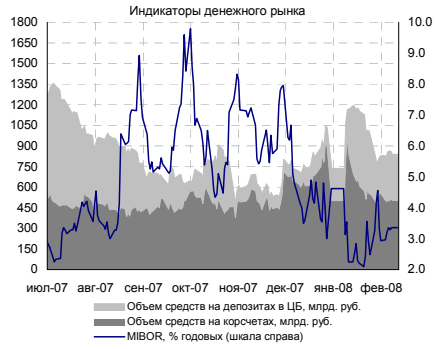


Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %		Выпуск	Close	Изм-е, %	YTM, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	90.78	0.35	0.39	↑	UST 10	98.82	-0.18	3.66	4
Золото	905.7	-18.70	-2.02	↓	РОССИЯ 30	114.00	0.00	5.48	0
EUR/USD	1.4582	0.0058	0.40	↑	Газпром 34	119.37	0.00	7.00	0
RUB/USD	24.6715	-0.1098	-0.44	↓	Банк Москвы 09	102.89	0.00	6.10	0
FF Fut. апр.08	2.45	0.03		↑	ОФЗ 25057	102.55	0.00	6.13	-1
FF Fut. Prob (2.5%). апр.08	25075.0	-21.0		↓	ОФЗ 25058	100.22	-0.04	5.36	18
EMBI+	432.94	1.26	0.29	↑	ОФЗ 46020	99.85	-0.80	7.03	6
EMBI+, спрэд	282	-1		↓	МГор39-об	105.50	0.00	6.94	-1
EMBI+ Россия	485.93	-0.42	-0.09	↓	Мос.обл.6в	104.95	0.09	7.36	-3
EMBI+ Россия, спрэд	180	3		↑	Мос.обл.7в	102.70	-0.88	7.58	18
MIBOR, %	4.62	0.94		↑	КОМИ 8в об	98.50	0.00	7.55	0
Счета и деп. в ЦБ, млрд. руб.	735.6	3.4	0.46	↑	РЖД-07обл	101.50	-0.50	7.30	13
MICEX RCBI	99.28	-0.04	-0.04	↓	ИКС5Фин 01	98.00	0.40	8.72	-20
MICEX объемы, млн.руб.	Биржа	РПС	Сумм.	РЕПО	МОЭСК-01	99.15	-0.07	8.50	2
Корпоративные	2001.4	2893.2	4894.6	24491.4	МартаФин 3	99.40	0.15	17.54	-37
Муниципальные	230.0	1297.3	1527.3	6389.2	ГлСтрой-2	100.00	-0.53	10.21	96
Государственные	463.0	0.0	463.0	0.0	ЮТК-03 об.	99.65	-0.15	8.81	10

Ключевые события

Долговые рынки

- Рынок евробондов задает тон
- Размещение ТГК-10

Новости эмитентов

- Barclays покупает Экспобанк?

Новости коротко

- **Внешний долг.** Москва приняла решение о списании долга Ирака на сумму $12 млрд, что составляет 93% общей суммы задолженности государства Ближнего Востока, сообщил в понедельник министр финансов Алексей Кудрин. /РИА Новости

- Вчера **Группа «СОК»** сообщила о своем новом проекте - формировании вертикально-интегрированного холдинга, специализирующегося на производстве оборудования и отделочных материалов для ванных комнат. Холдинг «Керамир» будет создан путем объединения Группы компаний «Керамир» и предприятий, входящих в Группу «СОК». Как сообщается, холдинг сможет занять около 20% российского рынка в своем сегменте (планируется выпускать керамическую плитку, керамический гранит и ряд других позиций для ванных комнат). Объем инвестиций, который планируется в течение 4-х лет направить на развитие этого проекта, составит порядка $340 млн. Эта сумма вполне сопоставима со стоимостью ОАО «ИжАвто», переговоры о продаже которого Группа СОК ведет с АвтоВАЗом.

- Впрочем, представители Группы заверяют, что автомобильный бизнес Группы «СОК» продолжает оставаться приоритетным для компании, а финансирование нового проекта будет осуществляться за счет других инструментов. Нас также заверили, что никакой связи между возможной продажей ИжАвто и инвестициями в строительный бизнес нет, а новое подразделение создается в целях диверсификации бизнеса.

- **Иностранные займы ВТБ могут достичь $5 млрд в 2008 г.**, сообщил вчера председатель правления банка Андрей Костин. Общая сумма кредитов могут включать в себя сделки по реструктуризации банковского долга. / РосБизнесКонсалтинг

- **Банк ВТБ 24** полностью разместил свой второй выпуск 5-летних облигаций в размере 10 млрд руб. на ММВБ. Годовая ставка по первому купону установлена на уровне 7.7%, что соответствует 8.0% доходности к годовой оферте. / Прайм-ТАСС

- Компания **НОМОС-Лизинг Северо-Запад** («дочка» НОМОС-банка по лизинговому бизнесу) подписала соглашение о привлечении годового кредита у Чешского банка PPF на сумму $30 млн. / Прайм-ТАСС

- **РЖД** начнет в среду синдикацию кредита на сумму $1 млрд. Кредит состоит из двух равных частей: 3-летнего транша с премией в 55 б.п. к ставке LIBOR и 5-летнего транша с премией в 75 б.п. Финансирование организовано Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ, Barclays, BBVA, BNP Paribas, ING, UniCredit Group и WestLB./ REUTERS

Долговые рынки

Рынок евробондов задает тон

Глобальные рынки

Казначейские обязательства вчера открылись небольшим ростом доходности, в то время как на рынке американских акций господствовал оптимизм, вызванный заявлениями главы Berkshire Hathaway, миллиардера Уоррена Баффета, который предложил выкупить обязательства страховщиков муниципальных облигаций общим объемом $ 800 млрд. Предложение было сделано крупнейшим страховщикам: MBIA (MBI), Ambac Financial (ABK) и FGIC. Несмотря на то что две из этих компаний отказались от предложения и якобы сделка была более выгодна самой Berkshire Hathaway, нежели страховщикам, реакция рынка акций на предложение Баффета была довольно позитивной. Позднее, когда финансовые рынки обнаружили, что речь шла лишь о менее рискованных муниципальных облигациях и не касалась долга subprime и соответствующих активов CDO, оптимизм участников начал сходить на нет. После возвращения интереса к казначейским обязательствам доходность UST 10 упала до уровня 3.65-3.70 %.

Рынок евробондов

Рынок еврооблигаций продолжил снижение в ходе российской торговой сессии. При этом под особым давлением оказался корпоративный сектор, в то время как суверенные бонды чувствовали себя более уверенно. Мы наблюдали довольно агрессивные продажи в банковских бондах (в особенности в облигациях Россельхозбанка и УРСА Банка), выпуски госкорпораций с высокой дюрацией также ушли в минус. Впрочем, вечером, после того как на рынке US Treasuries началось плавное восстановление, российские евробонды отскочили обратно. Сейчас Россия'30 торгуется с доходностью 5.407 %, или со спрэдом в 176 б. п. к 10-летним UST.

Сегодня динамика на рынке евробондов будет во многом зависеть от характера данных по розничным продажам, которые выходят сегодня в США. В начале дня динамика российских евробондов, отыгрывающих восстановление UST, может быть позитивной, однако мы не ожидаем, что хороший настрой сохранится надолго.

Рынок рублевого долга

Рынок госдолга вчера продемонстрировал поразительную слаженность: кривая ОФЗ по всей длине сместилась вверх по доходности. При этом кривая стала круче, поскольку короткие бонды потеряли в цене 5-25 б. п., а снижение котировок в ОФЗ с более высокой дюрацией составило около 30-70 б. п. Всего за месяц доходность индикативного выпуска ОФЗ-46020 выросла на 20 б. п.

Голубые фишки вчера также возобновили падение на фоне очень низкой торговой активности. Выпуск РЖД-7 упал в цене на 50 б. п., Газпром-8 потерял 20 б. п. Если в предыдущие дни снижение котировок в основном наблюдалось в наиболее качественных бумагах, то вчера к коррекции присоединились второй и третий эшелоны. Мы ожидаем, что у держателей облигаций третьего эшелона осталось немного времени для того, чтобы продать бумаги на рынке, поскольку в скором времени сделать это будет не так просто из-за расширившихся bid/ask спрэдов либо же отсутствия спроса на подобный класс активов.

Размещение ОФЗ

Минфин сегодня проведет доразмещение выпусков ОФЗ-46021 и ОФЗ-46022, объем предложения по бумагам составит 3 млрд руб. и 3.147 млрд руб. соответственно. Маловероятно, что инвесторы смогут получить значительную премию на аукционах – скорее всего, Минфин ограничится 5 б. п. в доходности, чего, конечно, недостаточно, учитывая динамичную переоценку кривой ОФЗ, которая происходит в последнее время.

Размещение ТГК-10

Напоминаем, что сегодня состоится техническое размещение второго выпуска ТГК объемом 5 млрд руб. Ставка купона ранее была определена эмитентом в размере 9.75 %, что соответствует доходности на уровне 9.99 %. Организатор выпуска – Тройка-Диалог – утверждает, что в ходе формирования книги заявок на бумагу наблюдался впечатляющий спрос, что неудивительно, учитывая огромную премию, которую пришлось предложить эмитенту.

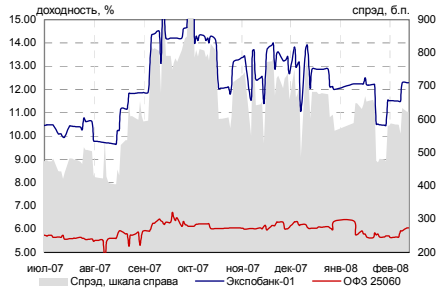
Другие выпуски генкомпаний почти не отреагировали на размещение ТГК-10. Более ли менее ликвидный выпуск ТГК-4 за неделю упал в цене на 30 б. п.; сейчас доходность бумаги составляет 8.8 % к оферте через 15 месяцев. Бенчмарк сектора генкомпаний – ОГК-5 – вчера упал всего на 10 б. п. Мы считаем, что справедливая рыночная доходность ТГК/ОГК выпусков

находится где-то посередине между доходностями первого и второго выпусков ТГК-10. В данной связи мы ожидаем, что продажи в обращающихся выпусках генкомпаний могут продолжиться.

Анастасия Михарская

Новости эмитентов

Barclays покупает Экспобанк?



Доходность и спрэд за 20 торгов. дней *

	ср.знач	ст.откл.	min	max
Экспобанк-01	11.56	0.72	10.45	12.50
ОФЗ 25060	5.75	0.12	5.63	6.05
Спрэд	581	70	471	670

Источники: REUTERS, Банк Москвы

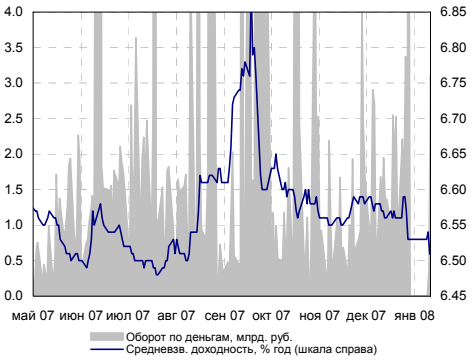
*По состоянию на: 12.02.08

Сегодня газета «Ведомости» сообщила о возможной покупке российского Экспобанка британским Barclays (на первом этапе – покупка контрольного пакета). По источникам газеты, сейчас сделка близка к завершению, однако получить подтверждение заинтересованных сторон – Barclays и Экспобанка – Ведомости не смогли.

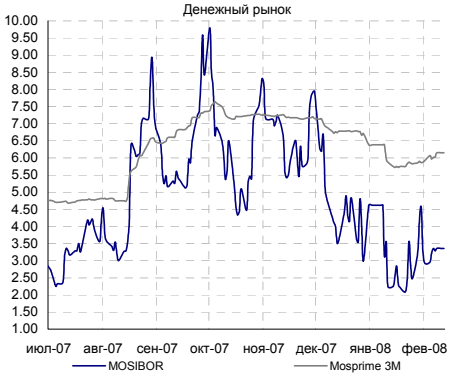
В настоящее время в обращении находится один облигационный выпуск Экспобанка, очень короткий и потому низколиквидный. Сейчас доходность Экспобанка-01 с офертой исполнением в июне 2008 г. колеблется на уровне около 12 %. Выпуск гасится в декабре 2009 г. В случае если информация о покупке Экспобанка Barclays подтвердится, у банка будет возможность избежать занесения выпуска по предстоящей оферте, даже установив купонную ставку на ближайшие периоды на уровне текущей. Однако в настоящее время нет никакой уверенности в таком развитии событий, поэтому рекомендовать выпуск к покупке преждевременно.

Наталья Ковалева

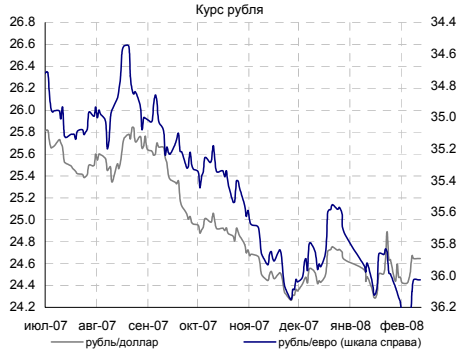
Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ



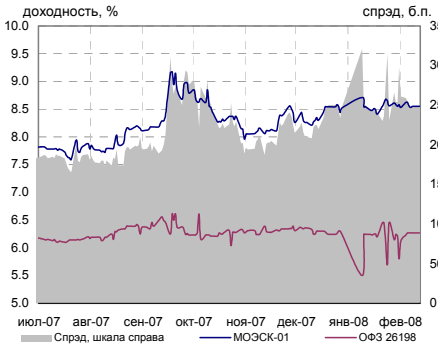
Денежный рынок



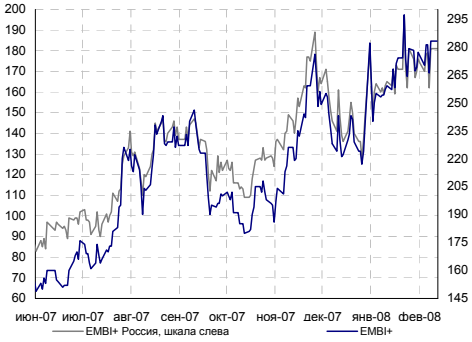
Курс рубля



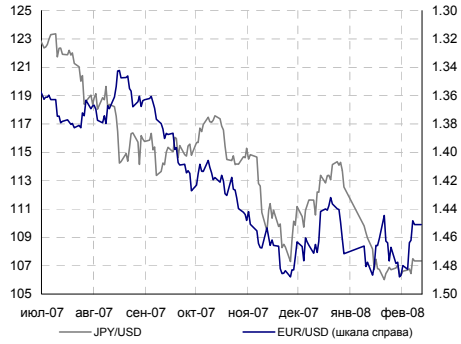
доходность, % спрэд, б.п.



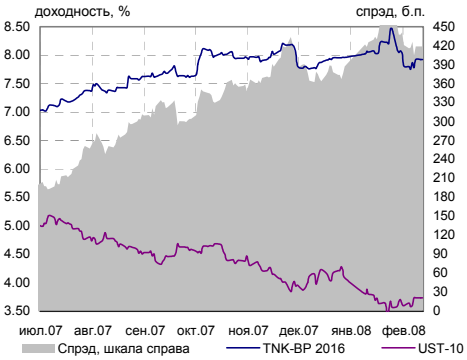
Спрэды EMBI+ и EMBI+Россия, б.п.



Динамика валютных рынков

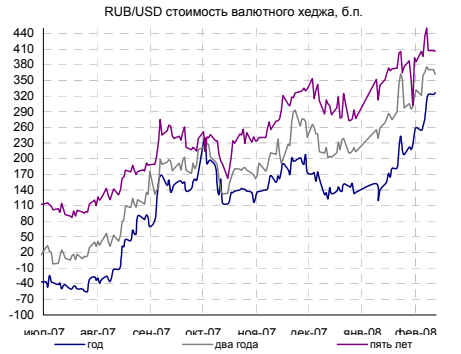


доходность, % спрэд, б.п.

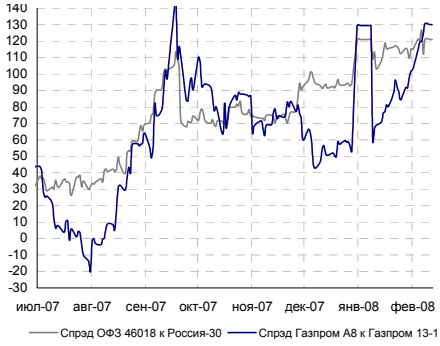


Спрэд корп. BBB+ к спрэду Россия-30 - UST-10

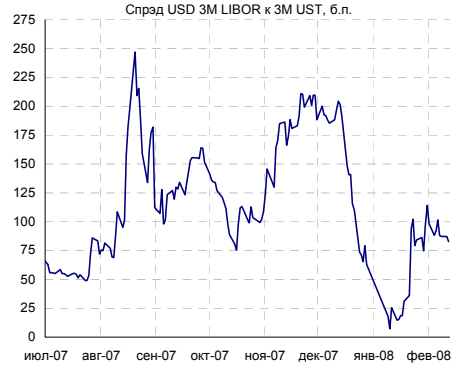
RUB/USD стоимость валютного хеджа, б.п.



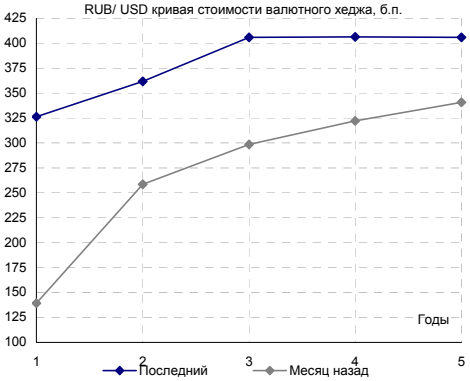
Спрэд рублевых облигаций к еврооблигациям, б.п.



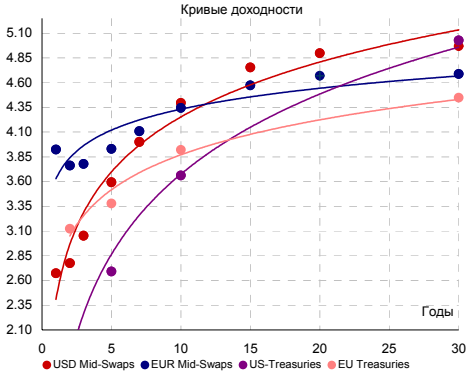
Спрэд USD 3M LIBOR к 3M UST, б.п.



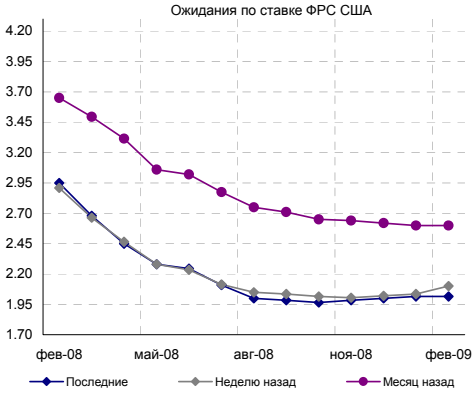
RUB/ USD кривая стоимости валютного хеджа, б.п.



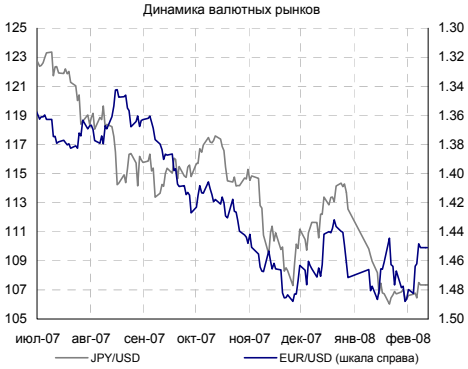
Кривые доходности



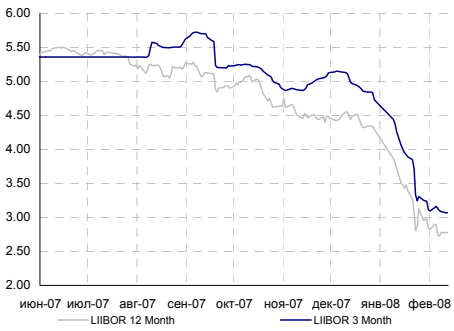
Ожидания по ставке ФРС США



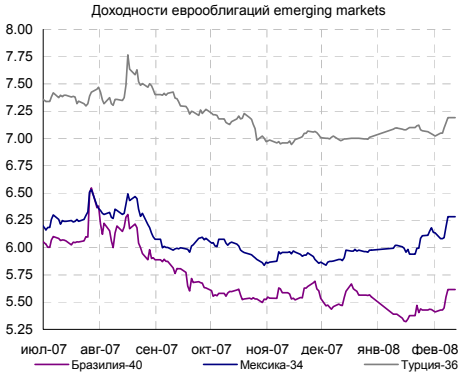
Динамика валютных рынков



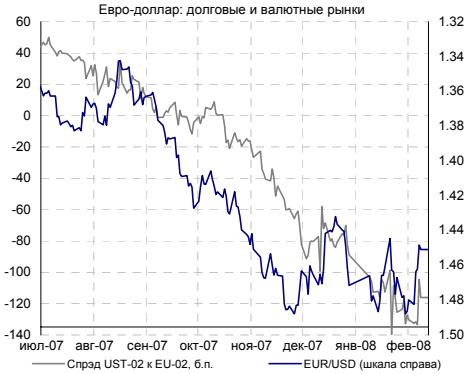
Ставки LIBOR (USD), %



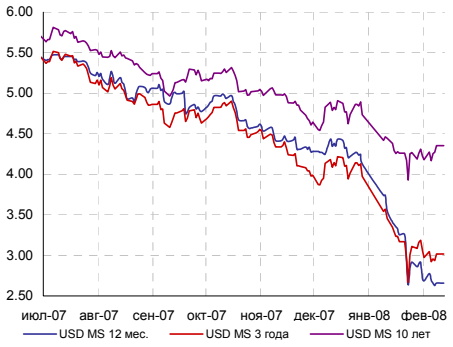
Доходности еврооблигаций emerging markets



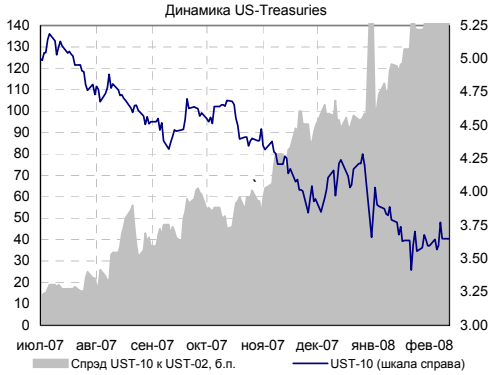
Евро-доллар: долговые и валютные рынки



USD mid-swaps

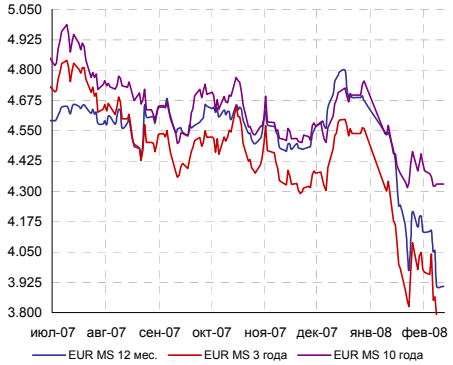


Динамика US-Treasuries

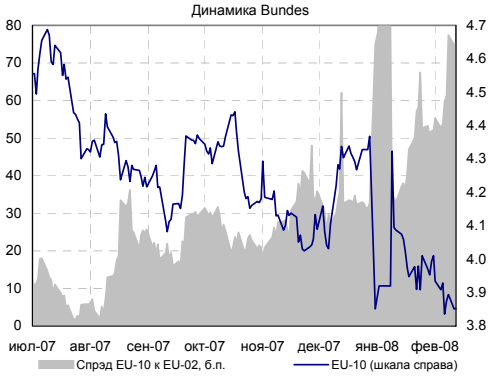


Доллар-йена: долговые и валютные рынки

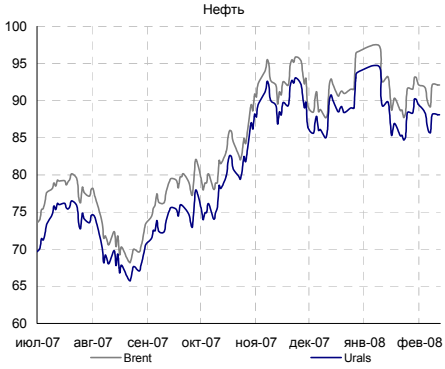
EUR mid-swaps



Динамика Bundes



Нефть



КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

СЕГОДНЯ	
14.02.08 15.02.08	Очередное заседание Банк Японии. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки
21.02.08	Очередное заседание ЕЦБ.
05.03.08 06.03.08	Очередное заседание Банка Англии. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки.

Календарь размещений

Дата	Эмитент, серия выпуска	Объем, млн.	Срок обращения	YTP/ YTM (прогноз организаторов)	Разброс
СЕГОДНЯ	ТГК-10, 2	5000	5 лет/ год	9.99	0.52
14.02.08	Микоян, 2	2000	5 лет/ 1.5 года	куп. 11.5 - 12	0.50
22.02.08	Россельхозбанк, 6	5000	10 лет	куп. 8.2 - 8.5	0.30

Статистика США

Дата	Показатель	Посл. период	Ожидаемое значение	Прошлое значение	Фактическое значение
30.01.08	Прогнозная оценка ВВП (GDP-advance)	IV кв. 2007	1.2%	4.9%	0.6%
31.01.08	Индекс потребительских расходов (PCE core)	дек.07	0.2%	0.2%	0.2%
01.02.08	Индекс Деловой активности (Manufacturing ISM)	янв.08	47.30	47.70	50.70
01.02.08	Статистика рынка труда - Число новых рабочих мест в непроизводственном секторе (Non-farm payrolls), тыс	янв.08	63.00	82.00	-17.00
01.02.08	Статистика рынка труда - Уровень безработицы (Unemployment)	янв.08	5.0%	5.0%	4.9%
05.02.08	Индекс Деловой активности в сфере услуг (ISM non-manufacturing)	янв.08	53.00	54.40	41.90
06.02.08	Производительность рабочей силы, (Productivity)	IV кв. 2007	0.4%	6.3%	1.8%
06.02.08	Стоимость рабочей силы, (Labor cost)	IV кв. 2007	3.5%	-2.0%	2.1%
12.02.08	Сальдо федерального бюджета, млрд. долл.	янв.08	20.00	38.24	17.80
СЕГОДНЯ	Retail sales, исключая автомобили, m-t-m	янв.08	0.2%	-0.4%	
СЕГОДНЯ	Розничные продажи (Retail sales), m-t-m	янв.08	-0.2%	-0.4%	
14.02.08	Торговый баланс (сальдо, млрд. долл.)	дек.07	-61.50	-63.12	
15.02.08	Экспортные цены	янв.08	0.3%	0.4%	
15.02.08	Импортные цены	янв.08	0.4%	0.0%	
15.02.08	Индекс промышленного производстства	янв.08	0.1%	0.0%	

Аналитический департамент
Тел: +7 495 624 00 80
Факс: +7 495 105 80 00 доб. 2822
Bank_of_Moscow_Research@mmbank.ru
Bank_of_Moscow_FI_Research@mmbank. ru

Директор департамента
Тремасов Кирилл
Tremasov_KV@mmbank.ru

Начальник управления анализа рынка акций
Веденеев Владимир
Vedeneev_VY@mmbank.ru

Экономика
Тремасов Кирилл
Tremasov_KV@mmbank.ru

Нефть и газ
Веденеев Владимир
Vedeneev_VY@mmbank.ru

Машиностроение/Транспорт
Лямин Михаил
Lyamin_MY@mmbank.ru

Телекоммуникации
Мусиенко Ростислав
Musienko_RI@mmbank.ru

Химическая промышленность
Волов Юрий
Volov_YM@mmbank.ru

Банковский сектор
Хамракулов Дмитрий
Hamrakulov_DE@mmbank.ru

Стратегия
Тремасов Кирилл
Tremasov_KV@mmbank.ru

Веденеев Владимир
Vedeneev_VY@mmbank.ru

Электроэнергетика
Скворцов Дмитрий
Skvortsov_DV@mmbank.ru

Металлургия
Скворцов Дмитрий
Skvortsov_DV@mmbank.ru

Потребительский сектор
Мухамеджанова Сабина
Muhamedzhanova_SR@mmbank.ru

Начальник отдела анализа рынка облигаций
Федоров Егор
Fedorov_EY@mmbank.ru

Кредитный анализ
Михарская Анастасия
Mikharskaya_AV@mmbank.ru

Стратегия
Ковалева Наталья
Kovaleva_NY@mmbank.ru

Настоящий документ предоставлен исключительно в порядке информации и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и, в частности, предложением об их покупке или продаже. Настоящий документ содержит информацию, полученную из источников, которые Банк Москвы рассматривает в качестве достоверных. Однако Банк Москвы, его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютные точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем документе, основаны 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 не несут ответственности в связи с прямыми или косвенными потерями и/или ущербом, возникшим в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. Банк Москвы не берет на себя обязательства 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.