



Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	УТМ/УТР, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	83.61	1.59	1.94	€ Evraz' 13	107.57	0.03	5.64	-2
Нефть (Brent)	84.35	1.65	2.00	€ Банк Москвы' 13	104.87	-0.12	5.19	-1
Золото	1330.50	17.00	1.29	€ UST 10	110.14	0.06	2.47	6
EUR/USD	1.3848	0.00	0.14	€ РОССИЯ 30	120.38	0.38	4.21	-6
USD/RUB	30.4562	-0.02	-0.06	€ Russia'30 vs UST'10	173			-12
Fed Funds Fut. Prob окт.10 (1%)	7%	-0.33%		€ UST 10 vs UST 2	207			0
USD LIBOR 3m	0.29	0.00	-0.22	€ Libor 3m vs UST 3m	18			4
MOSPRIME 3m	3.75	0.00	0.00	€ EU 10 vs EU 2	148			5
MOSPRIME o/n	2.69	-0.04	-1.47	€ EMBI Global	301.48	-1.11		-3
MIBOR, %	1.92	-2.88	-60.00	€ DJI	10 944.7	1.80		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	1139.86	-4.78	14.12	€ Russia CDS 10Y \$	162.88	-5.45		-11
Сальдо ливк.	187.2	144.20	335.35	€ Gazprom CDS 10Y \$	225.09	-2.73		-6

Источник: Bloomberg

Ключевые события

Внутренний рынок

Первичный рынок – в фокусе внимания

Глобальные рынки

Двое на одного

Статистика из США исправила положение

ВТБ определился с объемами

Российские евробонды: рост на японских новостях

События текущего дня

Корпоративные новости

Отчетность Мечела за 1-е полугодие 2010 г.: EBITDA растет, долг тоже

Банковский сектор

Банковский сектор успешно пережил кризис

ВТБ покупает 100% ТрансКредитБанка, еврооблигации ТКБ – уже на кривой ВТБ

Экономика и политика

Мы повышаем прогноз инфляции в 2010 г. до 8.5 % и в 2011 г. – до 10.5 %

Мировая экономика

Замедление роста экономики на фоне увеличения инфляционных рисков

Новости коротко

Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

- п Синергия установила ставку первого купона по трехлетним облигациям серии БО-01 на уровне 9.75 %. Ориентир по купону составлял 10–10.5 %. / Cbonds
- п ФСФР зарегистрировала выпуски облигаций ВЭБа серий 06-17 общим объемом 190 млрд руб. / Cbonds
- п ВымпелКом-Инвест планирует 19 октября разместить пятилетние облигации 6-й серии на 10 млрд руб. Книга заявок открыта с 15:00 по МСК 5 октября 2010 г. до 18:00 15 октября 2010 г. / Cbonds
- п Промсвязьбанк погасил выпуск еврооблигаций (Senior LPN) на \$ 200 млн. / Cbonds
- п Тензор-Финанс установил ставку третьего купона по облигациям серии БО-01 на уровне 12 %. / Cbonds
- п СХП «Новопластуновское» установило ставку 5-6-го купонов по дебютному выпуску облигаций на уровне 12 %. / Cbonds
- п Уралвагонзавод-Финанс погасил выпуск облигаций 2-й серии объемом 3 млрд руб. / Cbonds
- п ХКФ Банк установил ставку 17-20-го купонов по облигациям 4-й серии 04 на уровне 7.1 %. / Finam

Distressed debt

n АПК «**Аркада**» не исполнила обязательства по облигациям 3-й серии. / Cbonds

Рейтинги

n Moody's поместило рейтинг **Вымпелкома** Ba2 в список на рассмотрение с возможностью понижения. / Moody's

Первичный рынок – в фокусе внимания

В начале октября первичный рынок вновь оказался в центре внимания участников внутреннего рынка облигаций:

- Вчера на ММВБ завершилось размещение облигаций ТД «Копейка» (В-/-) серии БО-2. Эмитент установил ставку первого купона по нижней границе первоначального ориентира организаторов – 9 %, соответствующая доходность к погашению через три года составляет 9.31 %. По данным эмитента, спрос на выпуск превысил предложение в 1.7 раза.
- Кроме того, во вторник открыл книгу заявок по своему новому выпуску Вымпелком (ВВ+/Ва2/-), который собирается 19 октября разместить пятилетнюю бумагу объемом 10 млрд руб. с купоном на уровне 9-9.5 %. Соответствующая доходность к погашению (по выпуску не предусмотрена оферта), по нашим подсчетам, составит 9.2-9.73 % на дюреции 3.8 года. В настоящий момент доходность самого длинного обращающегося бонда этого эмитента Вымпелком-1 составляет 7.32 % на дюреции 2.3 года. Таким образом, компания предлагает 190-240 б.п. за дополнительные 1.5 года дюреции, по сравнению с выпуском МТС-2 той же срочности, что и планируемый выпуск Вымпелкома, премия составляет 50-70 б.п., что представляется нам щедрым предложением от эмитента. Между тем, озвученный ориентир выглядит в большей степени привлекающим и, вероятно, в ходе маркетинга будет пересмотрен в сторону понижения.
- С датой размещения в начале недели определился СИТРОНИКС, назначивший аукцион на 11 октября. Эмитент установил ставку купона на уровне 10.75 %, что соответствует доходности 11.04 % на дюреции 1.7 года. Напомним, что размещение предыдущего выпуска этого эмитента состоялось 22 июня текущего года. Купон аналогичной по структуре бумаги составил 11.75 %.

Всего в настоящий момент известно о желании примерно десятка эмитентов разместить свои облигации в октябре на общую сумму более 45 млрд руб. Следует напомнить также о столице, которая намеревается представить свои новые выпуски во второй половине месяца.

Параметры размещаемых облигаций по состоянию на 06.10.2010

Наименование выпуска	Дата размещения	Объем, млрд руб.	Ориентир по купону	Период до оферты/ погашения	Индикативная доходность к оферте/ погашению	Мод. дюреция, лет
Технопромпроект-1	06.10.10	1.2		3 года		
Синергия, БО-1	07.10.10	3.0	10-10.5%	2 года	10.25-10.78%	1.8
			1-8 купоны 8.5%, 7-8 купоны 8%, 9-10 купоны 7.5%			
НижОбл-34006	07.10.10	5.0	купоны 7.5%	5 лет	8.54%	3.2
Ситроникс, БО-2	11.10.10	3.0	10.8%	2 года	11.04%	1.7
ВБД ПП, БО-1	15.10.10	3.0	7.5-7.75%	2 года	7.64-7.9%	1.8
ВБД ПП, БО-2	15.10.10	3.0	7.5-7.75%	2 года	7.64-7.9%	1.8
ВБД ПП, БО-3	15.10.10	3.0	7.5-7.75%	2 года	7.64-7.9%	1.8
ВБД ПП, БО-8	15.10.10	8.0	7.5-7.75%	2 года	7.64-7.9%	1.8
ЛК Уралсиб, БО-3	октябрь	3.0	9.25-9.5%	3 года		
СБ Банк, 4	12.10.10	1.5	9.75-10.25%	1.5 года	9.99-10.51%	1.3
			1-2 купоны - 7.75%, 3-4 купоны - 7.50%, 5-6 купоны - 7.25%, 7-8 купоны - 7.00%			
Республика Коми, 2010	19.10.10	2.1	купоны - 7.00%	4 года	8.1-8.6%	3.0
Вымпелком-6	19.10.10	10.0	9-9.5%	5 лет	9.2-9.73%	3.8
Итого		45.8				

Источники: Минфин, расчеты Аналитического департамента Банка Москвы

Екатерина Горбунова

Двое на одного

4-5 октября в Брюсселе состоялся 8-й азиатско-европейский саммит, на котором политики Азии и Европы должны были, что называется, «сверить часы» и согласовать свои позиции перед двумя важными событиями: заседанием МВФ 8-10 октября в Вашингтоне и ноябрьским саммитом G20 в Южной Корее, ключевой темой обсуждения на которых должен стать вопрос о валютной политике стран-участниц. И вот накануне международных встреч к традиционным выпадам США в отношении Китая по поводу «манипулирования курсом юаня», пожалуй, впервые публично подключились представители ЕС. С критикой валютной политики Китая выступили такие «тяжеловесы» как Президент Европейского центрального банка (ЕЦБ) Жан-Клод Трише и комиссар ЕС по кредитно-денежной политике Олли Рен, жестко призвавшие Китай сделать ревальвацию валюты одним из приоритетных направлений экономической политики.

Статистика из США исправила положение

Статистика из Европы вчера оптимизмом не отличалась. Индекс PMI, отражающий активность в секторе услуг, в сентябре снизился, хоть и меньше ожиданий. Розничные продажи в августе по сравнению с июлем упали на 0.4 %, тогда как ожидалось увеличение на 0.2 %. Однако негативная статистика вместе с предупреждением Moody's о возможном снижении рейтинга Ирландии на поведение инвесторов отразилась не сильно: рынки находились под влиянием утренних событий в Азии (снижении ставки Банком Японии) и ожидали реакции США.

Во второй половине дня США опубликовали индекс активности в сфере услуг в сентябре, который превзошел прогнозы и вырос до 53.2 п. по сравнению с 51.5 п. в августе. Особенный оптимизм вызвало то, что составляющая индекса, отвечающая за уровень занятости в сфере услуг США, выросла с 48.2 п. до 50.2 п.

Отметим, что основные статистические данные на этой неделе ожидаются в пятницу, когда Минтруда США опубликует доклад о состоянии рынка труда в сентябре. Как ожидается, в случае негативных данных у ФРС, ближайшее заседание которой намечено на 3 ноября, аргументов против количественного смягчения просто не останется.

ВТБ определился с объемами

Вчера мы писали о начале размещения нового выпуска еврооблигаций ВТБ, индикативная доходность которого обещала неплохой спрос на бумаги. Вечером стало известно, что банк определился с объемом: 5-летний транш составил \$ 500 млн, 10-летний – \$ 1 млрд. С учетом заявления зампредаправления ВТБ о том, что «банк планирует занять от \$ 300 млн», можно сделать вывод о том, что спрос на бумаги превзошел ожидания эмитента. А поскольку программа публичных заимствований ВТБ на 2010 г., ограниченная \$5 млрд, исчерпана не полностью, то мы, по всей вероятности, в этом году увидим еще как минимум одно размещение банка.

Российские евробонды: рост на японских новостях

Реакция глобальных рынков на снижение процентной ставки Банком Японии, подкрепленная ростом индекса активности в сфере услуг США отразилась на рынке российских евробондов самым благоприятным образом: бумаги росли в цене, причем практически все. Из корпоративных выпусков сильнее всех выросли евробонды Вымпелкома, еще вчера смотревшиеся хуже рынка – аналитики продолжают оценивать влияние сделки по покупке телекоммуникационных активов на общее финансовое состояние компании.

Банковский сектор, как обычно в последнее время, реагировал спокойней, но также находится в зеленой зоне. Стартовавшее вчера размещение евробондов ВТБ на обращающиеся выпуски повлияло мало: доходность по долларovým бумагам упала на 2-4 базисных пункта, что в целом совпадает с поведением сектора. Из общей картины финансового сектора выбивался выпуск Alfa'13, доходность которого за день упала на 26 б.п.

Ставки по суверенному долгу РФ с каждым днем опускаются все ниже и ниже: доходность RUS'30 сегодня утром снизилась до 4.20 %, спред к «десятке» сузился до 172 б.п. Доходность UST'10 стабилизировалась и немного выросла до 2.47 %.

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	103.6	2.21	198	0.5	-0.01	-2
GAZP'13-1	USD	1750	01.03.13	114.0	3.47	296	2.1	0.11	-5
GAZP'16	USD	1350	22.11.16	107.5	4.78	307	5.0	0.10	-2
GAZP'13£	GBP	800	31.10.13	107.0	4.09	263	2.6	-0.01	0
GAZP'18€	EUR	1200	13.02.18	110.1	4.93	274	5.6	0.06	-1
GAZP'19	USD	2250	23.04.19	126.3	5.37	352	1.4	0.12	-2
GAZP'20	USD	1250	01.02.20	109.1	0.00	360	6.8	0.08	-1
GAZP'22	USD	1300	07.03.22	107.8	5.58	296	8.1	0.14	-2
GAZP'34	USD	1200	28.04.34	129.1	6.25	354	3.1	0.09	-1
GAZP'37	USD	1250	16.08.37	112.7	6.30	318	12.4	0.04	0
Evraz'13	USD	1300	24.04.13	107.6	5.64	508	2.2	0.03	-2
Evraz'15	USD	750	10.11.15	106.9	6.62	525	4.0	0.21	-5
Evraz'18	USD	700	24.04.18	113.8	7.10	531	5.3	0.29	-5
EuroChem'12	USD	300	21.03.12	104.3	4.81	415	1.4	0.03	-3
MTS'12	USD	400	28.01.12	105.9	3.35	266	1.2	0.07	-7
MTS'20	USD	750	22.06.20	116.3	6.34	419	6.6	0.50	-8
Raspadskaya'12	USD	300	22.05.12	104.0	4.87	425	1.5	0.12	-8
RuRail'17	USD	1500	03.04.17	106.2	4.62	278	5.4	0.43	-8
SevStal'13	USD	1250	29.07.13	111.4	5.33	478	2.4	-0.05	2
SevStal'14	USD	375	19.04.14	111.6	5.59	484	2.9	0.25	-8
Sistema'11	USD	350	28.01.11	102.2	1.55	126	0.3	0.06	-26
TNK-BP'11	USD	500	18.07.11	103.3	2.51	186	0.7	0.00	-2
TNK-BP'12	USD	500	20.03.12	104.0	3.29	261	1.4	0.03	-3
TNK-BP'13	USD	600	13.03.13	109.1	3.56	297	2.2	0.04	-2
TNK-BP'16	USD	1000	18.07.16	112.5	4.98	349	4.7	0.57	-12
TNK-BP'17	USD	800	20.03.17	107.5	5.24	346	5.2	0.70	-13
VIP'11	USD	300	22.10.11	105.9	2.62	184	1.0	0.07	-9
VIP'13	USD	1000	30.04.13	109.2	4.54	396	2.2	0.38	-17
VIP'16	USD	600	23.05.16	110.6	6.00	456	4.4	0.45	-10
VIP'18	USD	1000	30.04.18	115.4	6.52	474	5.4	0.16	-3

Источники: Bloomberg

События текущего дня

Европейская часть статданных сегодня состоит из ВВП ЕС за второй квартал и объема производственных заказов в Германии в августе.

Америка опубликует статистику по изменению количества рабочих мест в частном секторе США от ADP (Automatic Data Processing) в сентябре – опережающий индикатор перед выходом данных по занятости в США в пятницу.

Анастасия Сарсон

Отчетность Мечела за 1-е полугодие 2010 г.: EBITDA растет, долг тоже

Вчера Мечел опубликовал отчетность по US GAAP за 2-й квартал 2010 г. В разрезе квартальной EBITDA (\$ 527 млн, рост на 97 % кв-к-кв) представленные компанией цифры оказались на 6 % лучше наших прогнозов, в разрезе чистой прибыли – значительно хуже из-за больших, чем ожидалось убытков, связанных с изменением валютных курсов (\$ 182 млн за квартал).

Все основные сегменты бизнеса компании за исключением электроэнергетического продемонстрировали значительное улучшение финансовых показателей по результатам отчетного квартала. Наибольший прогресс, как и ожидалось, был замечен в угольном сегменте, где на фоне 29 %-ного роста продаж концентрата коксующегося угля и роста цен операционная прибыль увеличилась по сравнению с уровнем 1-го квартала в 4.6 раза, обеспечив лавинную долю (94 %) операционной прибыли компании в целом.

Впрочем, в отчетности компании были и неприятные моменты, главным из которых стоит назвать слишком резкий рост оборотного капитала (более \$ 0.5 млрд за квартал), в результате которого операционный денежный поток Мечела, несмотря на впечатляющий рост выручки и EBITDA, как и в 1-м квартале составил отрицательную величину (-\$ 159 млн). В совокупности с достаточно солидными капитальными расходами (\$ 314 млн за квартал) это привело к тому, что чистый долг компании приблизился к \$ 6.3 млрд по сравнению с \$ 5.6 млрд в начале года. Тем не менее, благодаря росту финансовых показателей соотношение Чистый долг/EBITDA за последние 12 месяцев у Мечела впервые в пост-кризисный период опустилось ниже 5.0X, при этом оно остается заметно выше, чем у большинства конкурентов по металлургической и угольной отрасли.

В целом мы оцениваем результаты компании как нейтральные. С одной стороны, на фоне роста цен и объемов продаж Мечелу удалось значительно улучшить показатели Отчета о прибылях и убытках, с другой – компания пока не приносит положительного денежного потока, имеет достаточно высокий долг, на обслуживание которого уходит около 30 % EBITDA и остается уязвимой к любому ухудшению конъюнктуры угольного рынка, которая, впрочем, пока только улучшается.

Основные финансовые показатели Мечела по US GAAP

US GAAP, \$ 'mn	1П 2009	3М 2010	1П 2010	кв-к-кв	год-к-году
Выручка	2 460	1 900	4 331	28 %	90 %
EBITDA	131	268	795	97 %	1148 %
Чистая прибыль	-471	83	121	-54 %	-83 %
Совокупный долг	5 920	6 309	6 556	4 %	11 %
Чистый долг	5 097	5 973	6 282	5 %	23 %
EBITDA margin (%)	5.3 %	14.1 %	18.4 %		
Долг/EBITDA* (x)	4.5	7.6	5.0		
Чистый долг/EBITDA* (x)	3.9	7.2	4.8		
Долгосрочный долг/ Долг (%)	39 %	67 %	73 %		

Источники: данные отчетности, расчеты Аналитического Департамента Банка Москвы

Обращающиеся выпуски Мечела высоко-ликвидны и торгуются, с нашей точки зрения, близко к их справедливым значениям. По факту выхода отчетности динамика котировок выпусков этого эмитента не показала единой динамики. После хорошего роста начала недели котировки выпуска Мечел БО-3 снизились на 60 б.п. из-за фиксации прибыли инвесторами, чуть менее длинный выпуск Мечел-5, при этом показал рост на 30 б.п.

Юрий Волков, CFA, Екатерина Горбунова

Банковский сектор успешно пережил кризис

Вчера А. Кудрин и А. Улюкаев сделали ряд важных заявлений, которые могут укрепить доверие инвесторов к российскому банковскому сектору.

Ниже мы приводим наиболее важные тезисы, которые вчера были распространены СМИ:

- **Банковский сектор России успешно пережил кризис**, – заявил министр финансов Алексей Кудрин. Правительству удалось стабилизировать ситуацию через выдачу банкам субординированных кредитов, рефинансирование кредитов на Западе и поддержку 295 основных предприятий, а также восстановить доверие населения.
- **Государство контролирует ситуацию в банковском секторе**, по словам А. Кудрина. Министр заявил, что в ближайшие дни возможен отзыв лицензий у наиболее «слабых» банков. Отзыв лицензии Международного промышленного банка не повлияет на банковскую систему РФ, сообщил заместитель министра финансов РФ Алексей Саватюгин. Согласно заявлению А. Улюкаева, власти пытались спасти банк до последнего момента. Г-н Улюкаев также отметил, что ЦБ надеется вернуть залоговый кредит в 32 млрд руб. после реализации залогового имущества.
- **Рост кредитного портфеля российских банков с начала года к началу октября составил 6.1%**, сообщил первый зампред ЦБ РФ А. Улюкаев. Он отметил, что прирост портфеля частных банков идет быстрее, чем прирост портфеля банков с государственным участием. Не очень понятно, какую цифру имел в виду А. Улюкаев – весь портфель или только кредиты нефинансовому сектору, но, исходя из оценок ЦБ, можно предположить, что совокупный кредитный портфель банков в сентябре вырос на 1.7%, или на 351 млрд руб., что является абсолютным максимумом по приросту в этом году. Частично данный рост связан с рефинансированием кредита РУСАЛа на \$ 4.6 млрд Сбербанком.
- **ЦБ высоко оценивает уровень достаточности капитала российской банковской системы**. По словам А. Улюкаева, если бы требования по достаточности капитала Базеля-III были введены сейчас, то их выполнили бы 99% банков страны. По буферу капитала требованиям Базеля-III соответствует 91% банков.

В целом мы полагаем, что прозвучавшие заявления могут вселить уверенность в инвесторов в отношении перспектив развития банковского сектора. Рейтинговые агентства в целом также более оптимистично смотрят на сектор, чем год назад.

Егор Федоров

ВТБ покупает 100% ТрансКредитБанка, еврооблигации ТКБ – уже на кривой ВТБ

Вчера ВТБ разослал решение Наблюдательного совета в отношении покупки ТрансКредитБанка: совет одобрил приобретение 100 % акций ТрансКредитБанка. До конца 2010 г. ВТБ приобретет контрольный пакет акций у РЖД и миноритариев. Цена покупки – не более 2.2 скорректированного капитала первого уровня на конец 2010 г. Сделка включает приобретение ТрансКредитБанка и всех его дочерних финансовых бизнесов, в частности лизинговый, факторинговый (ТрансКредитФакторинг) и инвестиционный бизнес (ТКБ Капитал). Основные параметры сделки ранее уже появлялись в публикациях СМИ. Ценовой мультипликатор сделки несколько выше текущих значений мультипликаторов.

ВТБ приобретает рентабельный и быстрорастущий бизнес ТрансКредитБанка, активы которого за 8 месяцев 2010 г. выросли на 40 %, кредитный портфель – на 50 % (+45 млрд руб.), а чистая прибыль за этот же период составила 3.7 млрд руб. (ROE – 25.5 %). Активы ТКБ по состоянию на 01.09.2010 составляют порядка 8 % российских активов ВТБ, розничный кредитный портфель – 15 %, корпоративный – около 9 %, а капитал – около 3.0 %.

С нашей точки зрения сделка укладывается в объявленную стратегию ВТБ и экспансию за счет приобретений:

- Приобретаемый банк должен вписываться в стратегию развития Группы ВТБ и определенные уровни ROE (15-20.0 % к 2013 г.)
- Возможность интеграции бизнеса приобретаемой структуры в бизнес Группы.
- Сохранение существующей команды.

Инвесторы на долговых рынках уже учитывают положительный исход этой истории в котировках еврооблигаций ТКБ, которые торгуются на кривой ТКБ с доходностью 2.8-2.85 % с погашением в июне 2011 г. Мы полагаем, что ВТБ придется докапитализировать ТКБ в ближайшем будущем, что положительно отразится на кредитных метриках ТКБ. Кроме того, после заключения сделки модель бизнеса ТКБ также будет частично реструктурирована.

Сильного влияния на кредитный профиль ВТБ приобретение ТрансКредитБанка не окажет.

Егор Федоров

Мы повышаем прогноз инфляции в 2010 г. до 8.5 % и в 2011 г. – до 10.5 %

Рост потребительских цен в России в сентябре составил 0.8 %, с начала года цены выросли на 6.2 %, а годовой показатель инфляции достиг 7.0 %. Сентябрьская инфляция оказалась чуть ниже наших ожиданий (0.9 %), однако это не дает поводов для оптимизма.

Как показывают наши расчеты, с устранением сезонности цены в августе-сентябре росли в среднем на 1.4 % в месяц (см. график), что соответствует 18%-ной годовой инфляции – такого у нас не наблюдалось с 2001/02 гг. Инфляционные процессы инерционны, вслед за драматичным изменением продовольственных цен начнут подтягиваться цены на непродовольственные товары и услуги. По нашим оценкам, монетарные факторы инфляции (резкий рост М2 начался примерно год назад) еще в полной мере не проявились, и это обстоятельство даст о себе знать в ближайшие месяцы. Конъюнктура мировых рынков сырья является сейчас еще одним инфляционным фактором. Наконец, не стоит забывать об огромном навесе бюджетных расходов – до конца года Минфин может потратить до 3.5 трлн руб.



Источники: Росстат, Аналитический департамент Банка Москвы

Наблюдаемые тенденции заставляют нас повысить прогноз инфляции на текущий год с 7.5 до 8.5 %, прогноз на следующий мы повышаем с 8.5 до 10.5 %.

Кирилл Тремасов, к.э.н.

Замедление роста экономики на фоне увеличения инфляционных рисков

Индекс Global PMI services, характеризующий уровень деловой активности в сфере услуг крупнейших мировых экономик, снизился в сентябре с 53.5 до 52.3 (минимум за последние 8 месяцев). Снижение индекса было зафиксировано во всех крупнейших экономиках за исключением США, Великобритании и России.

Рост американского PMI services оказался достаточно неожиданным – рыночный консенсус предполагал более скромное повышение до 52 пунктов.

Данные по Китаю вышли противоречивыми: официальный PMI services, рассчитываемый Правительством, вырос, в то время как аналогичный индекс по версии HSBC, напротив, снизился.

В России индекс PMI Services, рухнувший в августе из-за аномальной жары ниже 50 пунктов, вернулся в область положительных темпов роста. Однако его значение (51.5) оказалось существенно ниже июльского показателя (54.1). Это позволяет предполагать, что причиной резкого падения индекса PMI Services в августе были не только природные факторы.

Индексы PMI services, с учетом сезонной корректировки

	Сент. 10	Авг. 10	Июль 10	Июнь 10	Май 10	Апр. 10
Global Services PMI	52.3	53.5	54.3	54.9	56.3	56.8
США	53.2	51.5	54.3	53.8	55.4	55.4
Япония	48.5	48.7	46.3	47.1	47.5	50.2
Еврозона	54.1	55.9	55.8	55.5	56.2	55.6
Германия	54.9	57.2	56.5	54.8	54.8	55.2
Франция	58.2	60.4	61.1	60.8	61.4	59.2
Италия	51.3	51.4	49.6	51.5	53.7	54.5
Испания	47.9	49.2	51.3	51.8	52.3	50.9
Ирландия	48.8	52.9	55.7	55.4	52.4	51.0
Великобритания	52.8	51.3	53.1	54.4	55.4	55.3
Китай (CFLP)	61.7	60.1	60.1	57.4	62.7	63.0
Китай (HSBC)	55.2	57.6	56.3	55.6	56.4	58.5
Индия	55.6	59.3	61.7	64.0	58.2	62.1
Бразилия	51.3	52.6	51.3	50.9	52.3	52.2
Россия	51.5	47.0	54.1	55.4	55.9	56.9
Австралия	45.6	47.5	46.6	48.8	47.5	52.3

Источники: Markit, Аналитический департамент Банка Москвы

Композитный индекс Global Manufacturing & Services PMI, описывающий общую ситуацию в мировой экономике, снизился в сентябре с 53.9 до 52.6 – это минимальное значение данного индекса за последние 10 месяцев. Индекс показывает, что замедление глобального экономического роста продолжается уже пятый месяц подряд. Еще одной характерной тенденцией для мировой экономики является увеличение ценового давления – индекс, характеризующий динамику цен на сырье и материалы, вырос в сентябре с 56.8 до 57.6, что свидетельствует о достаточно высокой инфляции издержек. В условиях слабости конечного спроса рост закупочных цен будет приводить к снижению маржи бизнеса, но в какой-то момент компании будут вынуждены начать перекладывать растущие издержки на потребителя.

Global Manufacturing & Services PMI, с учетом сезонной корректировки

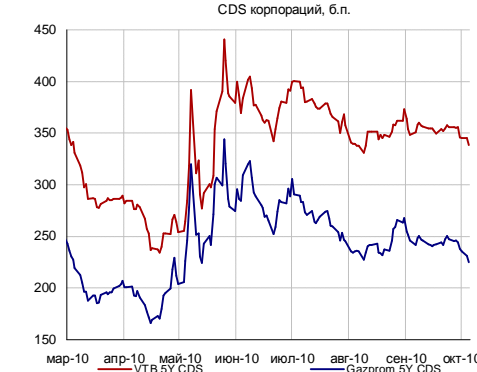
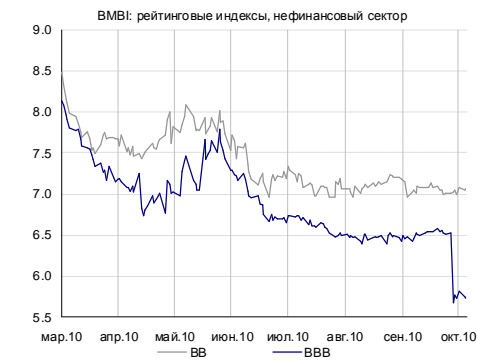
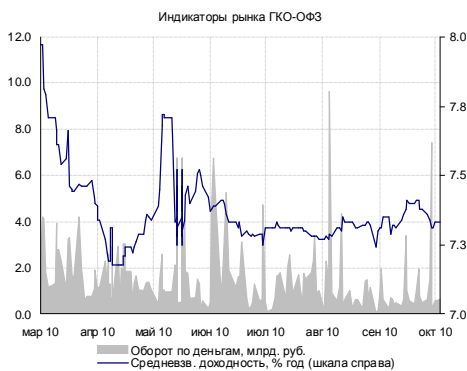
	Сент. 10	Авг. 10	Июль 10	Июнь 10	Май 10	Апр. 10
Global Manufacturing & Services PMI	52.6	53.9	54.6	55.4	57.0	57.7

Источники: Markit, Аналитический департамент Банка Москвы

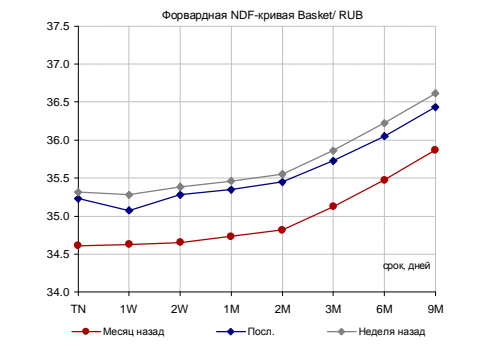
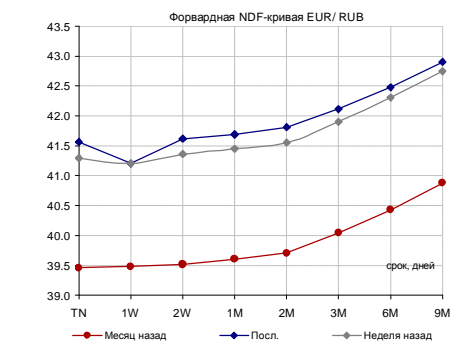
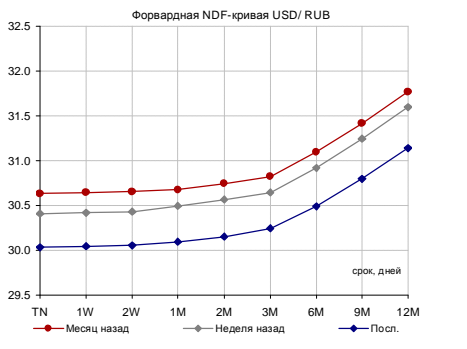
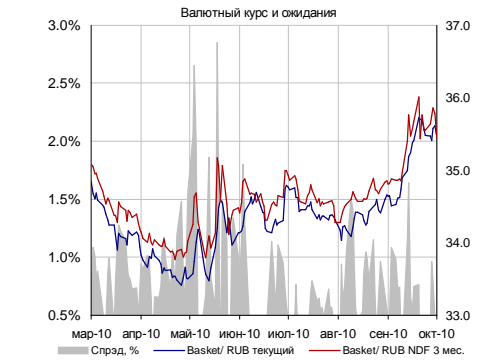
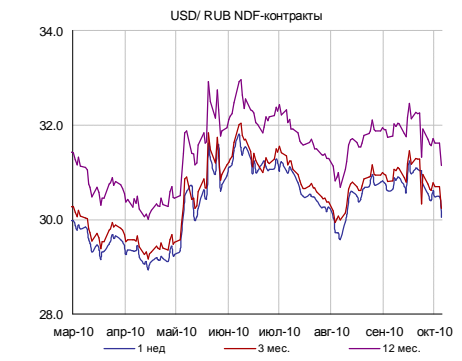
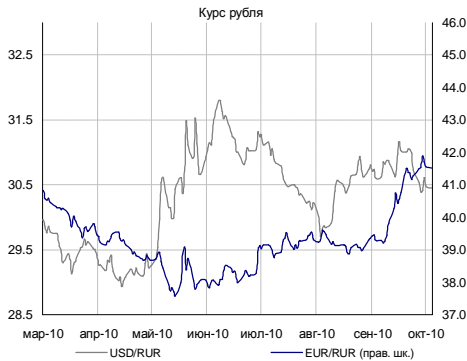
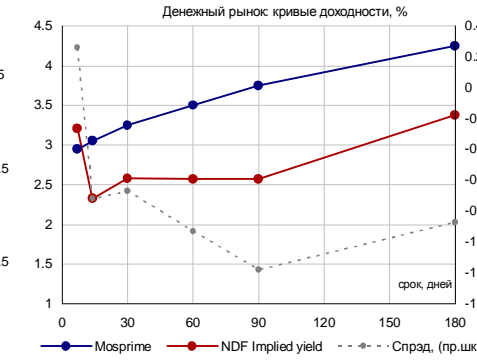
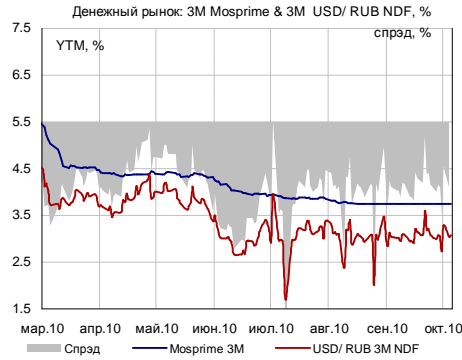
Справочно: индексы PMI Services рассчитываются на основании опросов крупнейших предприятий, работающих в сфере услуг. В ряде стран этот индекс рассчитывается на основании только одного показателя (предприятия просят ответить на вопрос – уменьшилась или увеличилась деловая активность на предприятии в 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 надежных опережающих индикаторов бизнес-цикла.

Кирилл Тремасов, к.э.н.

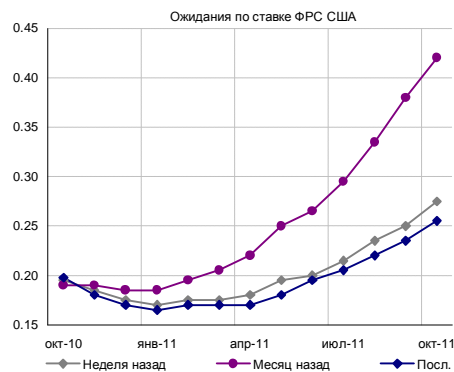
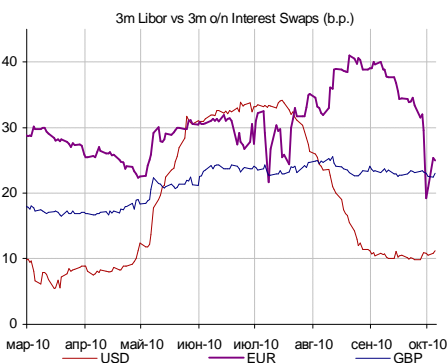
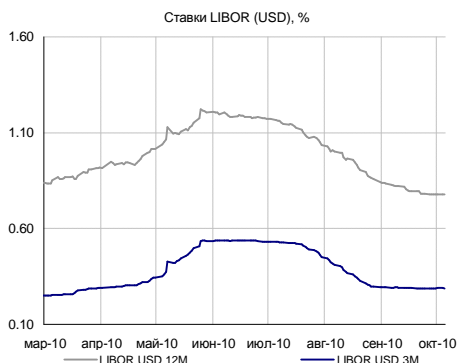
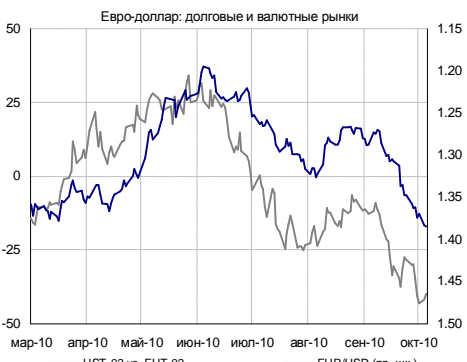
Российский долговой рынок



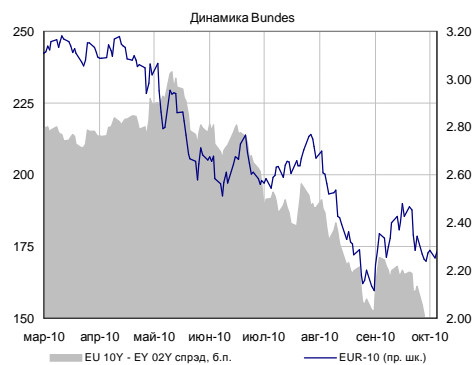
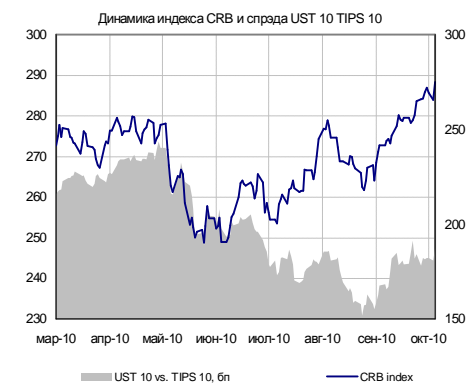
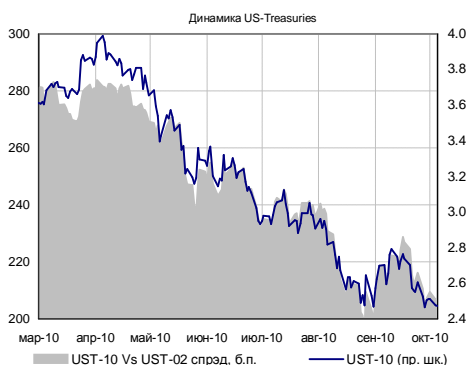
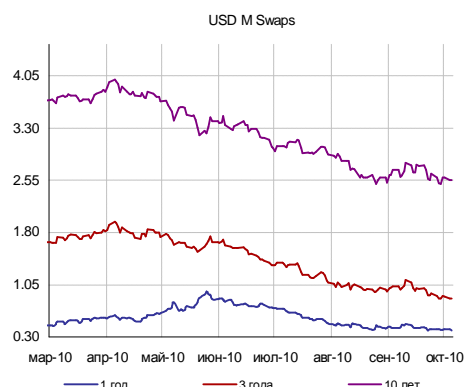
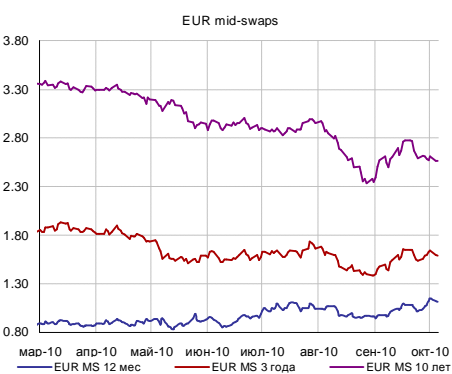
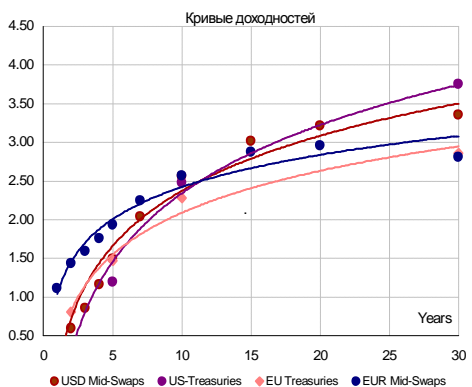
Денежно-валютный рынок



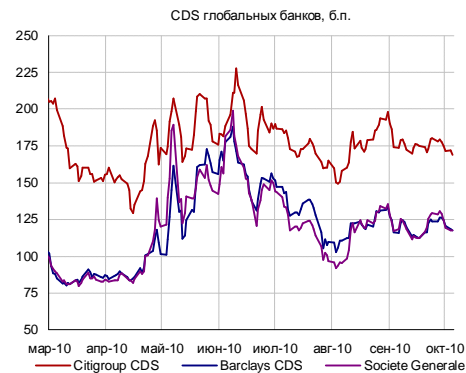
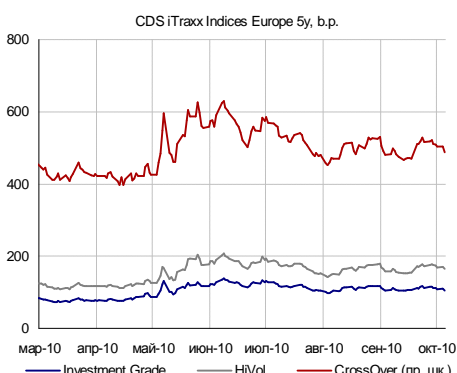
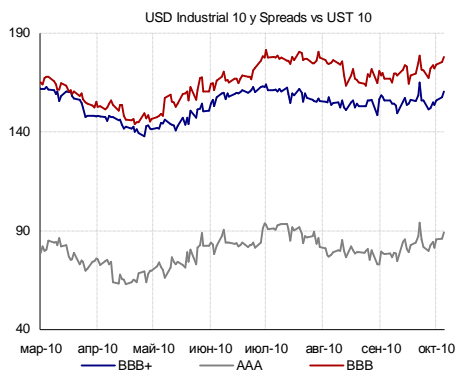
Глобальный валютный и денежный рынок



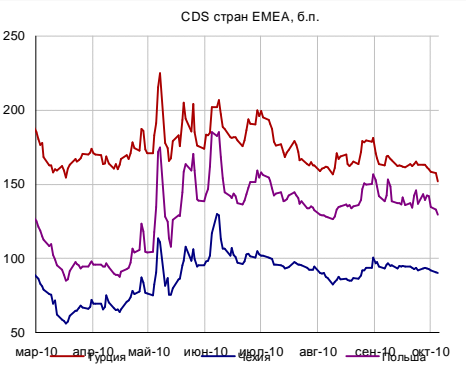
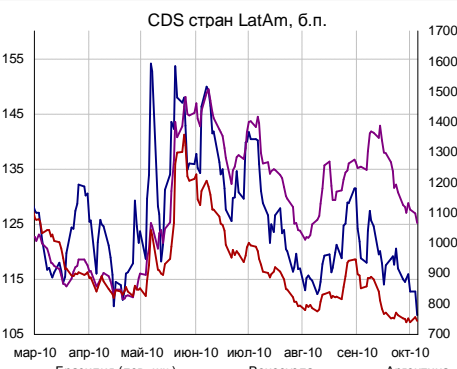
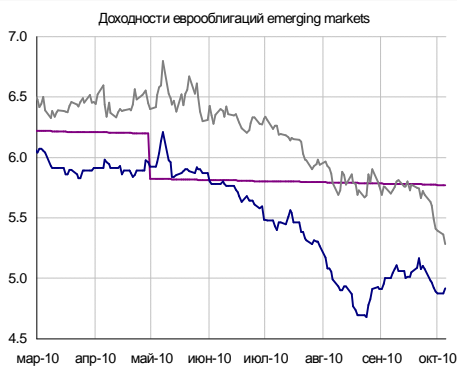
Глобальный долговой рынок



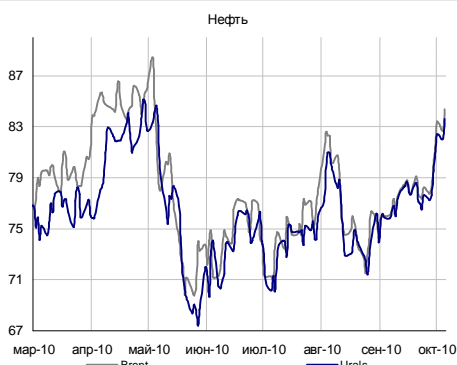
Глобальный кредитный риск



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.
СЕГОДНЯ	КВАРТ-ф 01	250	Оферта	100	250
07.10.2010	ИнвТоргБ-4	1 500	Оферта	100	1 500
07.10.2010	СКЭлис-1	500	Оферта	100	500
08.10.2010	Фармпреп1	23	Оферта	100	23
09.10.2010	КБРенКап-2	3 000	Оферта	100	3 000
12.10.2010	НЧФин.ком1	1 000	Оферта	100	1 000
13.10.2010	ЕБРР 05обл	5 000	Оферта	100	5 000
13.10.2010	ХКФ Банк-4	3 000	Оферта	100	3 000
13.10.2010	Х-МСтройР1	3 000	Погаш.	-	3 000

Аналитический департамент

Тел: +7 495 925 80 00

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**Банки, денежный рынок**

Федоров Егор

Fedorov_EY@mmbank.ru**Нефть и газ**

Борисов Денис, к.э.н

Borisov_DV@mmbank.ru

Вахрамеев Сергей, к.э.н

Vahrameev_SS@mmbank.ru**Потребсектор**

Купеев Виталий

Kupeev_VS@mmbank.ru**Электроэнергетика**

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru

Рубинов Иван

Rubinov_IV@mmbank.ru**Телекоммуникации**

Горячих Кирилл

Goryachih_KA@mmbank.ru**Металлургия, Химия**

Волов Юрий, CFA

Volov_YM@mmbank.ru

Кучеров Андрей

Kuchеров_AA@mmbank.ru**Машиностроение/Транспорт**

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru**Управление долговых рынков**

Горбунова Екатерина

Gorbunova_EB@mmbank.ru

Сарсон Анастасия

Sarson_AY@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 абсолютную 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.