубликовала финансовую отчетность по МСФО за 1П 2010 г.

Накануне Башнефть обнародовала целый ряд основных финансовых показателей по МСФО за 2-й квартал 2010 г. (публикация полной версии отчетности не предполагается). Полугодовая выручка компании составила \$ 6.24 млрд при EBITDA margin 21 %.

Даже несмотря на самые высокие отраслевые затраты Башнефти в upstream (\$ 8 на баррель соответственно против \$ 2.8-5.3 на баррель у основных российских ВИНКов), связанные с непростыми горно-геологическими условиями разработки месторождений Башкирии (низкие дебиты в районе 2.3 т/сут. и высокая – более 90 % – обводненность), компании удалось сохранить отраслевое лидерство по показателю OIBDA на баррель (\$ 28 на баррель; для сравнения, аналогичный показатель Роснефти составил \$ 22.5, ЛУКОЙЛА – \$ 21, Газпром нефти – около \$ 15). Основными драйверами лидирующих позиций компании являются наличие мощного downstream-сегмента (соотношение Переработка/Добыча составляет 170 %; для сравнения, у Газпром нефти данный показатель составляет чуть более 70 %, у ЛУКОЙЛА – 62 %, у Роснефти – 44 %) и благоприятный уровень маржи переработки (по нашим оценкам, чуть более \$ 10 за баррель) внутри РФ.

Отметим, что во 2-м квартале цены на светлые нефтепродукты на внутреннем рынке росли большими темпами, нежели стоимость нефти (+10 % против 2.6 %), и компания не замедлила воспользоваться хорошей конъюнктурой, увеличив объем переработки нефти по сравнению с 1-м кварталом на 15.8 %. Также позитивным моментом отчетности является сокращение удельных затрат на переработку с \$ 5.64 до \$ 4.81 за баррель. При этом динамика затрат в добыче Башнефти оставляет желать лучшего: квартальный рост составил 13 % при инфляции на уровне 1 % (в ходе телеконференции менеджмент объяснил увеличение себестоимости upstream ростом цен на трубно-металлургическую продукцию, что выглядит обоснованным: по нашим оценкам, рост цен на бесшовные трубы за 2-й квартал составил 21 %).

Важно отметить, что денежные потоки компании не столь впечатляющи, каким выглядит P&L. При EBITDA \$ 1.3 млрд и сарех в \$ 1.1 млрд OCF составил всего \$ 128 млн, что повлекло как истощение подушки ликвидности на балансе почти в два раза, так и нетто-привлечение \$ 600 млн нового долга.

Совокупный долг Башнефти вырос за полугодие до \$ 2.2 млрд, чистый долг – до \$ 1.6 млрд. В терминах Чистый долг/EBITDA долговая нагрузка компании пока невелика (ниже 1.0X), однако она будет расти, что руководство компании и не скрывает. Пороговым значением для Башнефти топ-менеджмент видит уровень 3.0X для соотношения Долг/EBITDA. На наш взгляд, это ограничит потенциальные рейтинги компании максимальной степенью ВВ.

Стоит признать, что структура долга Башнефти комфортна с точки зрения отсутствия краткосрочных рисков рефинансирования: 99 % всех выплат по долгу в 66 млрд руб. приходится на 2013 г., включая три выпуска облигаций на 50 млрд руб. Тем не менее, мы бы предпочли более диверсифицированную по срокам структуру заимствований.

Активное и нескрываемое участие Башнефти на рынке заимствований, зависимость от конъюнктуры на товарных рынках, несбалансированность между добывающими и перерабатывающими мощностями, пока недостаточная открытость компании для инвесторов не позволяют нам считать рублевые облигации компании (8.5 % годовых на дюрацию 2 года) привлекательным вложением. Мы ждем нового предложения публичного долга компании на рынке и последующего давления на котировки обращающихся выпусков общим объемом 50 млрд руб.

Леонид Игнатьев, Денис Борисов к.э.н., Сергей Вахрамеев к.э.н.

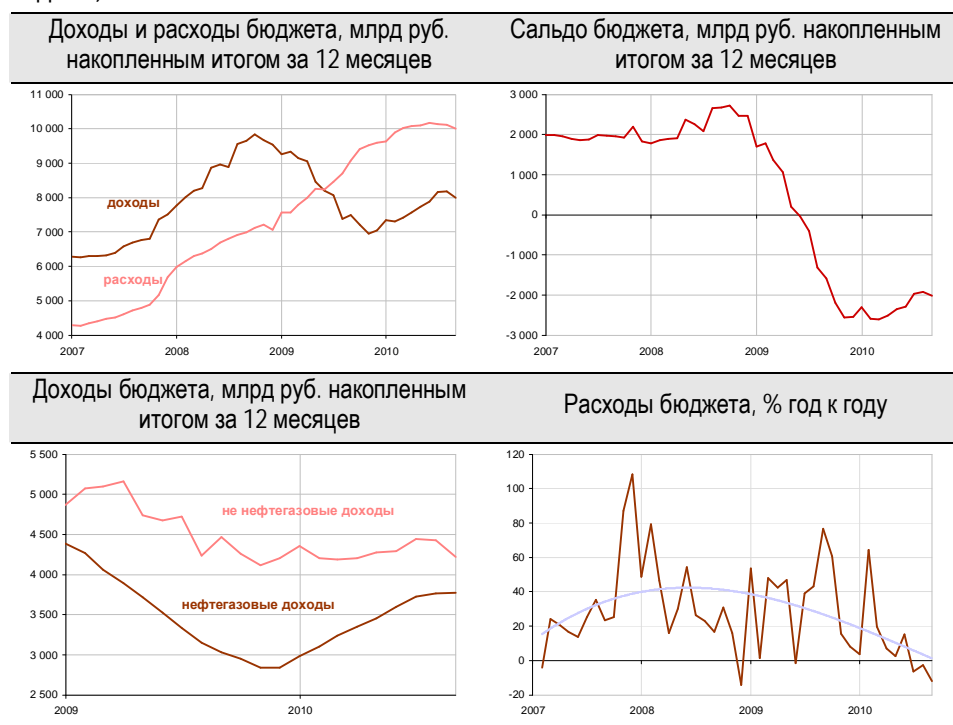
Бюджетная политика ужесточается

Согласно предварительной оценке Минфина, дефицит федерального бюджета в августе составил 133 млрд руб. (3.4 % ВВП); по итогам восьми месяцев дефицит бюджета зафиксирован в размере 646 млрд руб. (2.3 % ВВП).

Мы обращаем внимание на ужесточение бюджетной политики в части расходов – в июне-августе расходы бюджета находились ниже своих прошлогодних значений (всего нынешним летом Правительство потратило на 7 % меньше, чем в прошлом году). Мы полагаем, что в условиях грозящей выйти из-под контроля инфляции ужесточение бюджетной политики может стать важным инструментом сдерживания инфляционного давления.

Законом о бюджете предусмотрены годовые расходы в размере 10.2 трлн руб., при том что за восемь месяцев потрачено чуть меньше 6 трлн руб. Это значит, что если осенью расходы будут оставаться на уровне чуть ниже 800 млрд руб. в месяц (средний показатель последних месяцев), то к концу года образуется навес порядка 2 трлн руб. Мы сомневаемся в том, что эти расходы будут осуществлены в полном объеме, но в любом случае традиционного декабрьского всплеска расходов не избежать.

В доходной части бюджета мы обращаем внимание на стагнирующую динамику нефтегазовых доходов, что косвенно свидетельствует о слабости экономического роста. Нефтегазовые доходы также не растут, что объясняется стабильностью нефтяных цен (в рублевом выражении стоимость Urals колеблется в этом году в диапазоне 2 200-2 400 руб. за баррель).



Источники: Минфин, Аналитический департамент Банка Москвы

Правительственный прогноз дефицита бюджета на текущий год составляет 2.4 трлн руб. (5.4 % ВВП). Мы полагаем, что итоговая цифра окажется в диапазоне 1.8-1.9 трлн руб. (4-4.2 % ВВП). Это существенно хуже нашей предыдущей оценки (2.6 % ВВП). Пересмотр нашего прогноза связан с наблюдаемой слабой динамикой российской экономики и снижением прогноза по ВВП.

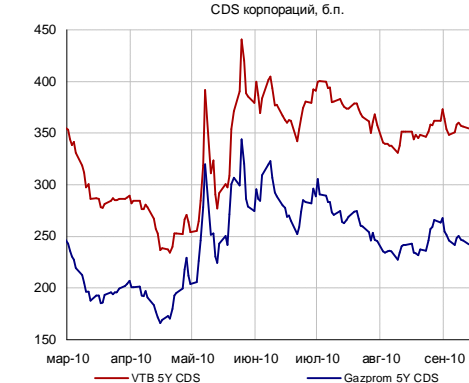
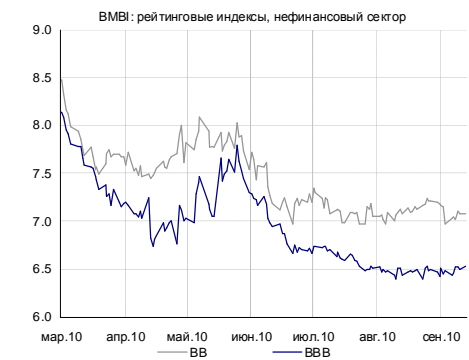
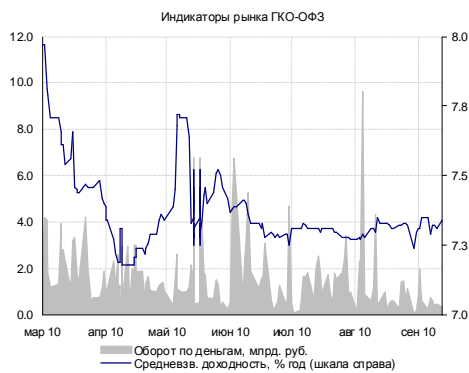
Федеральный бюджет, кассовое исполнение (млрд руб.)

	Авг. 09	Авг. 10	% год к году	Янв.- авг. 09	Янв.- авг. 10	% год к году	2010 прогноз Прав-ва
ВВП	3 440	3 889	13.1	24 612	28 574	16.1	44 957
Urals, руб./бар.	2 286	2 295	0.4	1 791	2 279	27.3	2 200
Доходы	840	643	-23.5	4 646	5 301	14.1	7 784
% ВВП	24.4	16.5		18.9	18.6		17.3
в т.ч.							
нефтегазовые	309	315	2.0	1 635	2 421	48.1	3 744
% к ВВП	9.0	8.1		6.6	8.5		8.3
не нефтегазовые	531	327	-38.3	3 011	2 880	-4.3	4 040
% к ВВП	15.4	8.4		12.2	10.1		9.0
Расходы	881	776	-12.0	5 580	5 947	6.6	10 212
% ВВП	25.6	19.9		22.7	20.8		22.7
Профицит	-41	-133	-	-934	-646	-	- 2 429
% ВВП	-1.2	-3.4		-3.8	-2.3		-5.4

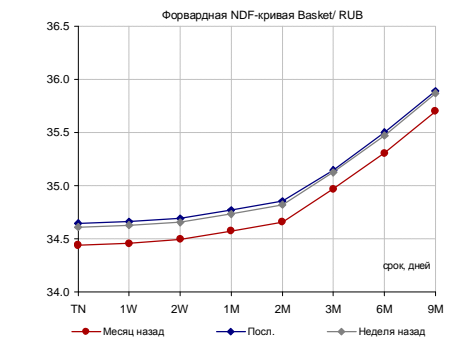
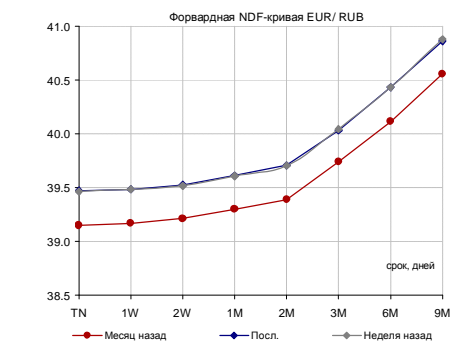
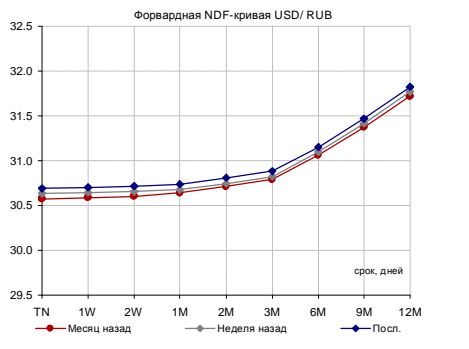
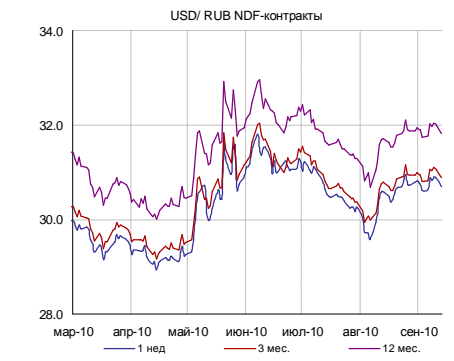
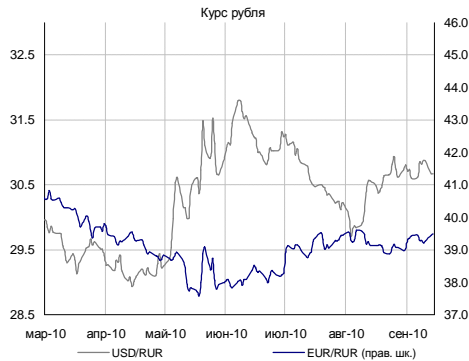
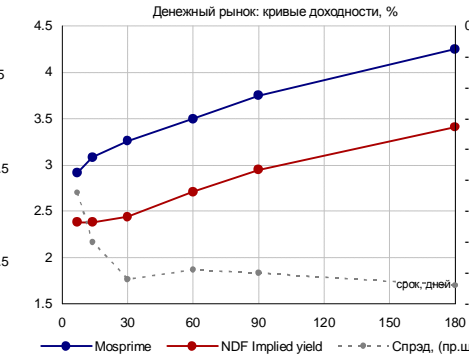
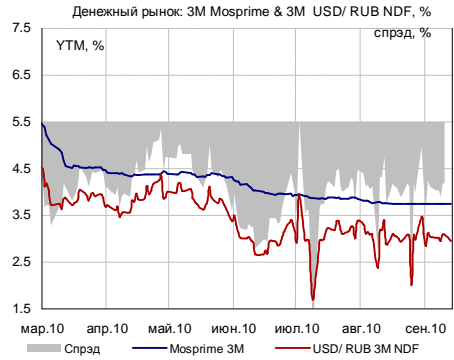
Источники: Минфин, МЭР, Аналитический департамент Банка Москвы

Кирилл Тремасов, к.э.н.

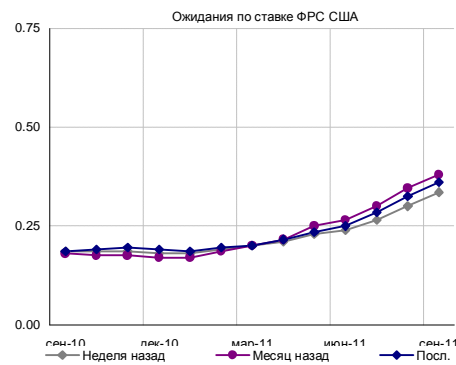
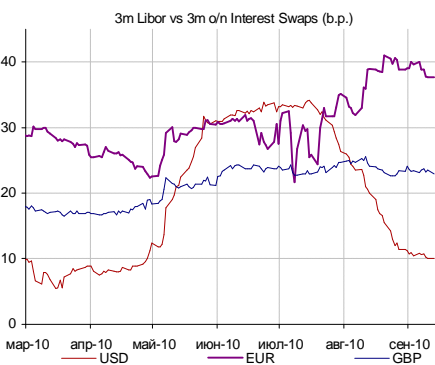
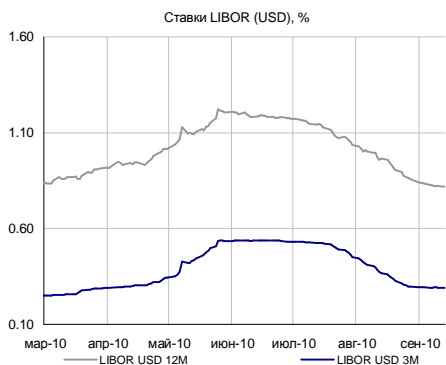
Российский долговой рынок



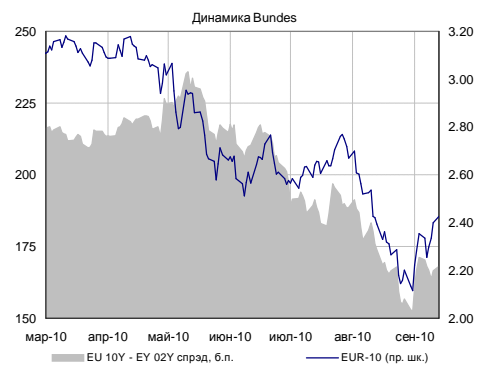
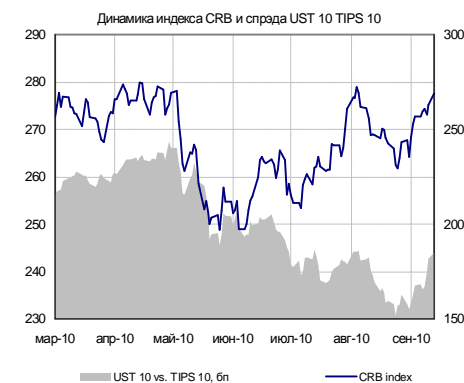
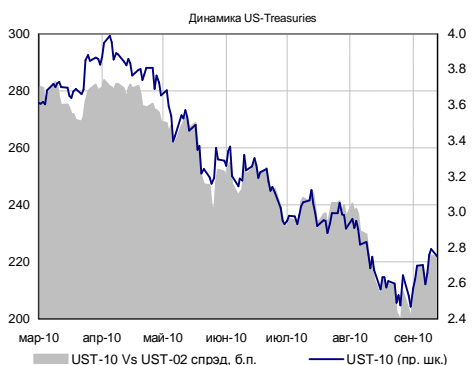
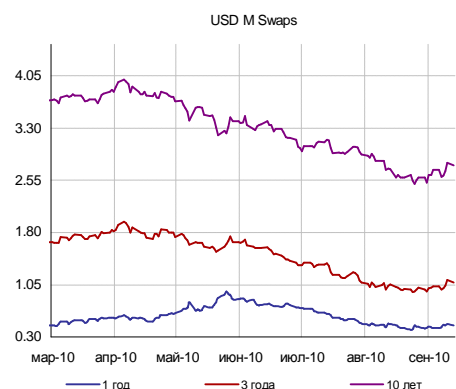
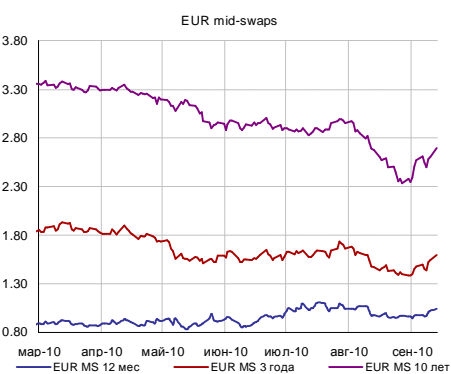
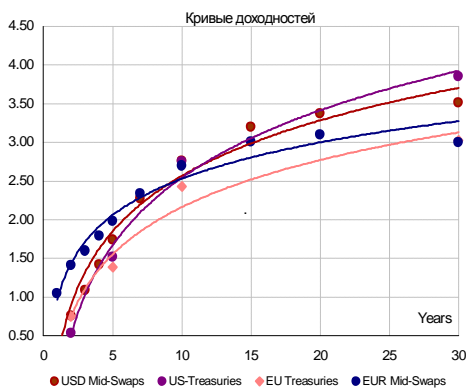
Денежно-валютный рынок



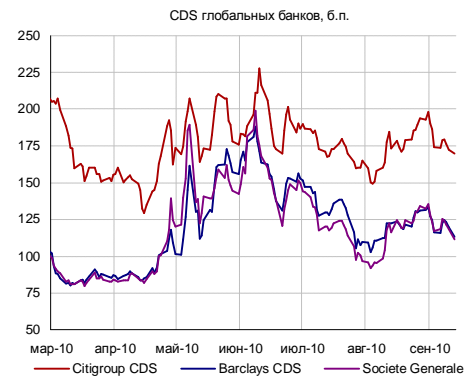
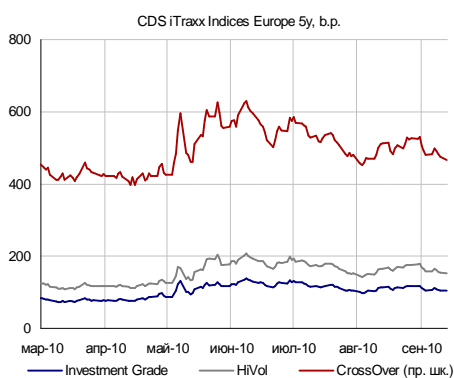
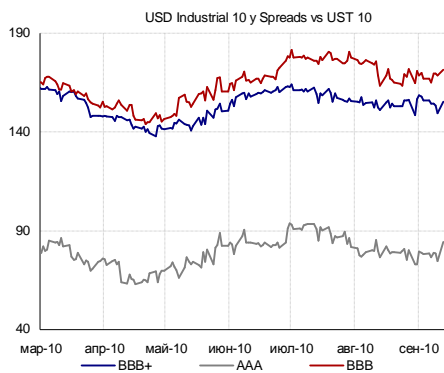
Глобальный валютный и денежный рынок



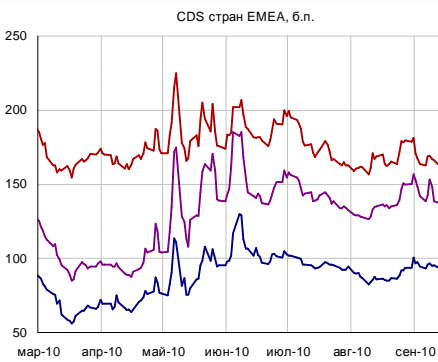
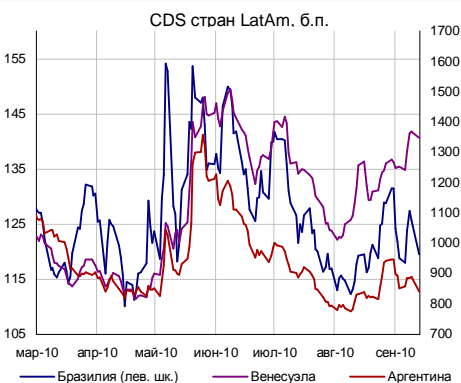
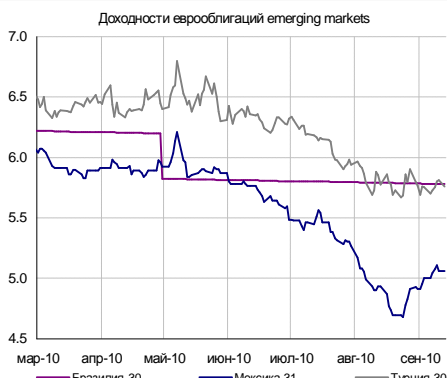
Глобальный долговой рынок



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.
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
16.09.2010	ТехНикольФ-2	3 000	Оферта	100	3 000
16.09.2010	ХКФ Банк-3	3 000	Погаш.	-	3 000
17.09.2010	Камаз-Фин2	1 500	Погаш.	-	1 500
17.09.2010	СИБУРХолд4	30 000	Оферта	100	30 000
21.09.2010	РусСтанд-7	5 000	Оферта	100	5 000

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.