



### На рынке

- Денежный рынок достаточно вяло реагирует на налоговые выплаты. По итогам вчерашнего дня объем свободной ликвидности продолжил незначительно уменьшаться и составил 1.12 трлн руб, сократившись на 57.7 млрд руб. Ставка MosPrime overnight впервые почти за две недели сдвинулась с 3.74% до 3.77%.
- Вчера Минфин очень успешно провел аукцион по **размещению ОФЗ 26206** совокупным объемом до 25 млрд руб. - был размещен практически весь объем бумаг (24.95 млрд руб.) даже не по верхней границе интервала. Средневзвешенная доходность на аукционе составила 7.53%, спрос превысил объем предложения более чем в два раза (52.6 млрд руб.).
- **ММК (-ВаЗ/ВВ)** планирует продать 26 июля выпуска серии БО-7 на 5 млрд руб. – такой же, как что разместила неделю назад точно «по рынку» при трехкратной переподписке. Ориентиры по купону нового выпуска 7.25-7.45 % выглядят интересно для участия в аукционе. Если размещение пройдет в рамках индикативной доходности 7.38-7.59 %, покупатели получат небольшую премию к кривой ММК – от 5 до 25 б.п.
- Вчерашний день на рынке российских евробондов проходил под знаком роста спроса на рискованные активы. Тем не менее, присутствовало и стремление зафиксировать прибыль по некоторым бумагам. До объявления итогов саммита ЕС по Греции динамика торгов, вероятно, будет сниженной, однако если власти еврозоны смогут договориться по одному из предложенных вариантов, то волна оптимизма может вновь охватить мировые рынки.
- Во втором квартале российская экономика демонстрирует уверенную динамику - второй месяц подряд мы наблюдаем заметное улучшение основных макроэкономических показателей: в июне продолжился рост в промышленности, розничной торговли, строительстве, сохранилась положительная динамика инвестиций, на фоне замедления инфляции ускорился рост реальных зарплат, безработица опустилась до 6.1 %. Наш прогноз роста ВВП остается неизменным и составляет 4.1 % в 2011 году и 3.9 % в 2012 году.

Доходности и спреды	yield,%	б.п.
RUS_30	↓ 4.362	-3
RUS30_UST10 bp	↑ 143	143
UST_10	↑ 2.928	5
UST_2	↑ 0.381	1
UST10-UST2 bp	↑ 255	4
EU_10	↑ 2.767	9
EU_2	↑ 1.301	6
EU10-EU2 bp	↑ 147	3
EMBI+ bp	↓ 280	-7
<b>Денежный рынок</b>		
LIBOR OIS US 3m	↓ 15	-1
LIBOR OIS EUR 3m	↓ 27	0
Mosprime o/n	↑ 3.77	0.0
Mosprime 3m	↑ 4.25	0.0
RUB NDF 3m,%	↑ 4.13	0.1
	↓	-2.3
<b>Кредитный риск CDS 5y</b>		
Russia	↓ 149	-2
Greece	↓ 2 373	-105
Portugal	↓ 1 092	-98
Spain	↓ 341	-15
Italy	↓ 287	-15
<b>Индексы</b>		
	цена	изм,%
MSCI BRIC	↑ 342	0.20
MSCI Russia	↑ 1 012	0.28
Dow Jones	↓ 12 572	-0.12
RTSI	↑ 1 937	0.54
VIX (RTS)	↓ 23	-1.52
<b>Валюты</b>		
EUR/USD	↑ 1.4202	0.29
3m FWD rate diff	↑ 124	9
RUB/USD	↓ 28.005	-0.17
RUB/EUR	↑ 39.774	0.10
RUB BASK	↓ 33.306	-0.01
<b>Товары</b>		
Urals \$ / bbl	↑ 117	0.63
Золото \$ / troy	↑ 1 601	0.76

### Первичный рынок

ММК неделю спустя выходит с новым бондом

### Внутренний рынок

Денежный рынок: вялое снижение ликвидности

Аукцион ОФЗ 26206: успех при двукратной переподписке

Вторичный рынок в тени аукциона ОФЗ

### Глобальные рынки

В ожидании решения саммита ЕС...

Российские еврооблигации: риск-аппетит сохраняется

### Экономика и политика

Экономика в июне: рост продолжается

**Новости коротко**Сегодня

- Биржевое размещение выпуска **ФСК 19** на 20 млрд руб.
- Биржевое размещение выпуска **КОМОС-ГРУПП БО-1** на 1.5 млрд руб.
- Саммит ЕС по вопросу помощи Греции

Корпоративные новости

- **ТНК-ВР может выйти из проекта строительства 410 МВт мощностей.** Как сообщают Ведомости, по мнению вице-президента ТНК-ВР Михаила Слободина нефтяная компания может отказаться от строительства четвертого блока на Нижневартовской ГРЭС, находящейся в совместном владении с ОГК-1. По его словам, дефицит тюменской энергосистемы, который сейчас составляет 900 МВт, можно покрыть за счет перетоков из соседних регионов. Предполагаемая мощность 4-го блока Нижневартовской ГРЭС составляет 410 МВт, проект входит в обязательную инвестпрограмму в рамках ДПМ.
- **ЛУКОЙЛ входит в нефтяной проект на шельфе Сьерра-Леоне.** Накануне стало известно, что ЛУКОЙЛ достиг договоренности о приобретении у Oranto Petroleum 49 %-ной доли в соглашении по разведке и разработке морского глубоководного блока SL-5-11 в акватории республики Сьерра-Леоне. Обязательной программой геологоразведочных работ в рамках соглашения предусматривается бурение одной поисковой скважины в период до 2013 года. На блоке выполнены сейсмические исследования 2D и 3D, выявившие несколько перспективных структур, содержащих, по предварительным оценкам, существенный объем ресурсов нефти.

Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

- Облигации **ЮТэйр-Финанс серий БО-04 и БО-05** включены в список «А1» ММВБ. / Cbonds
- Облигации **АИЖК серий А17-А20** включены в список «А1» ММВБ. / Cbonds
- **ОБОРОНПРОМ** выкупил по оферте дебютные облигации на 15.2 млн руб. / Cbonds
- **Tele2** в сентябре-октябре собирается разместить еще один выпуск облигаций. / Cbonds
- **Меткомбанк** начнет 2 августа размещение облигаций БО-01 на 1.5 млрд руб. Ориентир ставки находится на уровне 8.75-9.00 %, что соответствует доходности к 1.5-годовой оферте 8.95-9.20 %. / Прайм

## Первичный рынок

## ММК неделю спустя выходит с новым бондом

## Параметры нового выпуска

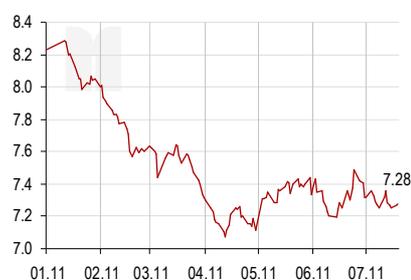
Эмитент	ММК
Серия	БО-7
Объем выпуска, млн руб.	5 000
Дата размещения	26.07.2011
Купон, %	7.25-7.45 %
Срок обращения, лет	3 года
Оферта, лет	Нет
Мод. дюрация, лет	2.56 года
УТМ	7.38-7.59 %
Рейтинги	/Ba3/BB+
Ломбардный список	возможен

Источники: данные организаторов

Вслед за размещенным неделю назад выпуском серии БО-6 на 5 млрд руб., ММК (-/Ba3/BB) планирует продать еще один аналогичный бонд. На 26 июля намечен аукцион по купону выпуска серии БО-7 номинальным объемом 5 млрд руб. Отметим, что в этот раз организаторы ориентируют покупателей на купон в диапазоне 7.25-7.45 %, что на 20 б.п. ниже индикативов прошлого размещения. Доходность к погашению составит, по оценкам организаторов, 7.38-7.59 %.

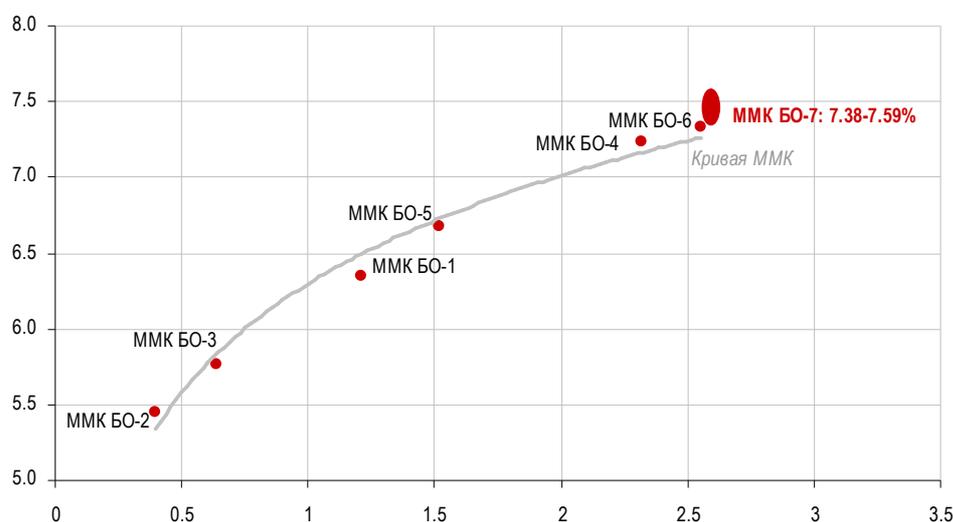
Ориентиры по купонам нового выпуска, фактически эквивалентного размещенному неделю назад, выглядят привлекательно. Выпуск серии БО-6 нашел достаточный спрос даже с купоном в размере 7.2 %, являющимся минимальным среди трехлетних рублевых корпоративных облигаций. Переподписка по ММК БО-6 составила почти три раза, превысив 14 млрд руб., так что можно не сомневаться в том, что список потенциальных покупателей по новой бумаге уже сформирован. Между тем мы не исключаем, что в этот раз купон может сложиться и выше 7.2 %, поскольку покупки будут осуществлять те, кто оказался не готов стать держателем долга ММК «точно по рынку» неделю назад. Если размещение пройдет в рамках индикативной доходности 7.38-7.59 %, покупатели получат небольшую премию к кривой ММК – от 5 до 25 б.п.

## Средневзвешенная доходность облигаций металлургических компаний



Источники: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

## Кривая доходности выпусков облигаций ММК



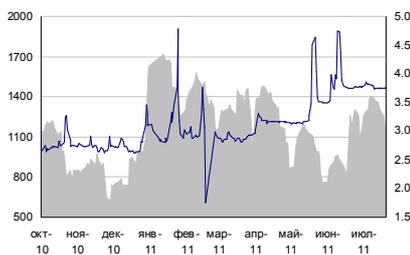
Источник: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

Екатерина Горбунова

Внутренний рынок

Денежный рынок: вялое снижение ликвидности

Динамика объемов ликвидности в банковской системе РФ

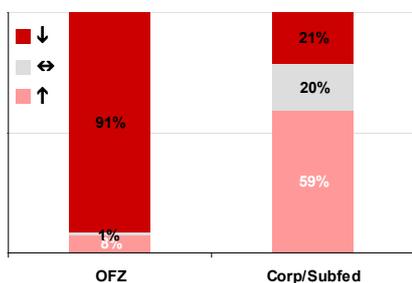


Источник: Bloomberg, RD Банка Москвы

Денежный рынок достаточно вяло реагирует на налоговые выплаты. По итогам вчерашнего дня объем свободной ликвидности продолжил незначительно уменьшаться и составил 1.12 трлн руб., сократившись на 57.7 млрд руб. Причем, в основном, снижение было обусловлено оттоком средств с корсчетов (-55.3 млрд руб.), в то время как величина депозитов в ЦБ осталась практически неизменной. Ставки MosPrime наконец пришли в движение из-за налогового периода и оттока ликвидности - overnight впервые почти за две недели сдвинулась с 3.74 % до 3.77 %.

Вчера участники рынка заканчивали выплачивать треть НДС за второй квартал, по нашему мнению, судя по динамике средств на корсчетах и депозитах, основная часть платежей была осуществлена несколькими днями ранее, в понедельник и вторник. Из крупных налогов на следующей неделе предстоит выплата акцизов и НДС совокупным объемом до 350 млрд руб. Однако, на наш взгляд, текущий налоговый период не приведет к заметным потрясениям на денежном рынке, запас прочности в виде достаточного количества свободной ликвидности достаточно крепок.

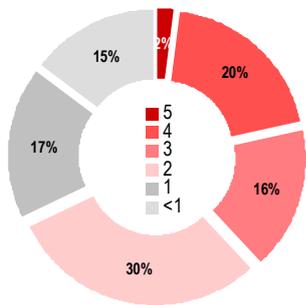
Распределение оборота по изм. цены



Источник: ММББ, RD Банка Москвы

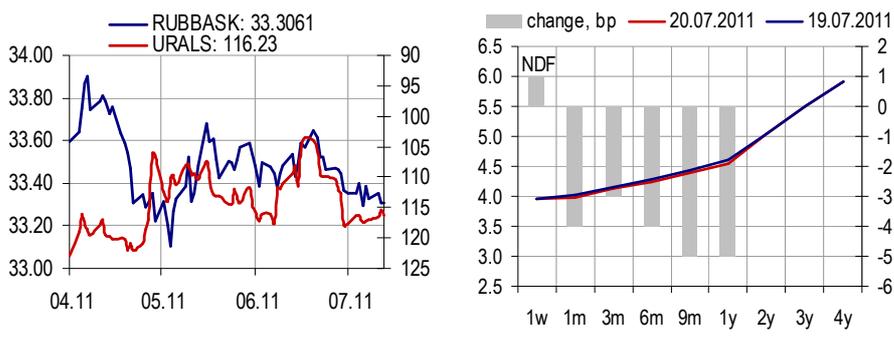
На валютном рынке рубль в течение дня укреплялся с 33.31 руб. за корзину почти до 33.24 на фоне дорожающей нефти, несколько улучшившейся внешней конъюнктуры и продажи валютной выручки экспортерами в разгар налогового периода, однако ближе к вечеру снизился практически до уровня открытия – 33.28 руб. за корзину. Относительно доллара рубль укрепился почти на 15 копеек, евро подорожал с 1.407 до 1.42 EUR/USD. Кривая NDF стабильна, среднесрочные ставки снизились на 3-5 б.п.

Распределение оборота по дюрации



Источник: ММББ, RD Банка Москвы

Ставки и валюты



Источник: Bloomberg, RD Банка Москвы

Аукцион ОФЗ 26206: успех при двукратной переподписке

Вчера Минфин очень успешно провел аукцион по размещению ОФЗ 26206 совокупным объемом до 25 млрд руб. Накануне ведомство объявило ориентиры доходности - предполагаемая доходность по шестилетнему выпуску составила 7.50-7.55 %. После объявления ориентиров ОФЗ 26206 показал хорошую динамику и на достаточно высоких оборотах (2.5 млрд руб.) прибавил к цене 14 б.п., снизившись по доходности до 7.53 %. Таким образом, на этот раз Минфин решил не объявлять слишком заниженные ориентиры, они оказались почти на уровне вторичного рынка, на уровне закрытия во вторник присутствовала даже небольшая премия в размере 2 б.п.

Как мы и ожидали, аукцион оказался более чем успешным – был размещен практически весь изначально запланированный объем бумаг (24.95 млрд при максимальном объеме размещения 25 млрд руб.) даже не по верхней границе ориентируемого интервала. Средневзвешенная доходность на аукционе составила 7.53 % (как раз на уровне закрытия вторника), спрос превысил объем предложения более чем в два раза (52.6 млрд руб.). Успешность размещения связываем со значительным объемом свободной ликвидности, «удобной» срочностью выпуска и некоторым потеплением на внешних рынках. После аукциона выпуск продемонстрировал очень высокие обороты (почти 7 млрд руб.), однако остался на том же уровне по доходности.

Динамика ликвидных ОФЗ

Выпуск	20.07		19.07.2011		
	Оборот, млн руб	Yield, %	MDUR	bp	Цена, %
ОФЗ 26205	179	7.82	6.41	-3	0.16
ОФЗ 26204	351	7.61	4.87	-2	0.08
ОФЗ 26206	31 774	7.53	4.51	0	-0.02
ОФЗ 26203	219	7.20	3.93	0	0.04
ОФЗ 25077	627	7.13	3.54	-1	0.03
ОФЗ 25075	1 531	6.89	3.33	-1	-0.02
ОФЗ 25079	407	6.89	3.21	-1	0.03
ОФЗ 25068	344	6.25	2.44	0	0.00
ОФЗ 25076	603	6.21	2.25	-11	0.24
ОФЗ 25078	286	5.41	1.38	3	-0.05
ОФЗ 25073	25	4.93	0.94	2	-0.03

Источник: ММББ, RD Банка Москвы

## Вторичный рынок в тени аукциона ОФЗ

В госсекторе из 38 млрд руб. совокупного оборота 32 млрд руб. пришлось на сделки с выпуском ОФЗ 26206 (из них 25 млрд руб. – аукцион по размещению). Оставшийся оборот распределился достаточно равномерно, причем короткие выпуски в основном дешевели, в то время как среднесрочные и длинные смотрели вверх. Оборот свыше 1 млрд руб. прошел лишь по выпуску ОФЗ 25075 (-2 б.п. к цене). Хорошо выглядели ОФЗ 25076 (+24 б.п. к цене) и длинный ОФЗ 26205 (+16 б.п. к цене).

В корпоративном/муниципальном секторе оборот оказался чуть ниже средневневных значений – 17 млрд руб., большинство выпусков продемонстрировали рост. Вновь отмечаем сильное движение в кривых ВымпелКома (в четырехлетних бондах рост почти на фигуру), МТС, ФСК ЕЭС и новых облигациях Мечела.

Лучше рынка выглядели выпуски: ВК-Инвест6 (MD 3.33/0.83 %/ yield 7.9/-24 б.п.), ВК-Инвест7 (MD 3.33/0.87 %/ yield 7.88/-26 б.п.), ВЭБ 08 (MD 1.97/0.3 %/ yield 6.71/-15 б.п.), ЕврХолдФ 7 (MD 3.75/0.55 %/ yield 8.3/-14 б.п.), Мечел 17об (MD 3.75/0.62 %/ yield 8.3/-16 б.п.), МТС 08 (MD 3.42/0.18 %/ yield 7.71/-5 б.п.), РЖД-09обл (MD 2.03/0.15 %/ yield 6.5/-8 б.п.), Сибметин01 (MD 2.5/0.26 %/ yield 7.8/-10 б.п.), Система-04 (MD 1.95/0.22 %/ yield 6.87/-11 б.п.).

Из корпоративных новостей отметим, что Теле2, дебютировав в конце июня с тремя выпусками облигаций на 13 млрд руб., планирует предложить инвесторам осенью новые займы. Облигации, размещенные в июне с более чем трехкратной переподпиской, выходят на следующей неделе на вторичный рынок. Телекоммуникационная компания получила во втором квартале 2011 года превосходящую прогнозы прибыль и улучшила свой прогноз в России. По словам президента Tele2 М. Гранрида, компания планирует в течение нескольких лет ежегодно инвестировать в развитие в России \$ 300-500 млн.

## Статистика торгов

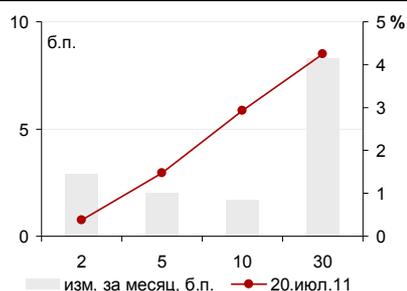
Выпуск	Оборот, млн руб.	Сделки	Объем выпуска млн руб.	Погашение	Оферта	Last	Изм, %	Yield, %	MDUR
Беларусь01	194	47	7 000	20.12.12	-	91.0	-0.02	16.87	1.15
ВК-Инвест3	291	10	10 000	08.07.14	-	100.5	0.05	7.36	2.53
ВК-Инвест6	249	8	10 000	13.10.15	-	102.0	0.83	7.90	3.33
ВК-Инвест7	179	6	10 000	13.10.15	-	102.0	0.87	7.88	3.33
ВЭБ 08	203	7	15 000	13.10.20	22.10.13	100.6	0.30	6.71	1.97
ВЭБ 09	604	13	15 000	18.03.21	24.03.16	101.0	0.06	7.80	3.63
ВЭБлизинг3	232	7	5 000	02.04.21	11.04.14	101.1	0.00	7.19	2.31
ГПБ БО-01	206	7	10 000	08.12.13	-	101.7	-0.15	7.08	2.06
ЕБРР 05обл	878	2	5 000	09.04.14	12.10.11	100.4	0.00	2.49	0.22
ЕврХолдФ 7	481	6	15 000	25.05.21	02.06.16	101.1	0.55	8.30	3.75
Ленэнерг02	201	2	3 000	27.01.12	-	101.5	0.00	5.36	0.48
МГор54-об	328	5	15 000	05.09.12	-	102.4	-0.06	5.42	1.02
Мечел 17об	353	7	5 000	27.05.21	02.06.16	101.1	0.62	8.30	3.75
Мечел 19об	201	4	5 000	01.06.21	07.06.16	100.6	-0.79	8.43	3.76
МТС 07	311	10	10 000	07.11.17	-	103.7	0.14	8.10	4.57
МТС 08	540	19	15 000	03.11.20	12.11.15	102.1	0.18	7.71	3.42
НоватэкБО1	214	6	10 000	25.06.13	-	102.1	0.00	6.43	1.72
РЖД-09обл	168	5	15 000	13.11.13	-	101.1	0.15	6.50	2.03
РЖД-10обл	310	11	15 000	06.03.14	-	120.8	0.10	6.38	2.08
РЖД-16 обл	372	11	15 000	05.06.17	06.06.16	101.4	0.08	7.70	3.83
РосселхБ 3	265	8	10 000	09.02.17	13.02.14	105.4	0.08	7.04	2.12
РусГидро01	615	16	10 000	12.04.21	22.04.16	101.4	0.00	7.80	3.70
РусГидро02	452	13	5 000	12.04.21	22.04.16	101.5	0.10	7.76	3.70
СамарОбл 3	528	15	4 500	11.08.11	-	100.1	-0.05	6.01	0.06
Сибметин01	314	6	10 000	10.10.19	16.10.14	116.5	0.26	7.80	2.50
Система-04	613	7	19 500	15.03.16	-	101.9	0.22	6.87	1.95
ТрансКрБО1	251	10	5 000	17.11.13	-	101.9	0.15	7.04	2.01
Транснф 03	332	5	65 000	18.09.19	28.09.11	109.9	-0.68	-30.69	0.28
ФСК ЕЭС-06	315	5	10 000	15.09.20	26.09.13	101.6	0.01	6.48	1.90
ФСК ЕЭС-07	504	10	5 000	16.10.20	27.10.15	100.6	0.05	7.48	3.42

Источники: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

Антон Дроздов, CFA

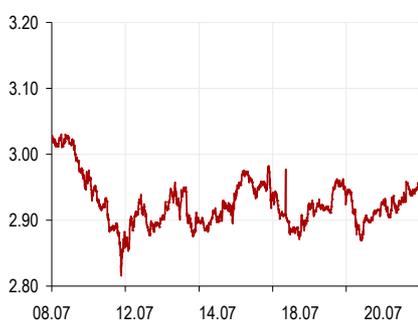
## Глобальные рынки

Динамика кривой UST за месяц



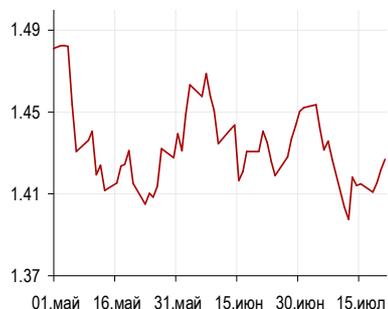
Источник: Reuters

Динамика доходности UST\*10



Источник: Reuters

Курс EUR/USD



Источник: Reuters

## В ожидании решения саммита ЕС...

Мнения участников рынков о способности властей еврозоны и США найти решение долговому кризису по обе стороны Атлантики неоднозначны. С одной стороны, отмечалось усиление аппетита к риску: рост европейских фондовых индексов на 1-1.5%, укрепление евро и повышение доходности наиболее надежных суверенных бумаг – Treasuries и Bundes. С другой стороны, американские инвесторы оказались более осторожны в своих оценках, и даже несмотря на позитивные корпоративные отчетности, ведущие фондовые индексы рынков США завершили день в небольшом «минусе».

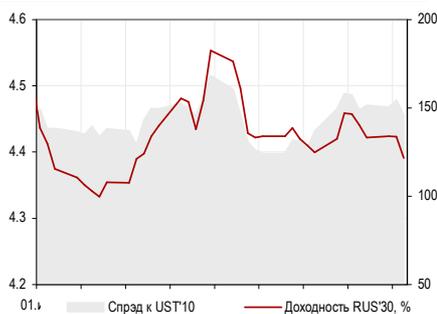
Слабые макроданные из Китая – индекс промышленного PMI от HSBC упал до минимального значения за последние 28 месяцев - 48.9 – сегодня оказывают давление на азиатские рынки. Замедление экономического роста Поднебесной вполне ожидаемо ввиду серии действий монетарных властей страны, направленных на ужесточение денежно-кредитной политики, и, таким образом, негативное влияние публикации вряд ли будет продолжительным. Более значимую роль для инвесторов будет играть саммит ЕС по Греции. До объявления его итогов динамика торгов, вероятно, будет сниженной, однако если власти еврозоны смогут договориться по одному из предложенных вариантов, то волна оптимизма может вновь охватить мировые рынки. Предпосылки для такого развития ситуации есть – вчера прошла встреча глав Франции и Германии, крупнейших экономик еврозоны, где, как сообщается, лидеры достигли соглашения об участии частного сектора в оказании экстренной помощи Греции.

Изменение кривой UST

	УТМ, %		Изм-е, б.п.	
	19.июл.11	20.июл.11	День	Месяц
UST 02	0.37	0.38	0	3
UST 05	1.43	1.48	5	2
UST 10	2.88	2.93	5	2
UST 30	4.19	4.25	6	8

Источники: Bloomberg, Аналитический департамент Банка Москвы

Доходность RUS'30 и спрэд к UST'10



Источник: Reuters

**Российские еврооблигации: риск-аппетит сохраняется**

Вчерашний день на рынке российских евробондов проходил под знаком роста спроса на рискованные активы. Тем не менее, присутствовало и стремление зафиксировать прибыль по некоторым бумагам. Лидеры роста вторника оказались в лидерах падения: длинные бонды Газпрома и ВТБ потеряли в цене около 1 п.п. В остальных бумагах изменение котировок было минимальным, как правило, не превышая 5-7 б.п. Наиболее существенный рост цены показали бонды Банка Москвы (+90 б.п.), VEB'20 (+14 б.п.), VTB'20 (+14 б.п.), Sovkomflot'17 (+16 б.п.), рублевый выпуск RSHB'13 (+34 б.п.). Евробонды Альфа-Банка выглядели лучше рынка, вероятно, отыгрывая новость о повышении рейтинга эмитента агентством Fitch.

Суверенные бумаги также торговались в «зеленой» зоне. Наиболее ликвидные выпуски подорожали на 17-18 б.п. Спрэд RUS'30 к UST'10 сузился на 7 б.п. до 142 б.п.

**Корпоративные еврооблигации: нефинансовый сектор**

Выпуск	Валюта	Объем	Погашение	Цена, %	YTM, %	ASW спрэд	Dur	Изм-е за день	
								Цена, %	YTM, б.п.
GAZP' 13-1	USD	1750	01.03.13	111.6	2.21	175	1.5	-0.01	-3
GAZP' 19	USD	2250	23.04.19	126.2	5.11	289	0.7	-0.15	2
GAZP' 20	USD	1250	01.02.20	110.4	0.00	298	6.2	0.01	0
GAZP' 22	USD	1300	07.03.22	107.4	5.58	250	7.5	-0.05	1
GAZP' 34	USD	1200	28.04.34	124.2	6.56	318	2.5	-0.94	9
GAZP' 37	USD	1250	16.08.37	108.2	6.63	286	11.8	-0.97	8
Evraz' 13	USD	1300	24.04.13	108.5	3.80	334	1.6	-0.01	-2
EuroChem' 12	USD	300	21.03.12	103.1	3.07	270	0.6	-0.02	-2
MTS' 12	USD	400	28.01.12	102.7	2.52	216	0.5	-0.03	-3
Raspadskaya' 12	USD	300	22.05.12	102.6	4.24	385	0.8	-0.01	-2
RuRail' 17	USD	1500	03.04.17	105.9	4.55	254	4.8	0.07	-2
RuRail' 31	GBP	650	25.03.31	100.7	7.42	358	10.0	0.12	-1
SevStal' 13	USD	1250	29.07.13	111.6	3.74	325	1.8	-0.03	-1
SevStal' 14	USD	375	19.04.14	112.6	4.32	363	2.4	-0.05	1
SevStal' 17 (LPN)	USD	1000	25.10.17	101.3	6.44	415	5.0	-0.15	3
Sovkomflot' 17	USD	800	27.10.17	98.9	5.58	324	5.2	0.16	-3
TNK-BP' 12	USD	500	20.03.12	103.0	1.48	110	0.6	0.01	-7
TNK-BP' 13	USD	600	13.03.13	108.3	2.31	182	1.5	-0.02	-1
TNK-BP' 17	USD	800	20.03.17	108.6	4.87	293	4.6	0.09	-2
VIP' 13	USD	1000	30.04.13	107.6	3.86	338	1.6	-0.01	-1

Источники: Bloomberg

Екатерина Горбунова, Ольга Сибиричева

**Экономика в июне: рост продолжается**

Похоже, что во втором квартале российская экономика ожила! Второй месяц подряд мы наблюдаем заметное улучшение динамики основных макроэкономических показателей. В июне продолжился рост в промышленности, секторе розничной торговли, строительстве, сохранилась положительная динамика инвестиций. На фоне замедления инфляции ускорился рост реальных зарплат.

**Основные макропоказатели, % год к году**

	Апр.11	Май.11	Июн.11	2010	Янв.-июнь 2011	2011 П
Промышленность	4.5	4.1	5.7	8.2	5.3	4.4
Розничная торговля	5.6	5.5	5.6	6.3	5.3	5.0
Строительство	-1.9	1.9	1.0	-0.6	0.9	5.5
Жилищное строительство	-17.9	-7.7	6.4	-3.0	-3.7	1.0
Сельское хозяйство	0.4	0.3	1.0	-11.9	0.7	5.5
Грузооборот транспорта	2.1	5.8	7.2	6.9	4.4	4.0
Инвестиции	2.2	7.4	4.7	6.0	2.7	6.0
Номинальная зарплата	12.2	13.4	14.0	12.4	12.2	12.5
Реальная зарплата	2.4	3.5	4.2	5.2	2.4	3.8
Безработица, %	7.2	6.4	6.1	7.2	6.1	7.0

Источник: Росстат, Аналитический департамент Банка Москвы

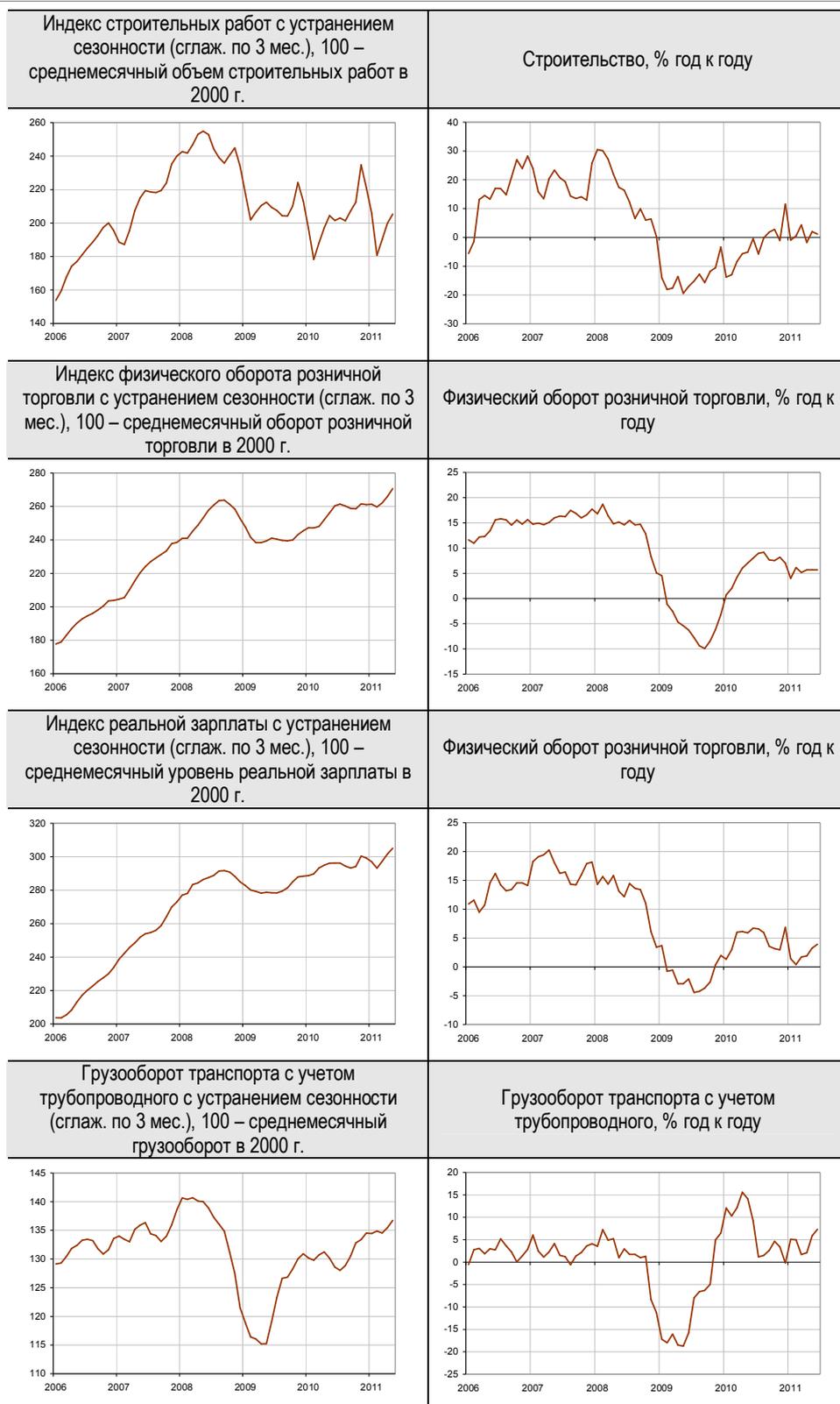
Особо стоит отметить хорошие данные по рынку труда – безработица в июне опустилась до 6.1 % по сравнению с 6.8 % в июне прошлого года. Показатель безработицы с устраненной сезонностью находится сейчас на минимальном уровне с осени 2008 года.

**Показатели рынка труда, % год к году**

Источник: Росстат, Аналитический департамент Банка Москвы

Исходя из представленных данных, рост ВВП по первому полугодю, скорее всего, будет близок к 4 %. В 3-м квартале рост ВВП «год к году» может увеличиться из-за эффекта базы, т.к. в 3-м квартале прошлого года наблюдался провал ВВП. В 4-м квартале рост ВВП «год к году», скорее всего, будет более низким опять-таки из-за эффекта базы (резкое ускорения роста ВВП в 4-м квартале прошлого года). В целом же по году больших отклонений от текущих значений ждать не стоит – наш прогноз роста ВВП остается неизменным и составляет 4.1 % в 2011 году и 3.9 % в 2012 году.

**Динамика основных макропоказателей**

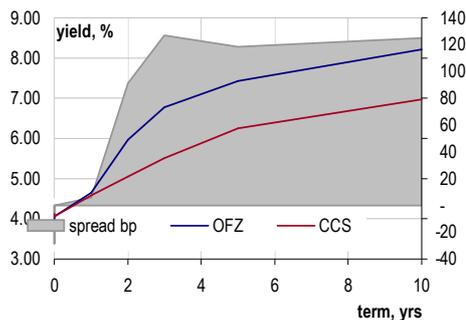


Источник: Росстат, Аналитический департамент Банка Москвы

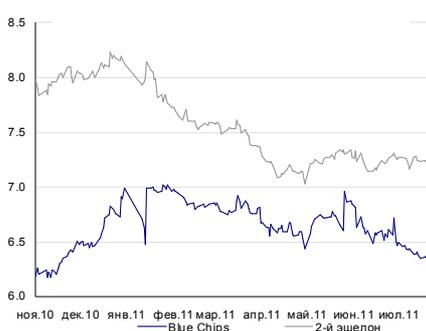
*Кирилл Тремасов, к.э.н.*

Российский долговой рынок

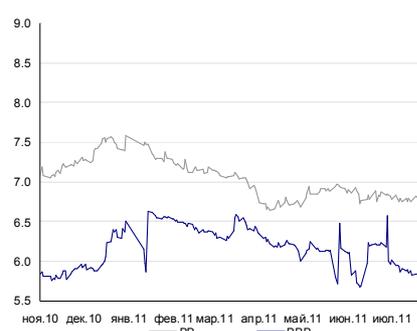
Кривые ОФЗ и CCS



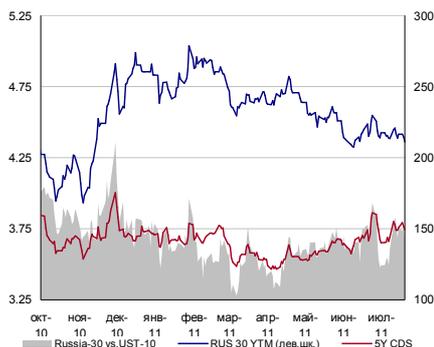
Индексы ВМВ1 эшелоны



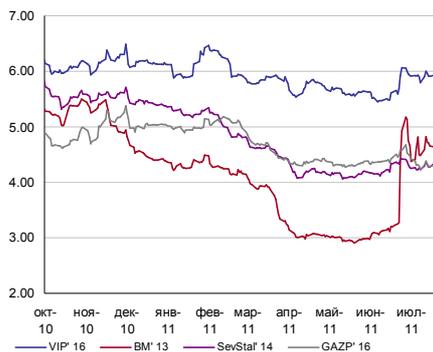
Индексы ВМВ1 рейтинги



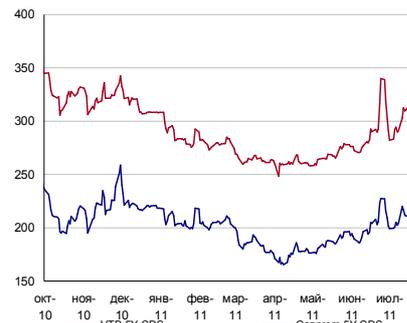
Суверенный риск России



Корпоративные еврооблигации

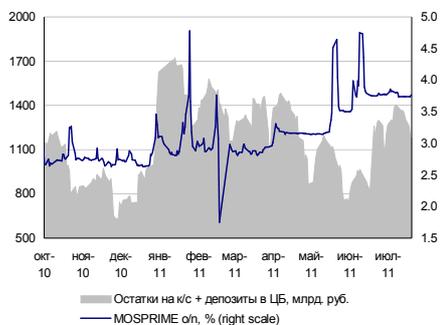


CDS корпораций

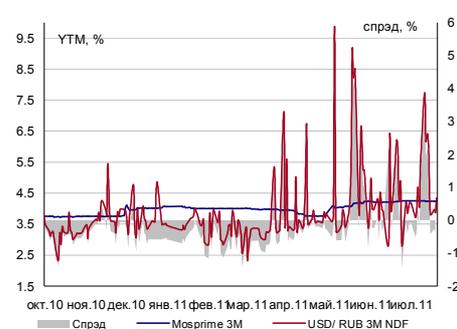


Денежно-валютный рынок

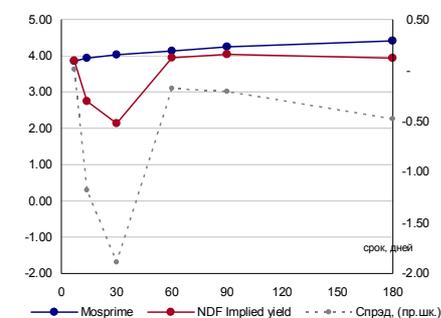
Ликвидность и ставки



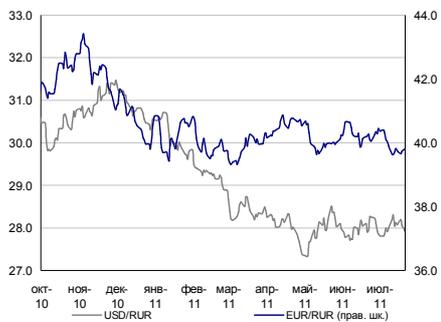
Форвардный базис



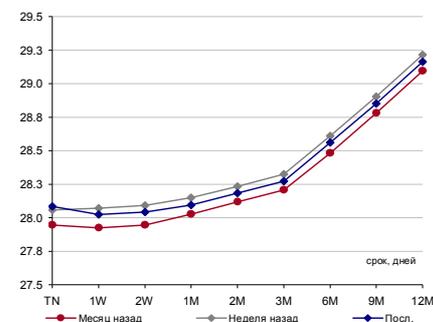
Спрэды денежного рынка



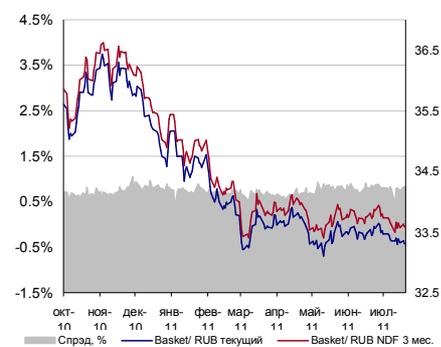
Курс рубля



Форвардные кривые



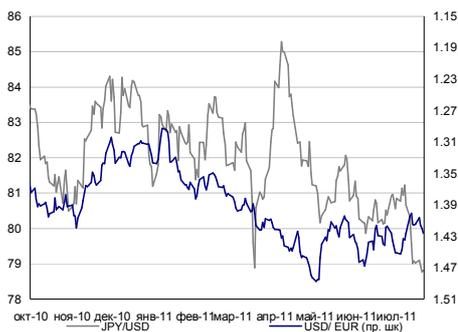
Своп-пойнты 3 месяца



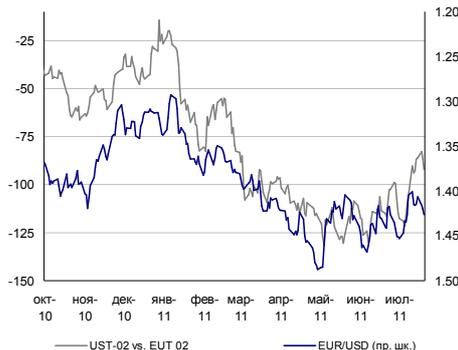
Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

Глобальный валютный и денежный рынок

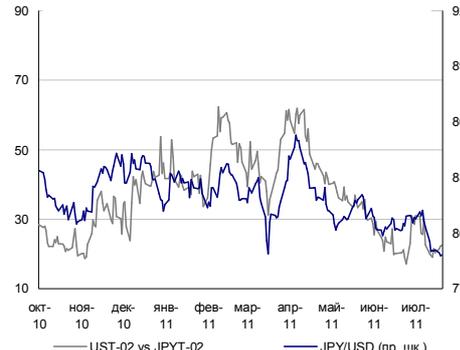
Основные валюты



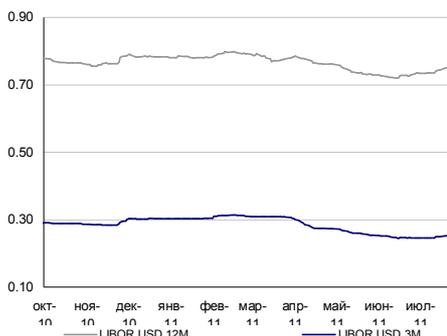
Ставки и курсы евро/доллар



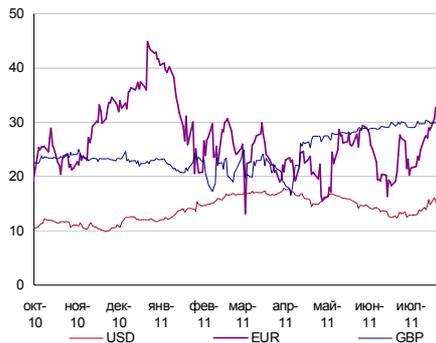
Ставки и курсы иена/доллар



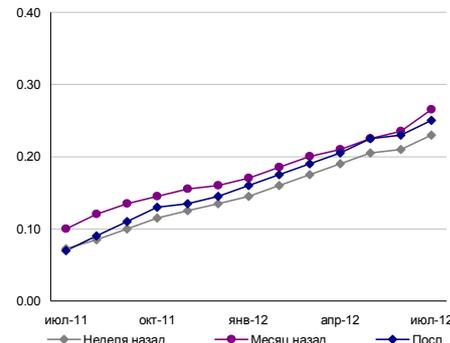
LIBOR USD



LIBOR-OIS

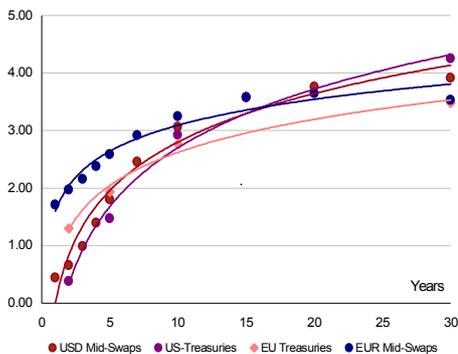


FED RATE ожидания

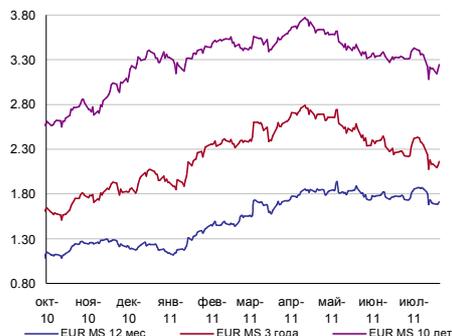


Глобальный долговой рынок

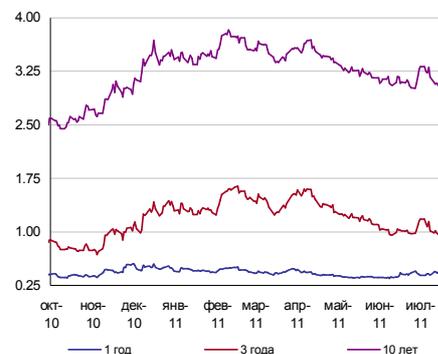
Базовые кривые



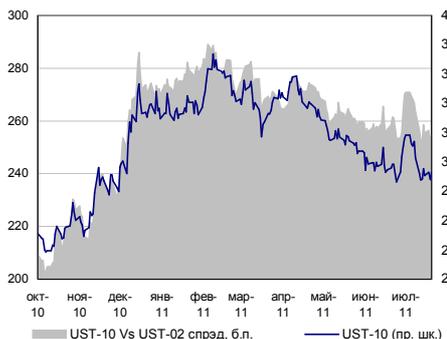
EUR IRS (mid)



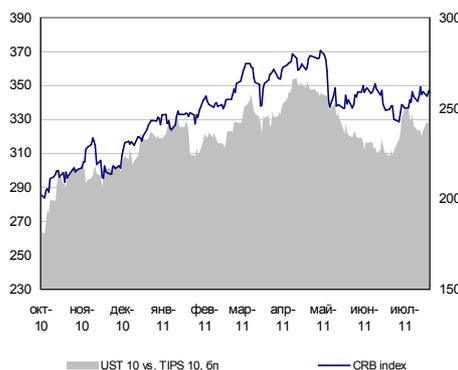
USD IRS (mid)



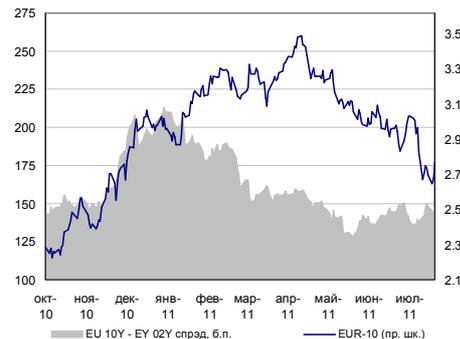
UST



Инфляционные ожидания



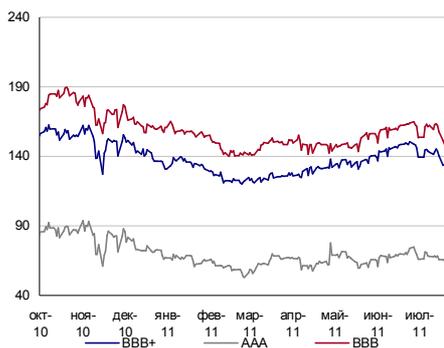
Bundes



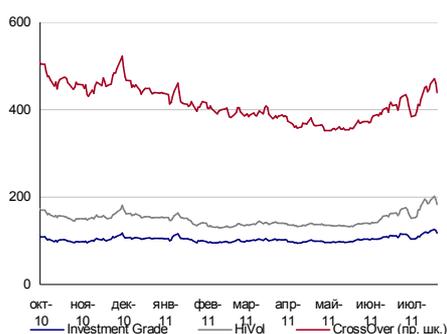
Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

Глобальный кредитный риск

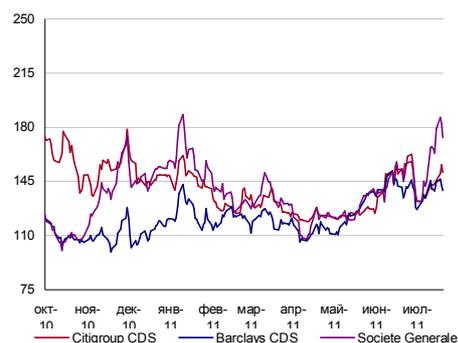
US Industrials spread



CDS iTraxx Europe 5y

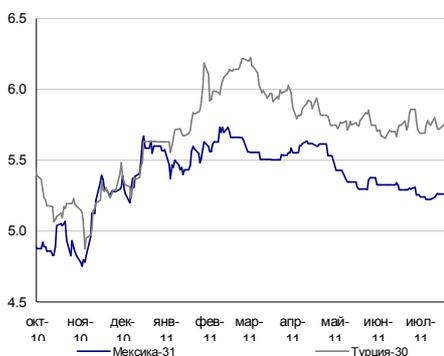


CDS Global Banks

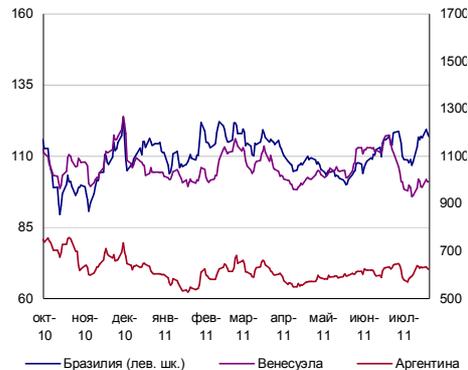


Emerging markets

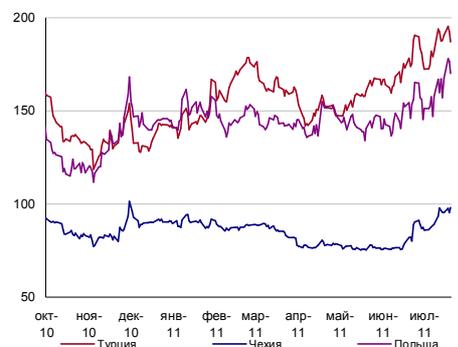
Еврооблигации EM



Lat Am CDS



EMEA CDS

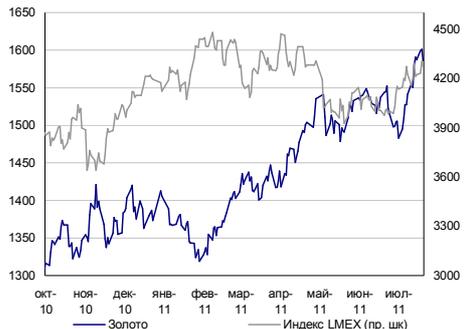


Товарные рынки

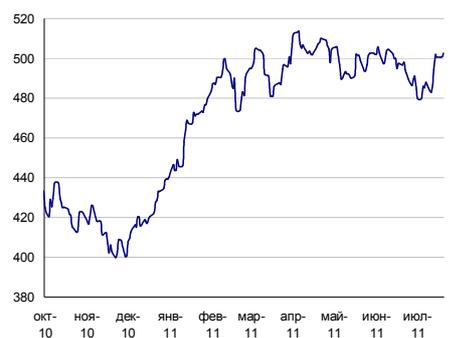
Нефть



Драгметаллы



CRB food



Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

**Аналитический департамент**

Тел: +7 495 925 80 00 доб. 1404

Факс: +7 495 925 80 00 доб. 2822

[Bank\\_of\\_Moscow\\_Research@mmbank.ru](mailto:Bank_of_Moscow_Research@mmbank.ru)**Директор департамента**

Кирилл Тремасов

[Tremasov\\_KV@mmbank.ru](mailto:Tremasov_KV@mmbank.ru)**Нефть и газ**

Денис Борисов

[Borisov\\_DV@mmbank.ru](mailto: Borisov_DV@mmbank.ru)**Экономика**

Кирилл Тремасов

[Tremasov\\_KV@mmbank.ru](mailto:Tremasov_KV@mmbank.ru)**Стратегия**

Кирилл Тремасов

[Tremasov\\_KV@mmbank.ru](mailto:Tremasov_KV@mmbank.ru)

Юрий Волков, CFA

[Volov\\_YM@mmbank.ru](mailto:Volov_YM@mmbank.ru)**Металлургия**

Юрий Волков, CFA

[Volov\\_YM@mmbank.ru](mailto:Volov_YM@mmbank.ru)**Минеральные удобрения**

Юрий Волков, CFA

[Volov\\_YM@mmbank.ru](mailto:Volov_YM@mmbank.ru)**Банки**

Максим Кошелев

[Koshelev\\_ME@mmbank.ru](mailto:Koshelev_ME@mmbank.ru)**Электроэнергетика**

Михаил Лямин

[Lyamin\\_MY@mmbank.ru](mailto:Lyamin_MY@mmbank.ru)

Иван Рубинов, CFA

[Rubinov\\_IV@mmbank.ru](mailto:Rubinov_IV@mmbank.ru)**Машиностроение / транспорт**

Михаил Лямин

[Lyamin\\_MY@mmbank.ru](mailto:Lyamin_MY@mmbank.ru)

Дмитрий Доронин

[Doronin\\_DA@mmbank.ru](mailto:Doronin_DA@mmbank.ru)**Долговые рынки**

Екатерина Горбунова

[Gorbunova\\_EB@mmbank.ru](mailto:Gorbunova_EB@mmbank.ru)

Антон Дроздов, CFA

[Drozdvov\\_AY@mmbank.ru](mailto:Drozdvov_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.