

Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	YTM/УТР, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	86.41	0.21	0.24	€ Evraz' 13	107.44	0.18	5.59	-9
Нефть (Brent)	88.14	0.69	0.79	€ Банк Москвы' 13	105.39	-0.12	5.20	0
Золото	1395.50	14.50	1.05	€ UST 10	110.27	-0.24	2.53	18
EUR/USD	1.3939	-0.01	-0.92	€ РОССИЯ 30	121.78	-0.29	3.98	5
USD/RUB	30.4562	-0.02	-0.06	€ Russia'30 vs UST'10	145			-13
Fed Funds Fut. Prob ноя.10 (1%)	8%	0.33%		€ UST 10 vs UST 2	216			0
USD LIBOR 3m	0.29	0.00	0.00	€ Libor 3m vs UST 3m	17			0
MOSPRIME 3m	3.75	0.00	0.00	€ EU 10 vs EU 2	150			3
MOSPRIME o/n	2.99	-0.04	-1.32	€ EMBI Global	270.06	-1.82		-5
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	853.59	3.28	-1.58	€ Russia CDS 10Y \$	156.47	1.46		2
Сальдо ливк.	55.2	12.20	28.37	€ Gazprom CDS 10Y \$	197.92	1.46		3

Источник: Bloomberg

## Ключевые события

### Внутренний рынок

Подводим итоги октября на рублевом рынке  
 BMBI, итоги октября 2010 г.: YTM – 7.4 % (-6 б.п.); HPR – 10.1 %  
 Аукционы по доразмещению госбумаг: «несвежий» ориентир  
 Денежный рынок еще не восстановился  
 Небольшой рост в преддверии заседания ФРС

### Глобальные рынки

Вторая волна количественного смягчения – на уровне ожиданий  
 Рынок труда США восстанавливается  
 Эмитенты спешат на рынок: ЛУКОЙЛ, ВЭБ  
 Российские евробонды: отыграли вторую волну QE  
 События текущего дня

### Нефть и газ

Рекорд за счет СРП  
 Добыча газа растет, но очень медленно

### Экономика и политика

Временное замедление инфляции

## Cbonds Awards 2010

### Уважаемые коллеги!

С 25 октября по 14 ноября 2010 г. информационное агентство Cbonds проводит традиционное ежегодное голосование по выбору лучшей аналитики по долговому рынку.

В этом году мы проделали большую работу:

- Благодаря усилению нашей команды, мы теперь имеем возможность более полно освещать события на рублевом и глобальном рынках долговых обязательств, наряду с макроэкономической ситуацией в России и в мире.
- В этом году мы снова запустили ежедневную рассылку аналитики по долговому рынку на английском языке.
- Мы постоянно совершенствуем наши технические продукты: индексы BMBI, Статистику и пр., ежедневно доступные на сайте Банка Москвы.
- Для инвесторов, активно торгующих в течение дня, с лета 2010 г. запущен новый аналитический сервис «*Оперативный комментарий*», где в online-режиме публикуются торговые идеи, комментарии аналитиков по событиям дня, экспресс-анализ публикуемой отчетности и макростатистики, обзоры текущего состояния рынков и пр.

Мы были бы очень признательны за честную оценку нашего труда за последний год, чтобы понимать, как сделать наши аналитические обзоры более интересными, практически ценными и качественными. Вы можете проголосовать за нашу команду в номинациях **Лучшая аналитика по рынку облигаций** и **Лучшая макроэкономическая аналитика**.

Ссылка для голосования:

<http://www.cbonds.info/ru/rus/vote/votes.php/params/id/59>

Аналитическая команда Банка Москвы

### Корпоративные новости

- n Как сообщают Ведомости, контролирующий акционер Weather Investments Нагиб Савирис заявил в интервью одной из норвежских газет, что вероятность слияния VimpelCom Ltd. с египетским Orascom и итальянским Wind не превышает 50 %.

### Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

- n **ЮниКредит Банк** открывает книгу заявок на покупку пятилетних облигаций 4-й серии на 10 млрд руб. Индикативная ставка купона составляет 6.8–7.05 %, что соответствует доходности к двухлетней оферте на уровне 6.92– 7.17%. Книга закрывается 13 ноября 2010 г. в 16.00 МСК. / Cbonds
- n **ТрансКредитБанк** планирует 17 ноября разместить трехлетний выпуск биржевых облигаций серии БО-01 на 5 млрд рублей, ориентир по купону - 7.7-8%. / Cbonds
- n **ЛенСпецСМУ** разместил пятилетний выпуск еврооблигаций на \$ 150 млн, книга заявок была переподписана более чем в два раза. Процентная ставка составила 9.75%. / Cbonds
- n **Внешпромбанк** открывает 8 ноября в 12.00 МСК книгу заявок на покупку трехлетних облигаций серии БО-01 на сумму 3 млрд руб. Книга заявок будет закрыта в 15:00 МСК 26 ноября. Дата начала размещения выпуска - 30 ноября 2010 г. / Cbonds
- n **Внешпромбанк** установил ставку 3 и 4-го купонов по дебютным облигациям на уровне 9%. / Cbonds
- n ЦБ 2 ноября зарегистрировал первый выпуск трехлетних облигаций Metallurgical Commercial Bank (**Меткомбанка**) объемом 900 млн руб. / Cbonds
- n **РЖД** установили ставку 5-го купона по облигациям 9-й серии на уровне 0.1%. / Cbonds

### Кредиты / Займы

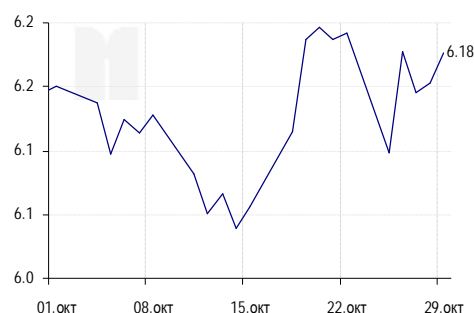
- n **Связь-Банк** открыл **Томской энергосбытовой компании** кредитную линию объемом 400 млн руб. Полученные средства будут направлены на пополнение оборотных средств компании. / Cbonds
- n **Банк Возрождение** открыл кредитную линию компании НИКОХИМ в объеме 1.5 млрд руб. сроком до 2.5 лет. / Cbonds
- n **Сбербанк** откроет **Омской области** две годовые кредитные линии на общую сумму 2 млрд руб. для покрытия Средства дефицита областного бюджета и погашение государственных долговых обязательств Области. / Cbonds

### Подводим итоги октября на рублевом рынке

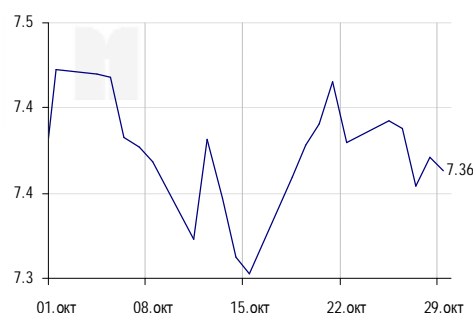
Рублевый рынок облигаций завершил октябрь минимальным ростом котировок, обновив при этом исторический минимум по доходности корпоративных облигаций в середине месяца. Напряженность на денежном рынке, вызванная налоговыми платежами, совпавшая с увеличением волатильности национальной валюты во второй половине месяца, привела к началу коррекции рублевых долговых обязательств.

Изменение стратегии Минфина, начавшего с сентября публиковать ориентиры по доразмещаемым выпускам на аукционах, способствовала существенному увеличению объемов размещения ОФЗ в первой половине месяца. 14 октября средневзвешенная доходность госбумаг приблизилась к минимумам текущего года, составив 6.03%. Однако изменение ситуации на денежном рынке привело к скачку доходности госбумаг, в результате чего положительный задел первой половины месяца оказался нивелирован.

Динамика средневзвешенной доходности ОФЗ в октябре, %



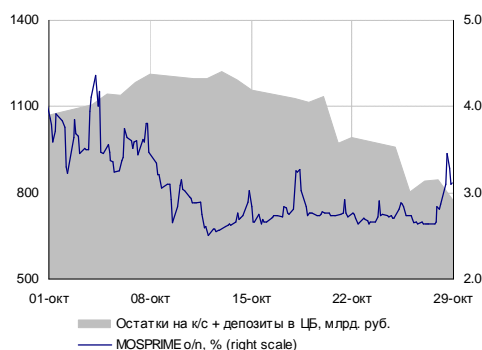
Динамика средневзвешенной доходности корпоративных облигаций в октябре, %



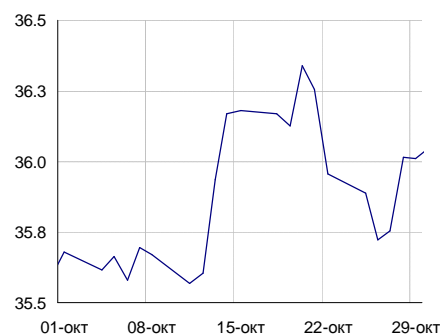
Источники: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

В целом, активность на вторичном рынке облигаций была относительно невысока из-за существенного объема первичных размещений, а также по причине довольно непростой ситуации с ликвидностью в третьей декаде октября. Уровень свободных средств в банковской системе сократился к концу месяца до ноябрьских значений 2009 г., что привело к увеличению ставок МБК. В определенной степени причиной сокращения ликвидности могла также стать игра банков на волатильности рубля, курс которого резко повысился во второй половине месяца.

Денежный рынок: ликвидность и ставки



Динамика бивалютной корзины



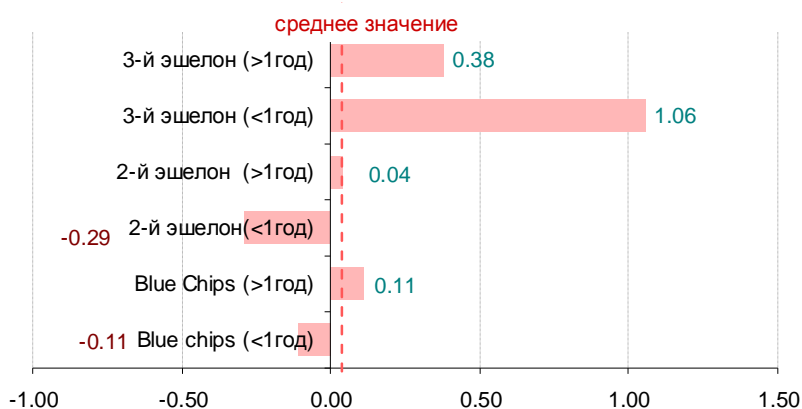
Источники: Bloomberg, расчеты Аналитического департамента Банка Москвы

ЦБ в конце месяца опять оставил основные процентные ставки без изменений с целью поддержания внутренних факторов экономического роста, которые охарактеризовал как «неустойчивые». Поскольку рынок ожидал такого развития событий, реакции на данное решение не последовало.

## BMBI, итоги октября 2010 г.: YTM – 7.4 % (-6 б.п.); HPR – 10.1 %

По итогам октября 2010 г. совокупный доход от вложений в рублевые корпоративные облигации составил 0.8 % (за месяц), доходность за период владения находилась на уровне 10.1 % годовых. Средневзвешенная доходность корпоративных выпусков снизилась на 6 б.п. и составила 7.4 % при дюрации 1.6 года. Ценовой индекс корпоративных долговых бумаг поднялся на 4 б.п.

### Динамика ценового индекса корпоративных выпусков по эшелонам



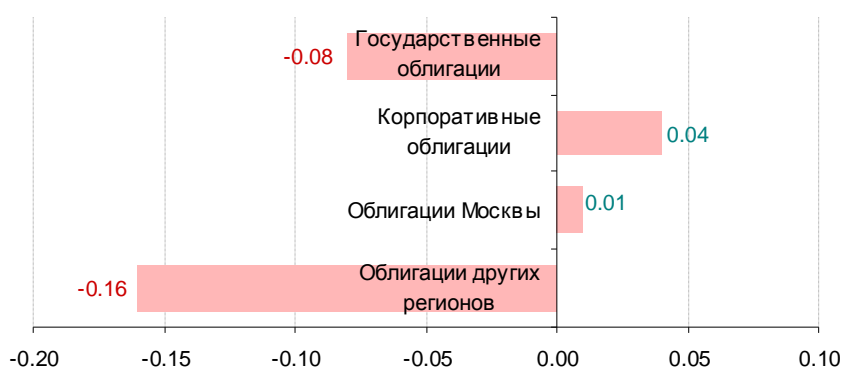
Источники: ММВБ, расчеты Аналитического департамента Банк Москвы

Наиболее сильную положительную динамику котировок показали в октябре выпуски третьего эшелона, средневзвешенная доходность которых к концу месяца вплотную приблизилась к 10 %. По итогам месяца ценовой индекс этой группы облигаций вырос на 80 б.п. Результатом столь мощного движения котировок вверх стало снижение совокупной средневзвешенной доходности долговых инструментов эмитентов 3-го эшелона на полфигуры до 10.2 % годовых.

Выпуски облигаций эмитентов blue chips, переписавшие свои максимальные значения в сентябре, по итогам октября показали умеренный рост. Ценовой индекс долговых бумаг эмитентов Blue chips увеличился на 4 б.п. Средневзвешенная доходность облигаций этой группы обновила исторический минимум 14 октября, опустившись до 6.04 %. После коррекции второй половины месяца, средневзвешенная доходность достигла 6.2 % на дюрации 1.8 года, что на 14 б.п. ниже сентябрьского уровня.

Котировки облигаций эмитентов 2-го эшелона продемонстрировали снижение, которое в основном затронуло короткие выпуски в период коррекции второй половины месяца. Ценовой индекс этого сегмента рынка снизился на 9 б.п. по отношению к сентябрю, средневзвешенная доходность не изменилась, составив 8.0 % на дюрации 1.6 года.

### Изменение ценовых индексов облигаций по сегментам



Источники: BMBI, Аналитический департамент Банка Москвы

Котировки ОФЗ также оказались под влиянием коррекционных настроений из-за локального дефицита ликвидности второй половины октября. По итогам месяца ценовой индекс госбумаг опустился на 8 б.п., средневзвешенная доходность подросла на 3 б.п. до 6.2 % на дюрацию 3 года.

Облигации муниципального сектора не остались в стороне от общего тренда. Ценовой индекс выпусков субъектов федерации снизился на 13 б.п., средневзвешенная доходность выросла до августовского уровня, составив 7.2 % годовых. Коррекция не затронула только выпуски столицы, которые по итогам месяца практически не изменились в цене. Ценовой индекс облигаций Москвы подрос на 1 б.п., средневзвешенная доходность составила 6.6 % на дюрацию 3.0 года.

Все данные по индексам доступны на сайтах Банка Москвы и Cbonds.info:

- <http://www.bm.ru/common/img/uploaded/analit/BMBI.zip>

- [http://www.cbonds.info/ru/rus/index/index\\_banks\\_list.php](http://www.cbonds.info/ru/rus/index/index_banks_list.php).

#### ВМБИ: динамика основных индексов за октябрь 2010 г.

Сегмент	29.10.10					Динамика индексов (01.10.10-29.10.10)				
	Объем, млн. руб.	Капитализация	YTM, %	M.dur	Spread	Ценовой	TR	HPR, % год.	Spread ch., b.p.	Yield ch, b.p.
<b>Корпоративные облигации</b>	1 695 990	1 752 045	7.4	1.6	237	0.04	0.8	10.1	6	-6
Blue chips	740 518	771 009	6.2	1.8	109	0.04	0.7	9.7	-9	-14
2-й эшелон	803 080	827 490	8.0	1.6	294	-0.09	0.7	8.6	18	0
3-й эшелон	152 391	153 546	10.2	1.0	578	0.78	1.6	20.5	-38	-52
<b>Муниципальные облигации</b>	354 589	376 952	7.2	1.8	207	-0.13	0.6	7.7	26	19
Москва	221 142	239 214	6.6	3.0	72	0.01	0.8	10.0	3	-10
Облигации др. регионов	116 568	120 479	7.3	1.5	239	-0.16	0.5	7.2	30	24
<b>Государственные облигации</b>										
ОФЗ	1 474 993	1 493 485	6.2	3.0	0	-0.08	0.5	6.6	0	3

Источники: ММББ, расчеты Аналитического департамента Банк Москвы

*Екатерина Горбунова*

## Аукционы по размещению госбумаг: «несвежий» ориентир

Минфин проводил в среду (3 ноября) традиционные аукционы по размещению госбумаг, где предлагал двухлетний выпуск ОФЗ 25073 на 10.0 млрд руб. и шестилетний ОФЗ 26203 на 14.5 млрд руб.

Первый аукцион по размещению двухлетнего ОФЗ 25073 сложно назвать удачными. При объеме размещения 10 млрд руб. выпуск продан примерно на треть (на 3.2 млрд руб.), спрос составил 3.4 млрд руб. Поскольку озвученные ориентиры не предполагали премии к текущей доходности выпуска, инвесторы довольно слаженно выставили заявки с доходностью на уровне верхней границы ориентиров. В результате чего, доходность по цене отсечения совпала со средневзвешенной доходностью, составив 5.75 %.

### Итоги размещения госбумаг на аукционах 3.11.2010

Выпуск	Дата погашения	Объем предложения, млн руб.	Спрос, млн руб.	Объем размещения, млн руб.	Доход-ть в начале недели, %	Ориентир Минфина, %	Средневзв. доходность на аукционе, %	Мод. дюрация, лет
ОФЗ 26203	03.08.16	14 500	-	-	7.25-7.27%	7.1-7.15%	-	3.8
ОФЗ 25073	01.08.12	10 000	3 415	3 205	5.68-5.76%	5.65-5.75%	5.75%	1.6
<b>Всего</b>		<b>24 500</b>	<b>3 415</b>	<b>3 205</b>				

Источники: ММББ, Reuters, расчеты Аналитического Департамента Банка Москвы

Второй аукцион Минфина был признан несостоявшимся. Мы полагаем, что основной причиной срыва размещения являются неактуальные ориентиры, озвученные эмитентом накануне размещения. Планировалось, что доходность по шестилетней бумаге составит 7.1-7.15 %. Ровно столько же Минфин предлагал покупателям этого выпуска на аукционах двумя неделями ранее. Тогда, 20 октября, Минфину удалось продать около 70 % предлагаемого объема при спросе, превысившем объем предложения в 1.2 раза. Между тем, за прошедшее время ситуация на рынке ухудшилась, что привело к смещению кривой доходности госбумаг вверх. В результате, если ранее Минфин предлагал выпуск с небольшой премией к текущей доходности бумаги, то в среду озвученный ориентир уже подразумевал дисконт. Учитывая непривлекательность индикативной доходности, а также низкую активность инвесторов со среднесрочными выпусками в последнее время, исход аукциона, к сожалению, был закономерен.

Ближайшие аукционы Минфина запланированы на среду (10 ноября), где эмитент предложит четырехлетний ОФЗ 25071 на 15 млрд руб., а также самый короткий из размещаемых – однолетний ОФЗ 25074 тем же объемом. На прошлой неделе выпуск ОФЗ 25071 торговался с доходностью на уровне 6.75% при дюрации 3.2 года, выпуск ОФЗ 25074 - с доходностью 4.31 % на дюрации 0.6 года. Такие уровни доходности располагаются точно на кривой ОФЗ. Интригой следующих аукционов является вопрос: пойдет ли Минфин на изменение своей стратегии размещения выпусков без премии к рынку?

## Денежный рынок еще не восстановился

В конце завершившейся короткой недели рост объема свободной ликвидности в банковской системе приостановился. Средства на корсчетах и депозитах банков сократились на 6.6 млрд руб., составив на сегодняшнее утро 847.0 млрд руб. Незаметно приближается очередной налоговый период (традиционно начинающийся с уплаты страховых взносов в фонды в середине месяца), однако за короткую торговую неделю уровень ликвидности еще не успел в полной мере восстановиться.

Короткие ставки МБК, между тем, продолжили плавное снижение: однодневная ставка MosPrime преодолела трехпроцентный барьер, опустившись до 2.99 %, что на 4 б.п. ниже уровня вторника, недельная и двухнедельные ставки снизились на 2 б.п. Трехмесячная и шестимесячная MosPrime не изменились, составив 3.75 % и 4.24 % соответственно.

Стоимость бивалютной корзины (включающей \$ 0.55 и EUR 0.45) выросла к концу среды до 36.34 рубля, отыграв у рубля еще 3 копейки.

## Небольшой рост в преддверии заседания ФРС

В преддверии значимого события месяца - подведения итогов заседания ФРС - участники долгового рынка как обычно предпочли снизить торговую активность. Оборот с корпоративными и муниципальными выпусками на бирже и в РПС опустился до осенних минимумов, составив всего 14.2 млрд руб.

Между тем, сессия прошла под знаком роста, и практически всем секторам рынка облигаций удалось завершить день на зеленой территории. В лидерах по оборотам оказались госбумаги, котировки которых в первой половине дня снижались из-за неудачных аукционов Минфина, однако, к концу сессии смогли выйти в небольшой плюс. Ценовой индекс ОФЗ, в составе индекса ВМВІ, рассчитываемого Банком Москвы, прибавил к концу дня символический 1 б.п. Лидером роста оказался корпоративный сегмент рынка, ценовой индекс которого завершил сессию на 6 б.п. выше уровня вторника. Ценовой индекс муниципальных выпусков прибавил 3 б.п.

### Изменение ценовых индексов облигаций по сегментам за 03 ноября 2010 г.



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, %
ОФЗ 25073	3266.9	17	118054	01.08.2012		101.91	101.92	0.01	5.75
ОФЗ 25075	265.2	14	92167	15.07.2015		99.85	100.11	0.26	6.97
АПРОСА 22	317.8	9	8000	23.06.2015	28.06.2013	100.60	100.75	0.15	8.17
АПРОСА 23	291.7	42	7000	18.06.2015		101.40	101.91	0.51	8.72
ВК-Инвест1	1686.6	35	10000	19.07.2013		104.85	104.96	0.11	7.32
Газпрнефт3	32.0	31	8000	12.07.2016	23.07.2012	113.51	113.70	0.19	6.31
Газпрнефт4	333.0	28	10000	09.04.2019	25.04.2011	105.30	105.35	0.05	5.19
ГАЗФин 01	3.9	65	5000	08.02.2011		101.95	102.00	0.05	10.22
ДиксиФин-1	64.7	127	3000	17.03.2011		100.60	100.65	0.05	7.51
ЕврХолдФ 1	311.5	15	10000	13.03.2020	22.03.2013	100.85	100.80	-0.05	9.06
ИКС5Фин 01	277.5	14	9000	01.07.2014		98.90	100.00	1.10	8.10
Мечел 13об	303.9	8	5000	25.08.2020	01.09.2015	101.35	101.40	0.05	9.86
Мос.обл.7в	723.4	14	16000	16.04.2014		99.75	99.75	0.00	8.25
МТС 04	1031.3	31	15000	13.05.2014	19.05.2011	105.45	105.48	0.03	5.91
РЖД-16 обл	437.8	12	15000	05.06.2017	13.06.2011	105.06	105.08	0.02	5.77
СевСт-БО1	257.4	12	15000	18.09.2012	20.09.2011	106.46	106.55	0.09	6.31
ТКСБанкБО1	376.1	4	1600	20.09.2013		99.50	95.00	-4.50	17.13
ТрансКред6	286.9	4	4000	17.04.2014		101.50	102.00	0.50	7.72
ФСК ЕЭС-08	326.4	17	10000	15.09.2020	26.09.2013	100.05	100.47	0.42	7.09
ЮФК 01	410.0	9	900	29.04.2014		100.00	100.00	0.00	-

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

Источники: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

*Екатерина Горбунова*

### Вторая волна количественного смягчения – на уровне ожиданий

Пока российские рынки отдыхали, глобальные рынки успели отыграть итоги последнего заседания ФРС. Как и ожидалось, ключевые ставки остались на прежних низких уровнях. Объем второй волны количественного смягчения также не сильно отклонился от ожиданий: рынкам обещано вливание \$ 600 млрд до середины следующего года, что оказалось немного выше консенсус-прогноза в \$ 500 млрд вливания, сумма ниже которого обеспечила бы инвесторам разочарование. Ежемесячный объем выкупа активов, наоборот, оказался чуть ниже ожиданий благодаря более длительному сроку программы и составил порядка \$ 75 млрд.

Несмотря на то, что федрезерв оставил за собой право корректировать программу в зависимости от развития макроэкономической ситуации, длительный период неопределенности на рынках можно считать завершенным, что поначалу вызвало рост на глобальных торговых площадках, особенно на рынке сырьевых товаров. Ближе к концу недели рост сменился коррекцией и фиксацией прибыли.

### Рынок труда США восстанавливается

Помимо позитивных итогов заседания ФРС инвесторов в пятницу порадовала статистика по рынку труда США за октябрь: вместо ожидаемого роста рабочих мест на 60 тыс., рынок труда за месяц пополнился 151 тыс., причем прирост был обеспечен рабочими местами в частном секторе. Первый за последние 5 месяцев (а если не учитывать весеннюю перепись населения в США, то и того больше) рост числа рабочих мест вряд ли заставит ФРС пересмотреть объем поддержки финансовым рынкам, а вот хорошее настроение инвесторам на ближайшее время обеспечит.

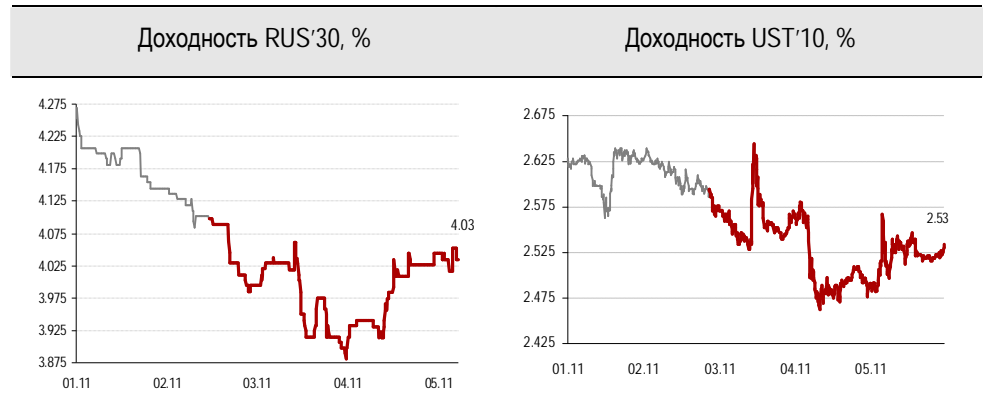
### Эмитенты спешат на рынок: ЛУКОЙЛ, ВЭБ

Разворот настроений на глобальных рынках способствует активизации эмитентов на первичном рынке еврооблигаций. **ЛУКОЙЛ**, разместивший в конце октября еврооблигации на \$ 800 млн., на следующий после заседания ФРС день предложил инвесторам дополнительный объем в \$ 200 млн., доведя объем последнего выпуска до первоначально планируемого миллиарда. И если в конце октября ЛУКОЙЛу пришлось предложить небольшую премию к своей кривой, разместив выпуск с доходностью 6.25 %, то в четверг компания смогла привлечь деньги под 5.8 % годовых.

Пользуясь благоприятным моментом на рынке еврооблигаций российский **ВЭБ** сегодня и завтра проводит роуд-шоу нового выпуска еврооблигаций. По сообщению Reuters, объем выпуска может составить порядка \$ 1 млрд. Последний раз ВЭБ выходил на рынок долгового капитала в июле этого года, успешно разместив 10-летний выпуск объемом \$ 1.6 млрд, доходность которого в настоящее время составляет около 6.36 %.

## Российские евробонды: отыграли вторую волну QE

В отличие от рынка рублевых облигаций, отмечавшего в конце прошлой недели День народного единства, российские еврооблигации в четверг-пятницу активно отыгрывали важные новости глобального характера: итоги заседания ФРС и хорошую макростатистику из США. Первоначальный позитив и снижение доходностей, связанные с объявлением программы QE II, в пятницу сменились коррекцией и фиксацией прибыли.



Источники: Bloomberg, Аналитический департамент Банка Москвы

Сегмент корпоративных облигаций торговался на одной волне с суверенными бумагами. По итогам прошедшей недели доходности наиболее ликвидных бумаг упали на 20-30 б.п. Если же говорить о последнем торговом дне, т.е. о пятнице, то коррекционные настроения подняли доходности российских еврооблигаций на 5-10 б.п. В целом, закрытие пятницы произошло на уровне среды – последнего рабочего для российского рынка дня на прошедшей неделе.

### Корпоративные еврооблигации: нефинансовый сектор

Выпуск	Валюта	Объем	Погашение	Цена, %	YTM, %	ASW спрэд	Dur	Изм-е за день		Изм-е за неделю	
								Цена, %	YTM, б.п.	Цена, %	YTM, б.п.
GAZP' 11CHF	CHF	500	23.04.11	103.0	2.24	218	0.4	-0.01	-1	-0.05	-16
GAZP' 13-1	USD	1750	01.03.13	114.2	3.19	282	2.1	-0.04	1	0.32	-20
GAZP' 16	USD	1350	22.11.16	107.6	4.74	315	4.9	-0.23	4	1.26	-25
GAZP' 13£	GBP	800	31.10.13	107.0	4.02	262	2.7	-0.04	1	0.31	-13
GAZP' 18€	EUR	1200	13.02.18	108.9	5.11	278	5.5	0.03	-1	0.41	-7
GAZP' 19	USD	2250	23.04.19	126.3	5.34	349	1.4	-0.40	6	1.78	-29
GAZP' 20	USD	1250	01.02.20	109.6	0.00	349	6.7	0.03	0	2.00	-29
GAZP' 22	USD	1300	07.03.22	106.2	5.75	298	8.0	-0.50	6	1.45	-18
GAZP' 34	USD	1200	28.04.34	125.9	6.47	336	3.1	-0.64	6	1.33	-12
GAZP' 37	USD	1250	16.08.37	109.9	6.50	298	12.1	-0.54	4	1.11	-9
Evraz' 13	USD	1300	24.04.13	107.4	5.59	514	2.2	0.18	-9	0.25	-14
Evraz' 15	USD	750	10.11.15	107.8	6.41	524	4.1	-0.01	0	1.05	-26
Evraz' 18	USD	700	24.04.18	113.8	7.09	534	5.4	-0.10	2	1.01	-19
EuroChem' 12	USD	300	21.03.12	104.3	4.60	423	1.3	0.00	-1	0.25	-24
MTS' 12	USD	400	28.01.12	106.0	2.91	255	1.1	-0.03	1	0.11	-17
MTS' 20	USD	750	22.06.20	116.9	6.26	404	6.6	-0.29	4	0.46	-7
Raspadskaya' 12	USD	300	22.05.12	103.8	4.92	452	1.4	-0.10	7	-0.07	2
RuRail '17	USD	1500	03.04.17	107.5	4.39	267	5.3	-0.19	3	1.62	-30
SevStal' 13	USD	1250	29.07.13	111.6	5.11	472	2.3	-0.05	2	0.40	-19
SevStal' 14	USD	375	19.04.14	111.7	5.46	488	3.0	-0.10	3	0.32	-13
SevStal' 17 (LPN)	USD	1000	25.10.17	99.8	6.75	468	5.5	-0.75	14	1.29	-23
TNK-BP' 11	USD	500	18.07.11	103.3	1.98	162	0.7	0.02	-4	0.04	-18
TNK-BP' 12	USD	500	20.03.12	104.5	2.71	231	1.3	0.01	-2	0.19	-19
TNK-BP' 13	USD	600	13.03.13	108.8	3.54	309	2.1	-0.01	0	0.28	-16
TNK-BP' 16	USD	1000	18.07.16	112.5	4.95	359	4.6	-0.25	5	1.20	-26
TNK-BP' 17	USD	800	20.03.17	107.9	5.15	347	5.2	-0.15	3	1.20	-23
VIP' 11	USD	300	22.10.11	105.5	2.46	210	0.9	0.00	-1	0.13	-25
VIP' 13	USD	1000	30.04.13	108.6	4.66	421	2.2	-0.03	1	0.32	-17
VIP' 16	USD	600	23.05.16	110.7	5.95	465	4.3	-0.10	2	1.02	-23
VIP' 18	USD	1000	30.04.18	115.3	6.51	477	5.5	0.22	-4	1.54	-28

Источники: Bloomberg

### События текущего дня

Сегодня важной статистики не ожидается. В течение недели наиболее значимым событием можно назвать очередной саммит G20, стартующий в четверг в Сеуле. Впрочем, особенно интересных для финансовых рынков решений от этого саммита ожидать вряд ли стоит.

Анастасия Сарсон

### Рекорд за счет СРП

Среднесуточная добыча нефти в РФ в октябре 2010 г. поставила новый рекорд и выросла (на 0.9 %) до 10.26 млн б/с.

#### Добыча нефти в РФ, млн б/с

млн б/с	Окт. 09	Сент. 10	Окт. 10	м-к-м, %	г-к-г, %
Роснефть	2.21	2.28	2.28	0.3	3.5
ЛУКОЙЛ	1.83	1.79	1.79	-0.1	-2.3
ТНК-ВР	1.44	1.46	1.46	-0.3	1.3
Сургутнефтегаз	1.20	1.20	1.21	0.8	1.5
Газпром нефть	0.61	0.60	0.60	-0.2	-0.9
Татнефть	0.52	0.53	0.53	0.1	0.2
Славнефть	0.38	0.37	0.37	-0.2	-3.9
Русснефть	0.26	0.26	0.27	2.0	5.4
Башнефть	0.26	0.29	0.29	-0.5	14.3
Газпром	0.26	0.27	0.28	0.8	7.1
НОВАТЭК	0.07	0.07	0.08	8.9	8.8
Операторы СРП	0.32	0.26	0.32	24.8	2.0
прочие	0.73	0.77	0.78	1.0	7.0
<b>РФ всего</b>	<b>10.07</b>	<b>10.16</b>	<b>10.26</b>	<b>0.9</b>	<b>1.9</b>

Источники: Bloomberg, оценки Аналитического департамента Банка Москвы

Основным драйвером октябрьского роста стало резкое повышение добычи СРП-операторов (Сахалин-1, Сахалин-2) почти на 25 % после провала добычи в августе нынешнего года (по всей видимости, на буровых платформах сахалинских проектов проводились ремонтные работы). Также определенный вклад в рост добычи внесли независимые производители (8 тыс. б/с).

В целом динамика добычи по ведущим российским нефтяным компаниям является стабильной (+0.1 % октябрь к сентябрю).

Из ведущих ВИНК больше всех порадовал Сургутнефтегаз (рост добычи на 10 тыс. б/с): разработка Талаканского месторождения дает свои результаты. Худший результат – у ТНК-ВР (-4 тыс. б/с).

*Денис Борисов, к.э.н., Сергей Вахрамеев, к.э.н.*

## Добыча газа растет, но очень медленно

Общая добыча природного газа в России в январе-октябре 2010 г. составила 527 млрд куб. м, что на 11.4 % выше аналогичного уровня 2009 г.

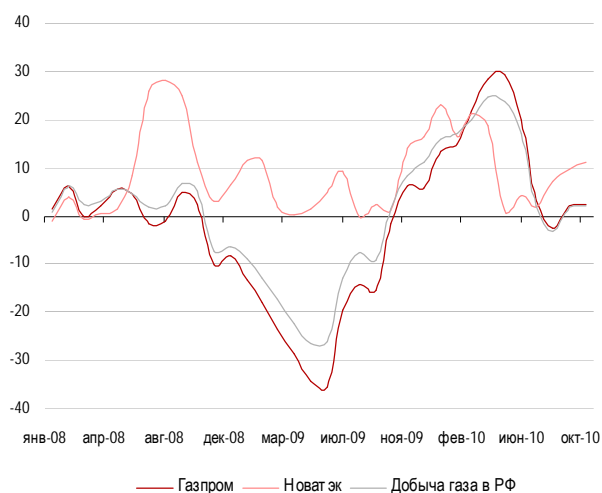
### Добыча газа в РФ, млрд куб. м

млрд куб. м	Окт. 09	Окт. 10	г-к-г, %	Янв.- окт. 09	Янв.- окт. 10	г-к-г, %
Газпром	45.1	46.1	2.2	364.4	412.1	13.1
НОВАТЭК	2.8	3.1	11.1	26.6	29.9	12.6
Российские НК	6.0	5.0	-17.5	56.1	47.8	-14.8
Прочие производители	1.2	1.8	50.6	11.7	17.7	51.9
Операторы СРП	1.9	2.1	11.5	14.5	19.5	35.0
<b>ВСЕГО</b>	<b>57.0</b>	<b>58.1</b>	<b>1.9</b>	<b>473.1</b>	<b>527.1</b>	<b>11.4</b>

Источники: Reuters, ИнфоТЭК, оценки Аналитического департамента Банка Москвы

Ситуация в отрасли улучшается, но очень слабо: октябрьский уровень добычи газа в РФ оказался выше уровня аналогичного периода прошлого года всего на 2 %.

### Динамика добычи газа в РФ, %



Источники: Reuters, Аналитический департамент Банка Москвы

Добыча Газпрома также оставляет желать лучшего: уровень добычи в октябре 2010 г. лишь на 2.2 % выше уровня октября 2009 г. и, с другой стороны, на 3 % больше уровня аналогичного периода докризисного 2007 г. (возможно, из-за более низкой температуры). Для Газпрома в настоящий момент также очень важен уровень спотовых цен на газ в Европе, которые с наступлением холодов начинают сближаться с контрактными (в октябре достигали уровня \$ 277 за тыс. куб. м, то есть всего на 11 % ниже газпромовских), что позволит концерну удержать объемы экспорта.

НОВАТЭК продолжает радовать двухзначными цифрами роста (11.1 % г-к-г), что, на наш взгляд, является позитивным сигналом для инвесторов.

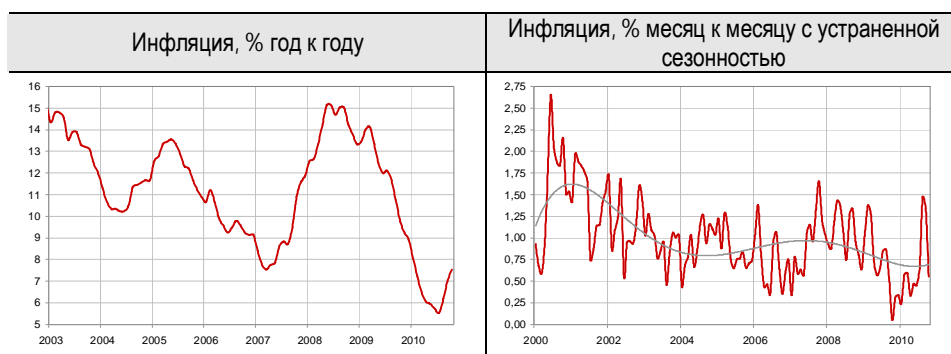
*Денис Борисов, к.э.н., Сергей Вахрамеев, к.э.н.*

### Временное замедление инфляции

Данные по инфляции за октябрь преподнесли сюрприз – рост потребительских цен по итогам месяца составил лишь 0.5%, в то время как недельные оценки свидетельствовали о месячной инфляции в диапазоне 0.6-0.7%. Годовой показатель инфляции на конец октября составил 7.5% (7.0% в сентябре), а накопленным итогом с начала года цены выросли на 6.8%. Таким образом, после резкого всплеска в августе-сентябре, в октябре инфляция фактически вернулась в прежнее русло.

Мы считаем, что тренд в ближайшие 6-12 месяцев будет направлен в сторону ускорения инфляционных процессов. По нашим оценкам, в 2011 г. в полной мере должен проявиться монетарный фактор инфляции, под которым мы подразумеваем существенный рост денежного предложения, наблюдаемый с осени прошлого года.

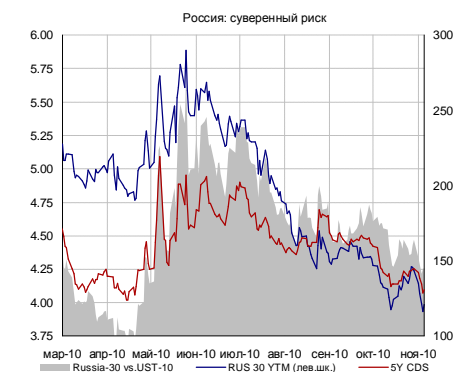
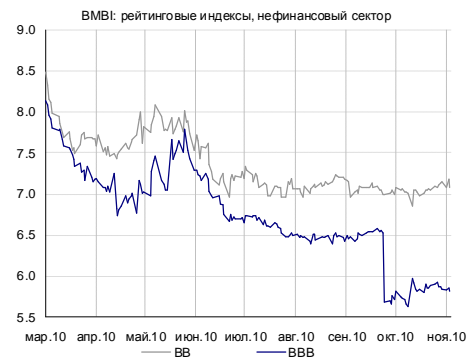
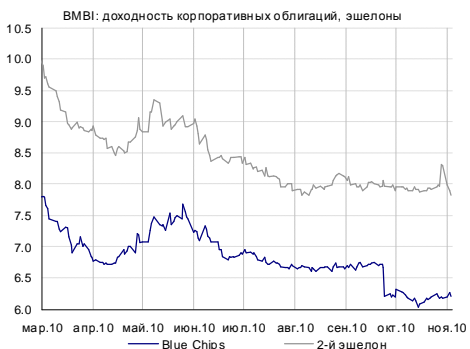
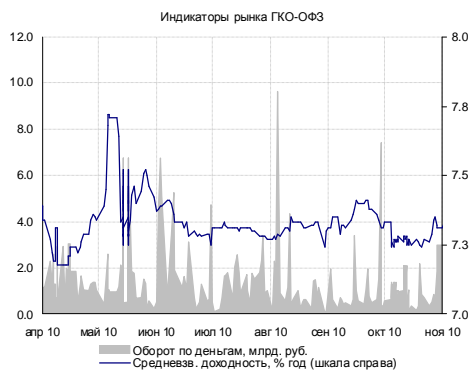
Инфляция в текущем году, по-видимому, окажется в диапазоне 8-8.5% (уже в ноябре мы ожидаем увидеть ускорение инфляции), а в следующем году мы прогнозируем рост потребительских цен на уровне 10.5%.



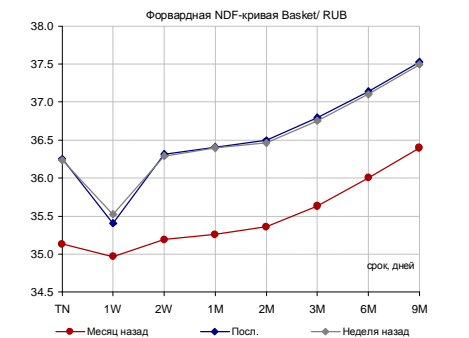
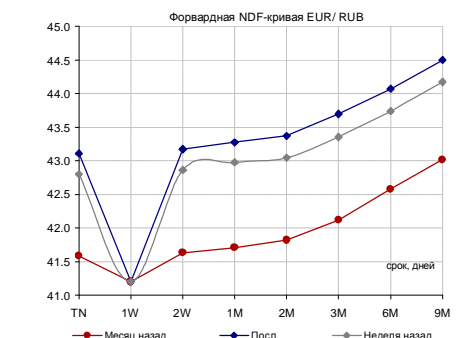
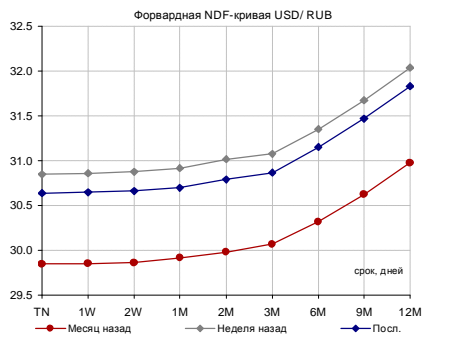
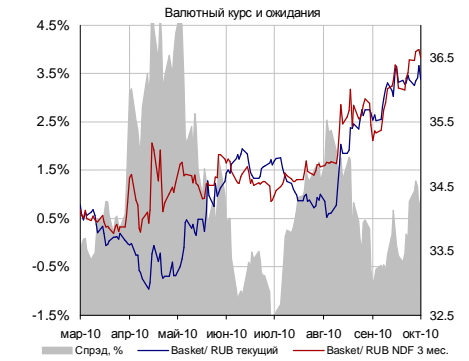
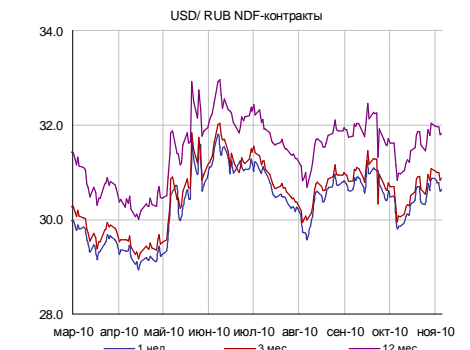
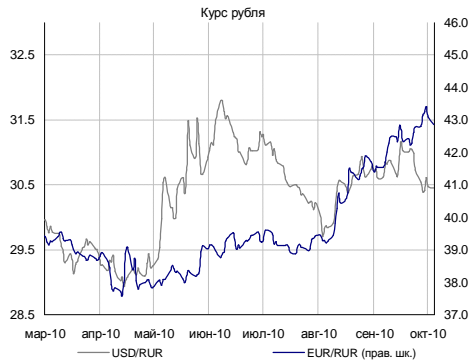
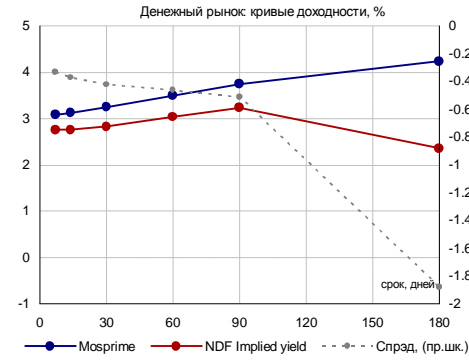
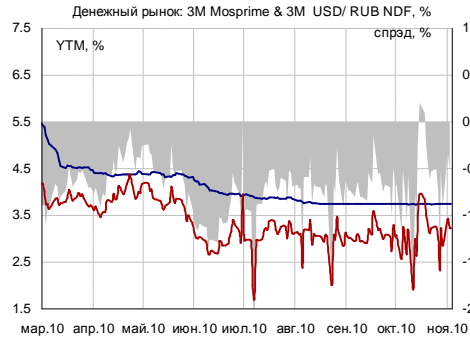
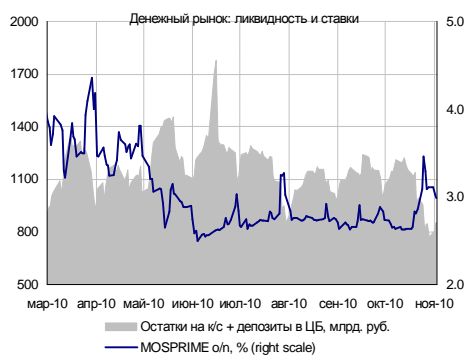
Источники: Росстат, Аналитический департамент Банка Москвы

*Кирилл Трemasов, к.э.н.*

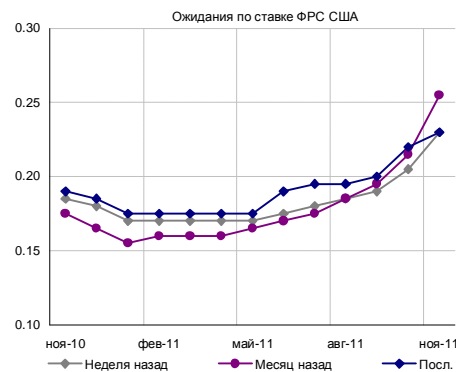
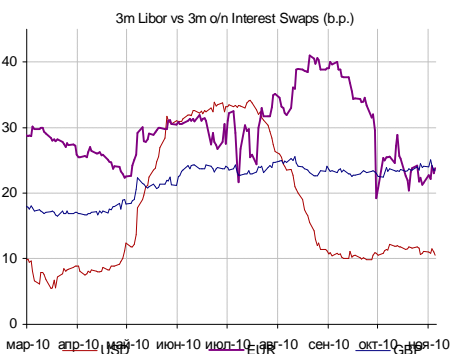
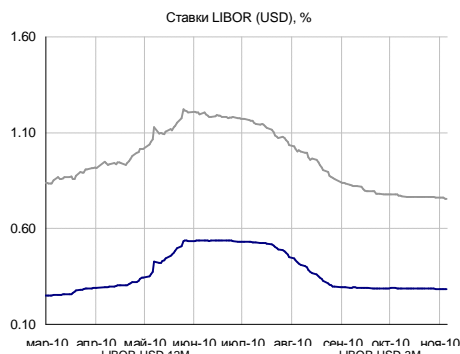
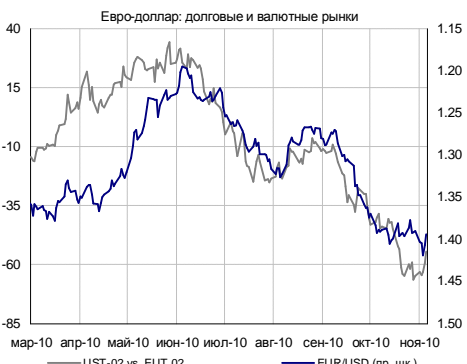
Российский долговой рынок



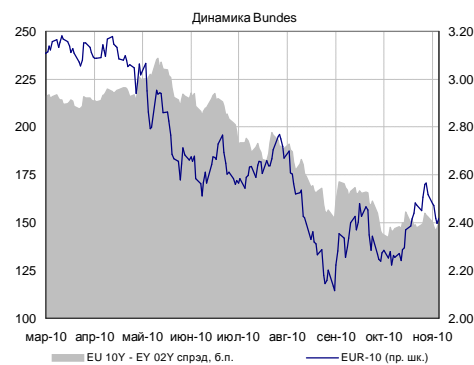
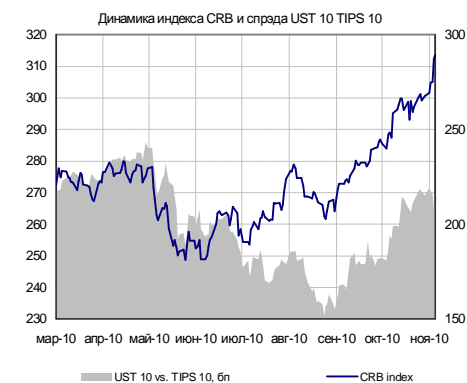
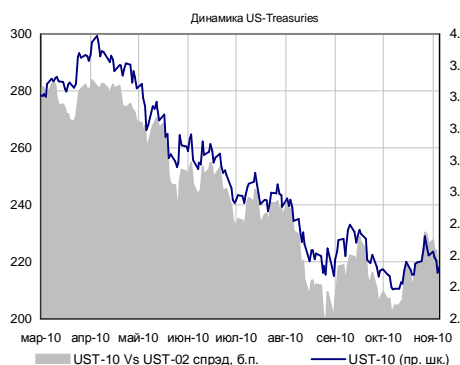
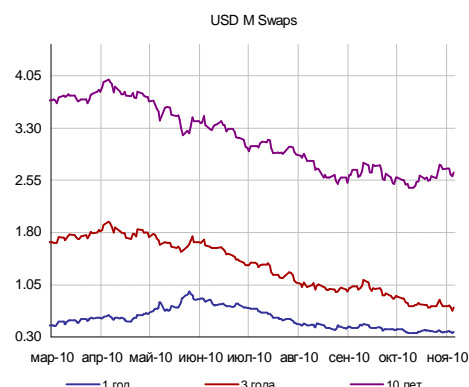
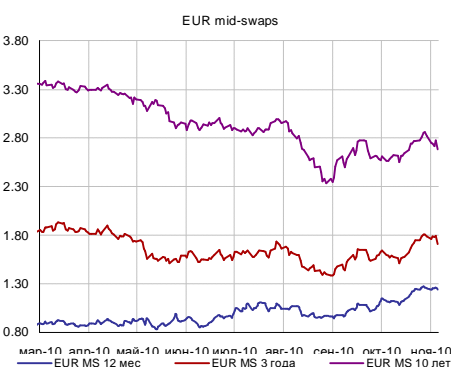
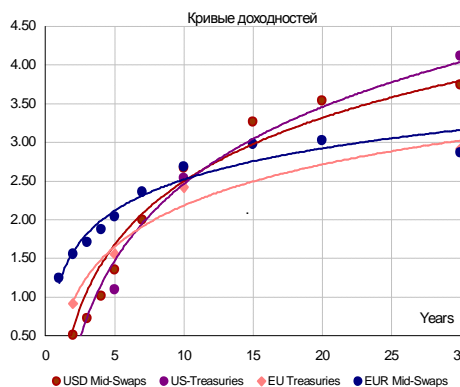
Денежно-валютный рынок



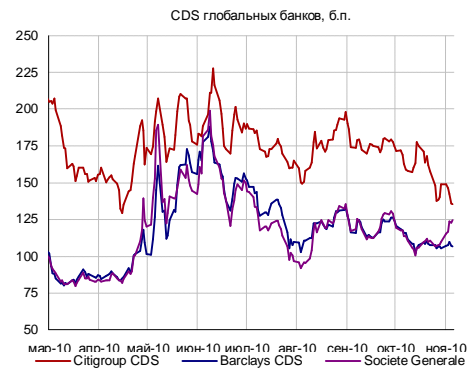
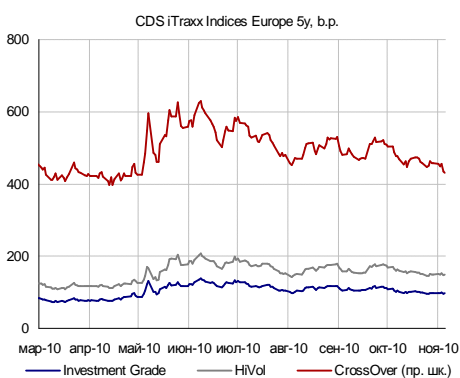
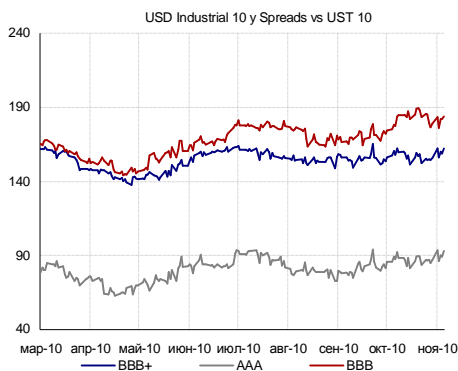
Глобальный валютный и денежный рынок



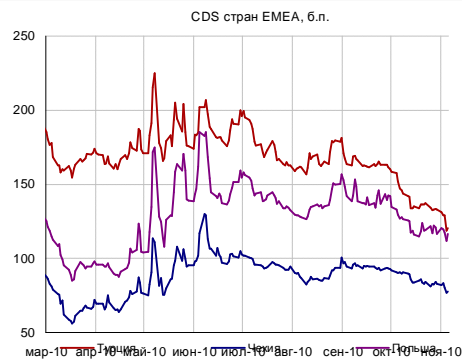
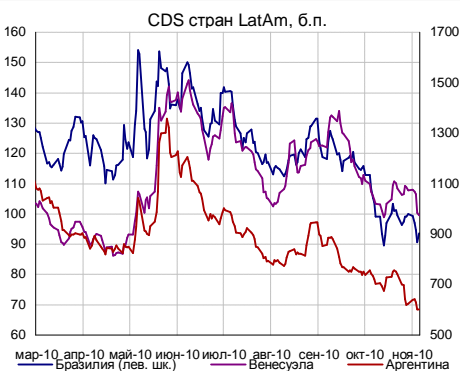
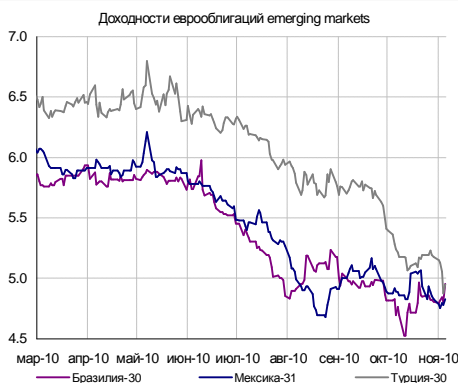
Глобальный долговой рынок



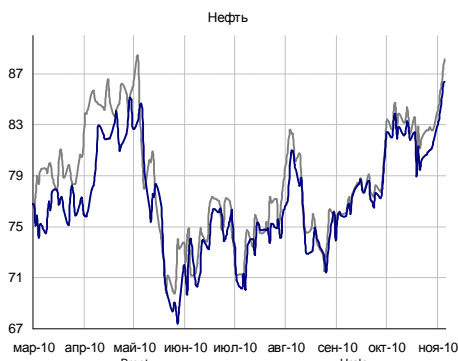
Глобальный кредитный риск



Emerging markets



Товарные рынки



Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

**КАЛЕНДАРЬ ОФЕРТ И ПОГАШЕНИЙ**

Дата*	Выпуск	В обращении, млн. руб.**	Событие	Цена оферты, %	Выплата, млн. руб.
СЕГОДНЯ	Стратегия2	310	Оферта	100	310
09.11.2010	ИвОбл34-1	250	Погаш.	-	250
10.11.2010	БелгОб 3об	2 000	Погаш.	-	2 000
10.11.2010	РЖД-06обл	10 000	Погаш.	-	10 000
15.11.2010	АИЖК 14об	7 000	Оферта	100	7 000
17.11.2010	ОбКондФ-01	3 000	Оферта	100	3 000
17.11.2010	РЖД-09обл	15 000	Оферта	-	15 000
18.11.2010	ММК БО-1	5 000	Оферта	100	5 000
22.11.2010	ВнешпрБ 01	1 500	Оферта	100	1 500

**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

Kupееv\_VS@mmbank.ru

**Электроэнергетика**

Лямин Михаил

Lyamin\_MY@mmbank.ru

Рубинов Иван, CFA

Rubinov\_IV@mmbank.ru

**Телекоммуникации**

Горячих Кирилл

Goryachih\_KA@mmbank.ru

**Металлургия, Химия**

Волов Юрий, CFA

Volov\_YM@mmbank.ru

Кучеров Андрей

Kucherov\_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 исключительно 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.