

| Индикатор | Значение | Изм-е | Изм-е, % | | Выпуск | Close | Изм-е, % | YTM, % | Изм-е, b |
|-----------------------------------|----------|---------|----------|---------|----------------|--------|----------|--------|----------|
| Нефть (Urals) | 94.58 | -0.77 | -0.81 | ↓ | UST 10 | 97.12 | 0.07 | 3.85 | -1 |
| Золото | 957.8 | 9.30 | 0.98 | ↑ | РОССИЯ 30 | 113.63 | 0.55 | 5.52 | -9 |
| EUR/USD | 1.5121 | 0.0148 | 0.99 | ↑ | Газпром 34 | 116.55 | -0.12 | 7.21 | 1 |
| RUB/USD | 24.4558 | -0.0105 | -0.04 | ↓ | Банк Москвы 09 | 103.45 | 0.66 | 5.67 | -47 |
| FF Fut. апр.08 | 2.475 | -0.04 | | ↓ | ОФЗ 25057 | 102.00 | 0.00 | 6.42 | -1 |
| Fed Funds Fut. Prob (2.5%) Mar.08 | 51% | 0.00 | | ↑ | ОФЗ 25058 | 100.10 | -0.02 | 5.83 | 7 |
| EMBI+ | 434.19 | -0.08 | -0.02 | ↓ | ОФЗ 46020 | 99.00 | 0.00 | 7.10 | -1 |
| EMBI+, спред | 262 | 1 | | ↑ | МГор39-об | 106.25 | -0.24 | 6.78 | 4 |
| EMBI+ Россия | 484.08 | 0.62 | 0.13 | ↑ | Мос.обл.6в | 103.18 | -0.27 | 7.99 | 10 |
| EMBI+ Россия, спред | 171 | 0 | | ↑ | Мос.обл.7в | 100.15 | -0.46 | 8.12 | 10 |
| MIBOR, % | 5.50 | 0.41 | | ↑ | КОМИ 8в об | 96.45 | 0.00 | 7.95 | 0 |
| Счета и деп. в ЦБ, млрд. руб. | 0.5982 | -0.0757 | -11.23 | ↓ | РЖД-07обл | 100.70 | -0.35 | 7.50 | 9 |
| MICEX RCVI | 98.88 | -0.03 | -0.03 | ↓ | ИКС5Фин 01 | 0.00 | 0.00 | 8.76 | 1 |
| MICEX объемы, млн.руб. | Биржа | РПС | Сумм. | РЕПО | МОЭСК-01 | 98.15 | -0.45 | 8.86 | 16 |
| Корпоративные | 1837.4 | 3491.1 | 5328.5 | 38982.7 | МартаФин 3 | 99.05 | 0.05 | 18.57 | -9 |
| Муниципальные | 571.2 | 1346.5 | 1917.7 | 8626.4 | ГлСтрой-2 | 100.20 | 0.00 | 9.83 | 0 |
| Государственные | 109.0 | 0.0 | 109.0 | 0.0 | ЮТК-03 об. | 99.00 | 0.00 | 9.26 | 0 |

Ключевые события

Долговые рынки

ФРС намерена снижать ставку и дальше

Налетай - подешевело?

АИЖК – Ипотека: второе техническое размещение

«Системное» явление

Новости коротко

- Банк России расширил Ломбардный список, включив в него выпуск рублевых евробондов **ВТБ** объемом 30 млрд руб., который был размещен в конце ноября прошлого года. Напомним, что первое сообщение о размещении данного выпуска ВТБ появилось уже после завершения сделки. Поскольку с высокой долей вероятности выпуск рублевых евробондов ВТБ был куплен российскими участниками, добавление данного выпуска еврооблигаций в ломбардный список действительно имеет смысл с точки зрения предоставления ликвидности российской финансовой системе.
- Помимо выпуска ВТБ, ЦБ также включил в ломбардный список облигации **АИЖК-10**, **Краснодкр-2**, **Москва-49**, **Газпромбанк-4**, **Газпромбанк-5** и **УралсибЛК**. Таким образом, ломбардный список увеличился примерно на 75.7 млрд руб.
- По информации эмитента, с 26 февраля выпуски **СЗТ-3** и **СЗТ-4** включены в котировальный список «А1» на ММВБ. Поскольку выпуски не слишком ликвидны, мы не ожидаем заметной реакции в бумагах.
- Комитет государственных заимствований **Москвы** намерен 5 марта провести аукцион по размещению 46-й серии облигаций в размере 5 млрд руб. Срок погашения облигаций – 24 июля 2009 г. Купонная ставка 1-12 купонов составляет 12 % годовых, 13-16 купонов – 8 %. Облигации включены в перечень внесписочных бумаг на ММВБ. /Прайм-ТАСС
- **МДМ-Банк** намерен привлечь не менее \$ 1 млрд на внешних рынках в 2008 г. по сравнению с \$ 2.5 млрд заимствований за весь 2007 год. Банк планирует получить финансирование с помощью Международной финансовой корпорации (МФК) и Европейского банка реконструкции и развития (ЕБРР). МДМ также планирует привлекать кредиты в рамках двусторонних соглашений с банками, предлагать обеспеченные активами бумаги и привлекать бридж-кредиты. Также МДМ-Банк создал резерв на сумму \$ 1.7 млрд в банке с рейтингом «AAA» (название не разглашается), равный размеру портфеля долговых обязательств банка на 2008 г. / Прайм-ТАСС
- **Тюменьэнерго** уже в марте планирует назвать победителей конкурса по привлечению финансирования посредством двух кредитных линий на общую сумму 5 млрд руб. Участниками тендера стали Сбербанк, Уралсиб и Газпромбанк / Прайм-ТАСС
- **ЮниКредит** планирует зарегистрировать облигационный выпуск в размере 20 млрд руб. Выпуск затем будет размещен в течение года; точная дата размещения зависит от ситуации на рынке. / Прайм-ТАСС

Долговые рынки**ФРС намерена снижать ставку и дальше**

Бернанке уже традиционно не удалось успокоить рынки. Напротив, после его вчерашнего выступления стало еще тревожнее. ФРС сконцентрировалась на стабилизации экономического роста, ожидая дальнейшего ухудшения на рынке недвижимости в США и ужесточение условий кредитования. В то же время, ФРС серьезно обеспокоена ростом цен на сырьевых рынках в последнее время. Все это влечет за собой пересмотр будущих темпов инфляции, а в конечном счете – рост доходностей долгосрочных US Treasuries. ФРС будет продолжать снижать ставки в целях стабилизации экономического роста, увеличивая инфляционные риски.

Слова Бернанке вызвали новый виток роста доходностей US Treasuries после сильного движения в начале торгов в США. Инвесторов напугала статистика заказов товаров длительного пользования (durable goods orders): объем заказов снизился на 5.3 % к предыдущему месяцу, тогда как ожидалось снижение всего на 4.0 %.

В настоящий момент доходность UST 10 составляет 3.85 %.

На FOREX безостановочное падение американской валюты продолжилось. Евро в очередной раз обновил исторический максимум. Доллар пробил отметку \$ 1.514 по отношению к евро.

Налетай - подешевело?

Вчерашний день не принес существенных изменений на внутренний долговой рынок. Котировки активно торговавшихся бумаг не имели единой тенденции. Котировки облигаций blue chips продолжили падать. Выросла активность в облигациях Арбат Престижа, котировки снизились еще на 6.6 % и закрылись на уровне 72.6 % от номинала.

Вышедший в обращение выпуск АИЖК-11 стал лидером по оборотам. Совокупный объем сделок составил вчера 1.4 млрд руб. Цена в РПС упала к концу дня до ожидаемого нами уровня – 97.3 % от номинала, что соответствует доходности 8.9 % годовых.

В плюсе закрылись облигации ОГК-5 (+0.2 %) и ТМК-3 (+0.1 %). Доходность ОГК-5 составляет порядка 9.0 %. Для инвесторов по-прежнему привлекательно выглядит доходность ТМК-3 (около 9.6 %). Сегодня мы уже сомневаемся в том, что этот уровень привлекателен (см. ниже).

АИЖК – Ипотека: второе техническое размещение

На фоне других событий практически «потерялось» размещение второго выпуска ипотечных облигаций АИЖК. Размещение прошло в чисто технической манере. По его итогам состоялось всего две сделки – на 9.4 млрд и 590 млн руб., равные объему траншей «А» и «Б» выпуска. Ставка купона по первому траншею составила 8.5 %, по второму – 9.5 %. Ранее организаторы говорили о ставке 8.2 %. По словам организаторов, выпуск АИЖК был полностью выкуплен самой компанией. В дальнейшем планируется более активное продвижение данного выпуска. В целом никаких сюрпризов размещение не принесло, за исключением уровня ставки, который пришлось повысить в связи с ростом доходностей облигаций базовой кривой АИЖК.

«Системное» явление

Вчера стали известны ориентиры предстоящих размещений сразу двух эмитентов, заслуживающих особого внимания инвесторов: **Вимм-Билль-Данна** и **АФК С «Система»**.

С утра агентство Cbonds сообщило о деталях планируемого к размещению в марте выпуску облигаций Вимм-Билль-Данна. Ориентир по ставке купона: 9.25 – 9.75% к годовой оферте (доходность – около 9.46 – 9.99%).

Чуть позже REUTERS сообщило параметры предстоящего облигационного займа АФК «Система» объемом 6.0 млрд руб. Выпуск планируется разместить в первой половине марта. Ориентир по доходности – 9.25-9.75 % к годовой оферте. Общий срок обращения выпуска составит 5 лет.

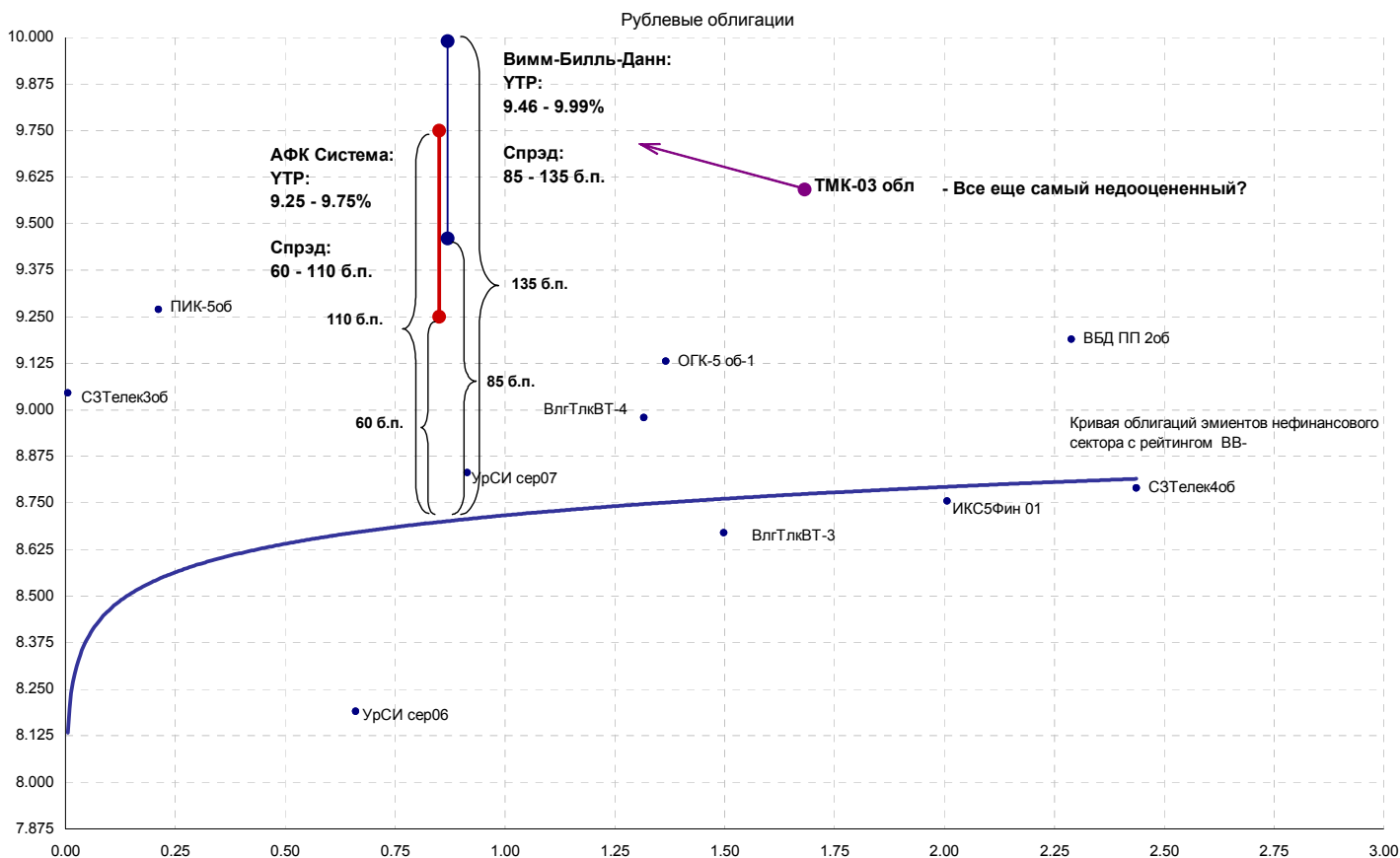
По нашим оценкам, учитывая кредитный рейтинг АФК «Система» (BB-/Ba3/BB-) и длину выпуска, компания предоставит премию от 60 до 110 б. п. к кривой доходности облигаций компаний с рейтингом «BB-». Премия Вимм-Билль-Данна – выше на 25 б.п., т.е. 85 – 135 б.п.

Судя по последним рыночным сделкам, это довольно умеренный размер премии. Тем не менее, эти ориентиры уже несут угрозу полюбившемуся инвесторам выпуску облигаций ТМК-3

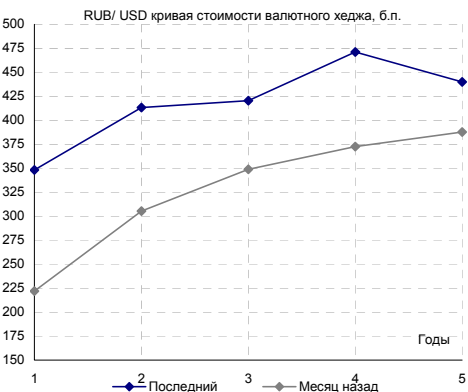
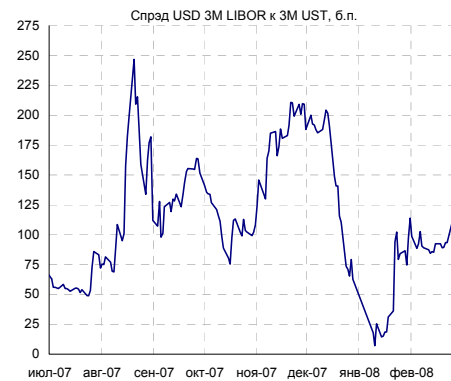
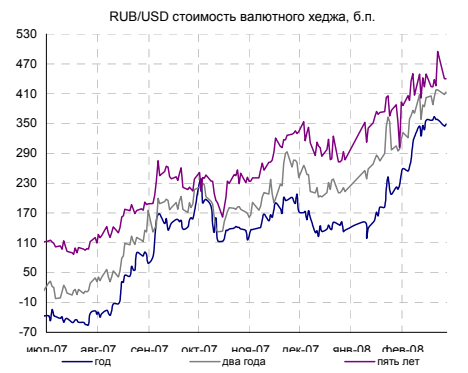
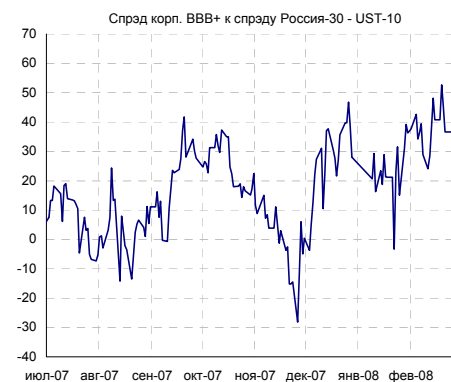
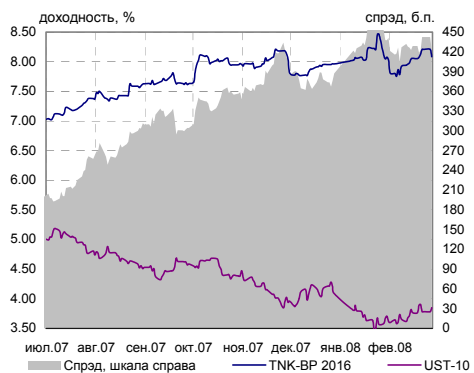
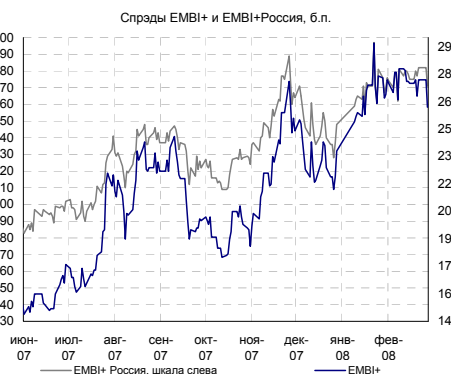
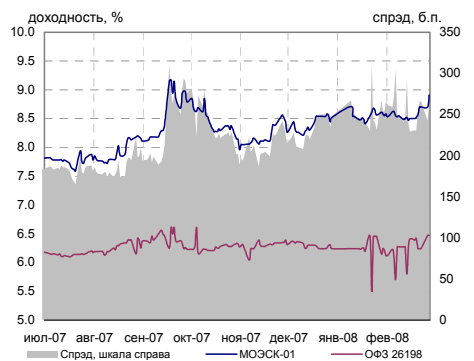
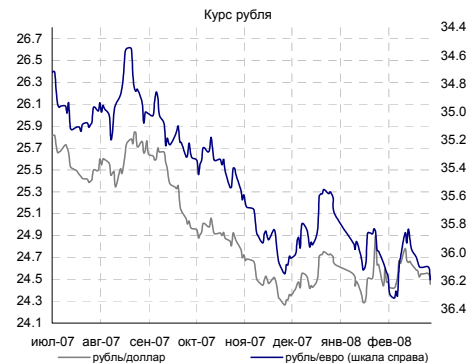
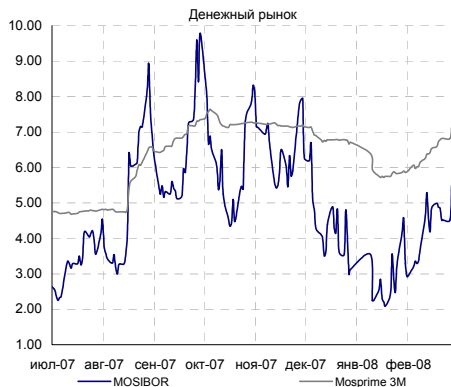
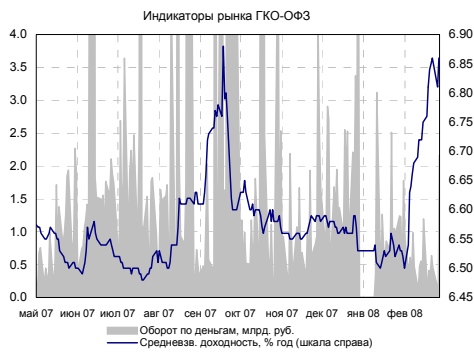
с купоном 9.6 %. Кроме того, размещение Вимм-Билль-Данна может привести к дальнейшей переоценке облигаций эмитентов потребсектора, для которых выпуск ВБД-2 является своеобразным бенчмарком.

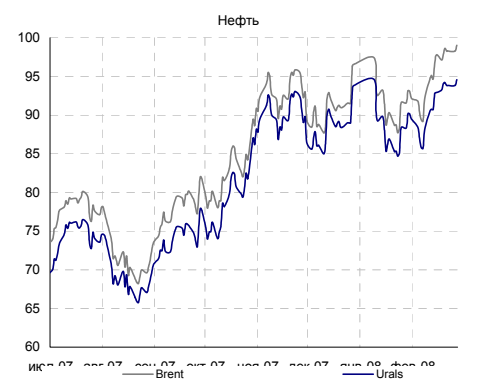
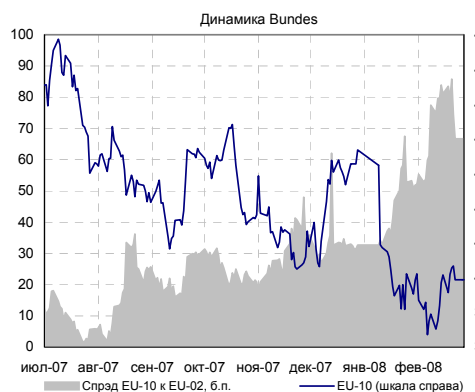
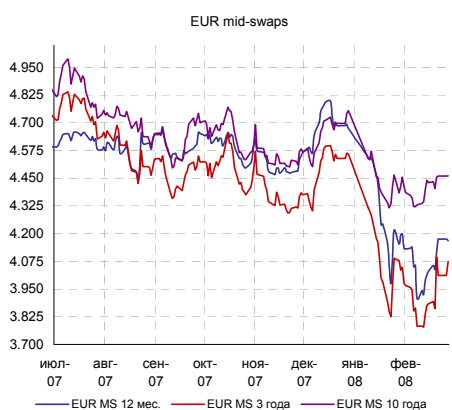
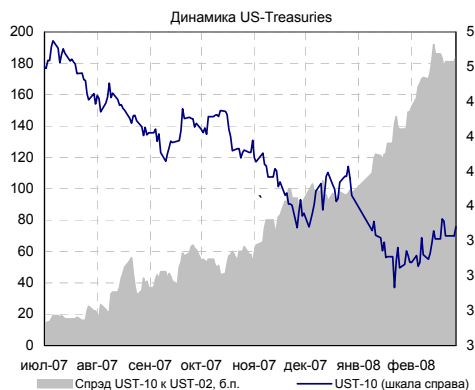
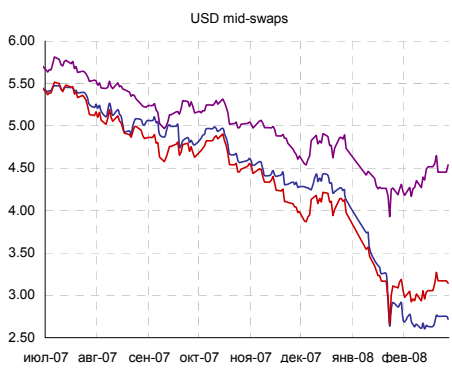
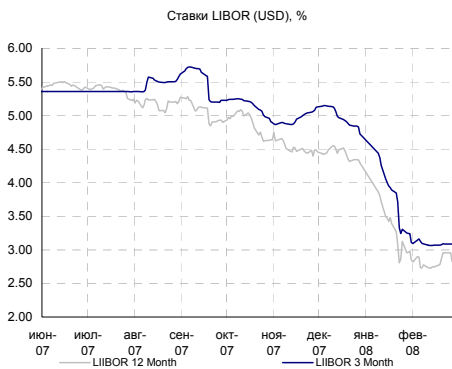
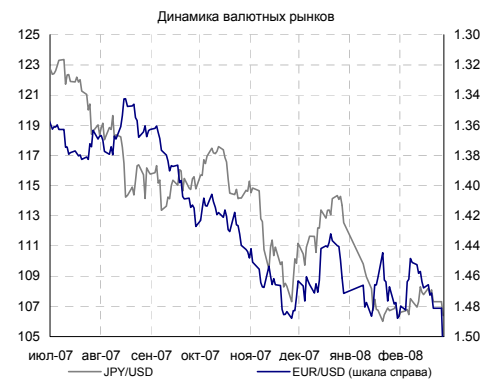
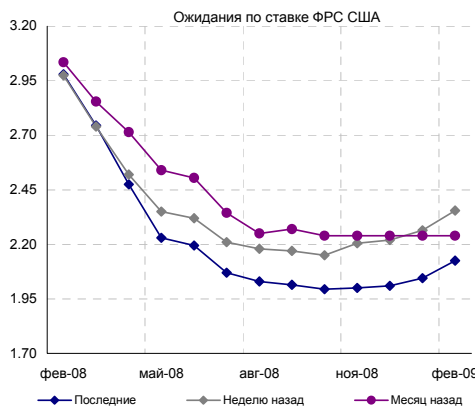
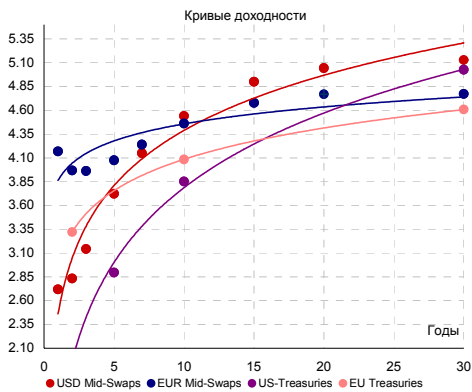
Остается констатировать факт: спрос эмитентов на заемные средства по-прежнему продолжает толкать ставки вверх.

Егор Федоров



Источники: ММВБ, расчеты Банка Москвы





КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

СЕГОДНЯ

| | |
|----------|---|
| 05.03.08 | Публикация Бежевой Книги США |
| 05.03.08 | Очередное заседание Банка Англии. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки. |
| 06.03.08 | Очередное заседание ЕЦБ. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки |
| 06.03.08 | Очередное заседание Банк Японии. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки |
| 07.03.08 | Очередное заседание комиссии FOMC. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки |

Календарь размещений

| Дата | Эмитент, серия выпуска | Объем, млн. | Срок обращения | УТР/ УТМ (прогноз организаторов) | Разброс |
|----------|------------------------|-------------|----------------|----------------------------------|---------|
| 26.02.08 | Россельхозбанк, 6 | 5000 | 10 лет | 8.50 | 0.20 |
| 27.02.08 | Стройальянс, 1 | 600 | 11 лет | - | - |
| 27.02.08 | АИЖК-Ипотека, 2 | 9440 | 12 лет | 8.20 | - |
| 03.03.08 | Мортон-PCO, 1 | 500 | 3 года | - | - |
| 04.03.08 | ТрансКонтейнер, 1 | 3000 | 5 лет | куп. 9.75 | 0.50 |
| 04.03.08 | Макромир-Финанс, 1 | 1000 | 5лет | 12.15 | 0.30 |
| 05.03.08 | Владпромбанк, 1 | 200 | 3 года | - | - |

Статистика США

| Дата | Показатель | Посл. период | Ожидаемое значение | Прошрое значение | Фактическое значение |
|----------|---|--------------|--------------------|------------------|----------------------|
| 20.02.08 | Количество новостроек, тыс. | янв.08 | 1 010 | 1 006 | 1 012 |
| 20.02.08 | Количество разрешений, выданных на строительство новых домов, тыс. | янв.08 | 1 040 | 1 068 | 1 048 |
| 20.02.08 | Инфляция - Индекс потребительских цен (CPI) | янв.08 | 0.3% | 0.4% | 0.4% |
| 20.02.08 | Инфляция, без учета цен на энергоносители и продовольствие (core CPI) | янв.08 | 0.2% | 0.2% | 0.3% |
| 25.02.08 | Статистика продаж на вторичном рынке жилья, тыс. ед. | янв.08 | 4 820 | 4 890 | 4 890 |
| 26.02.08 | Инфляция в промышленном секторе (PPI) | янв.08 | 0.3% | -0.1% | 1.0% |
| 26.02.08 | Инфляция, без учета цен на энергоносители и продовольствие (core PPI) | янв.08 | 0.2% | 0.2% | 0.4% |
| 26.02.08 | Индекс потребительской уверенности Conference Board | фев.08 | 85 | 87.9 | 75 |
| 27.02.08 | Статистика продаж товаров длительного пользования тыс. ед. | янв.08 | -1.2% | 5.0% | -5.3% |
| 27.02.08 | Статистика продаж новых домов, тыс. ед. | дек.07 | 600 | 604 | 588 |
| СЕГОДНЯ | Предварительная оценка ВВП (preliminary) | IV кв. 2007 | 0.7% | 0.6% | |
| 29.02.08 | Индекс потребительских расходов (PCE core) | янв.08 | 2.7% | 0.2% | |

Аналитический департамент
Тел: +7 495 624 00 80
Факс: +7 495 925 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**

Мусяенко 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**Базы данных**

Нефедов Юрий

Nefedov_YA@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 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 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.