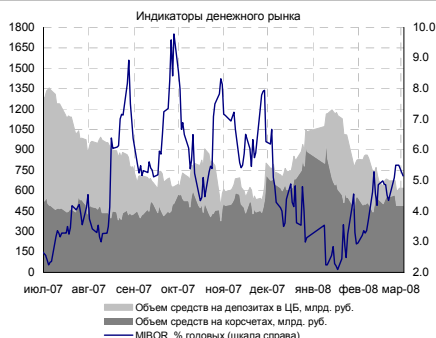




Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %		Выпуск	Close	Изм-е, %	YTM, %	Изм-е, б.п.
Нефть (Urals)	98.68	0.93	0.95	⬆	UST 10	99.80	0.00	3.52	0
Золото	983.4	11.30	1.16	⬆	РОССИЯ 30	114.00	0.00	5.47	0
EUR/USD	1.5208	0.0029	0.19	⬆	Газпром 34	115.71	0.00	7.27	0
RUB/USD	24.0023	-0.1136	-0.47	⬇	Банк Москвы 09	103.47	0.00	5.65	0
FF Fut. anp.08	2.315	-0.02		⬇	ОФЗ 25057	102.25	-0.90	6.27	52
Fed Funds Fut. Prob (2.5%) Mar.08	68%	0.18		⬆	ОФЗ 25058	100.12	-0.05	5.64	28
EMBI+	434.46	-0.45	-0.10	⬇	ОФЗ 46020	99.15	-1.62	7.09	14
EMBI+, спрэд	291	0		⬆	МГор39-об	106.00	-1.20	6.82	23
EMBI+ Россия	488.23	2.72	0.56	⬆	Мос.обл.6в	102.65	-1.15	8.18	42
EMBI+ Россия, спрэд	187	-5		⬇	Мос.обл.7в	99.95	-1.04	8.17	23
MIBOR, %	5.15	-1.92		⬇	КОМИ 8в об	96.00	0.00	8.04	0
Счета и деп. в ЦБ, млрд. руб.	714.3	54.5	8.26	⬆	РЖД-07обл	102.10	0.00	7.14	0
MICEX RSCI	98.61	-0.39	-0.39	⬇	ИК5Фин 01	98.00	-1.00	8.74	51
MICEX объемы, млн.руб.	Биржа	РПС	Сумм.	РЕПО	МОЗСК-01	97.70	-1.09	9.02	39
Корпоративные	1717.7	2506.2	4223.9	27745.2	МартаФин 3	98.86	-0.19	19.18	58
Муниципальные	589.4	2061.8	2651.2	7374.0	ГлСтрой-2	100.65	0.10	8.93	-21
Государственные	163.7	0.0	163.7	0.0	ЮТК-03 об.	99.05	-0.08	9.23	6

Ключевые события

Долговые рынки

Откат до уровней четверга

Еврокоммерц: новый участник в гонке на первичном рынке

Новости коротко

- Агентство Moody's поставило на пересмотр с возможностью повышения долгосрочный рейтинг «В3» **Экспобанка**. Moody's отмечает, что пересмотр был вызван объявлением о том, что Barclays Bank PLC (рейтинг «Aa1»; прогноз «стабильный») – заключило соглашение с ООО «Петропавловск Финанс» по покупке 100% акций Экспобанка приблизительно за US\$745 млн (GBP373 млн).. Окончательное согласование сделки подлежит одобрению в соответствующих органах, что, как планируется, должно произойти летом 2008 г./ Пресс релиз Moody's
- **ТГК-6-Инвест** полностью разместил первую серию облигаций объемом 1.4 млрд руб. на вторичном рынке. Ранее эти бумаги были выкуплены в ходе исполнения годовой оферты. Купонная ставка на следующий год была объявлена на уровне 10%./ Cbonds, пресс-релиз компании. Таким образом, общая сумма 1 серии облигационного выпуска ТГК-6 в обращении составляет 2.0 млрд руб.
- ОАО **ТАНЕКО** обеспеченный кредит в размере \$2 млрд для финансирования нефтехимического проекта в республике Татарстан. Кредит обеспечен гарантиями со стороны ООО «Татнефть» и инвестиционного фонда International Petro-Chemical Growth Fund Ltd. Ведущими организаторами сделки выступают ABN AMRO Holding NV, BNP Paribas SA, Citi, UniCredit SpA, Sumitomo Mitsui Banking Corp. и WestLB AG. Погашение старшего кредита состоится через 25 месяцев, но у ТАНЕКО есть возможность продления кредита еще на 6 месяцев. Ставка будет установлена на уровне 165 б.п. к LIBOR/ Dow Jones
- **Минфин России** проведет в среду аукцион по доразмещению эмиссии выпуска ОФЗ-АД 46022 в размере 15 млрд руб. Погашение облигаций выпуска состоится 19 июля 2023 г./ Прайм-ТАСС
- **Российский Райффайзенбанк**, дочерняя компания Raiffeisen International, собирается разместить три выпуска облигаций общим объемом 20 млрд руб. Выпуски были зарегистрированы ЦБ РФ в понедельник, 3-го марта 2008г.. Первый и второй выпуски выйдут объемом 7.5 млрд руб. каждый, третий - 5 млрд руб. Срок до погашения по выпускам составляет пять лет./ Прайм-ТАСС
- **Объем Резервного Фонда России** составил 3.082 трл руб. (\$128.42 млрд), а **объем Фонда Национального благосостояния** составил 777.03 млрд руб. (\$32.38 млрд) на 1 марта. Объем Резервного фонда вырос на 0.4%, а объем Фонда НацБлагосостояния снизился на 0.8% по сравнению с уровнями 30 января. / РИА Новости

- Сегодня состоится размещение дебютного выпуска облигаций 100%-ной дочки РЖД ОАО «ТрансКонтейнер». Организаторы - Газпромбанк, ВТБ и ТрансКредитБанк начали премаркетинг предстоящей эмиссии объемом 3 млрд руб. еще в начале февраля. Срок обращения облигаций составляет 5 лет. Основные параметры выпуска предполагают досрочный выкуп через год - 1.5 и 2 года по номиналу. Ставка купона ранее озвучивалась на уровне 8.75-9.75 % годовых и предполагало премию в 200-300 б. п. к кривой доходности РЖД. С тех пор доходность базовых активов выросла на 50 б.п., а ориентиры – не изменились. Тем не менее, учитывая солидный состав синдиката и высокое кредитное качество эмитента, размещение должно пройти без проблем.

Долговые рынки

Откат до уровней четверга

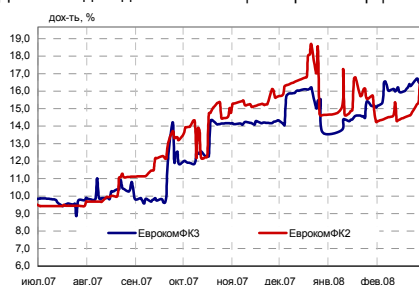
Внутренний рынок

Активность на внутреннем рынке в понедельник была очень низкой: оборот корпоративного сектора упал до 4 млрд руб., при этом в секторе госбумаг было заключено сделок всего на 160 млн руб. Индексы ММВБ продемонстрировали резкое снижение котировок, что может, однако, ввести в заблуждение и способствовать ложным выводам: на деле падение котировок было неизбежным после пятничного window dressing. Настроение инвесторов не смогли улучшить даже заявления рейтинговых агентств, так или иначе намекавших, что результаты президентских выборов благоприятно скажутся на суверенных рейтингах России.

Так, длинные выпуски ОФЗ и Московской области подтянулись обратно более чем на 1 %, доходность длинного выпуска АИЖК выросла на 4-6 б.п. Обратная переоценка также затронула и бенчмарки корпоративного сектора: Газпром-8 (-60 б. п.), ЛУКОЙЛ-4 (-179 б. п.), РЖД-6 (-75 б. п.), МОЭСК (-109 б. п.).

Ставки overnight сохранялись на умеренном уровне в 4-5 %, несмотря на сокращение остатков на корреспондентских счетах в ЦБ из-за последнего ужесточения требований по нормам минимального резервирования, которые начиная со вчерашнего дня повысились на 50 б. п.

Динамика доходности облигаций Еврокоммерц



Доходность и спред за последние 20 торгов. дней*

	ср.знач.	ст.откл.	min	
ЕврокомФК3	16,22	0,47	15,17	17,45
ЕврокомФК2	14,76	0,59	14,27	16,61

*По состоянию на 29.02.08

Еврокоммерц: новый участник в гонке на первичном рынке

Давление, оказываемое первичным рынком на вторичный, остается весьма высоким. Лидер российского факторинга – ФК «Еврокоммерц» – вчера начал размещение 5-го выпуска рублевых облигаций объемом 5 млрд руб. по схеме book building. Срок обращения бумаги составит 3 года, предусмотрена годовая оферта. Книга будет закрыта в следующую пятницу, 14 марта, в тот же день эмитент определит ставку купона. Ведущий организатор выпуска, – Тройка Диалог – ориентирует рынок на ставку 15-16 %, что соответствует доходности к оферте на уровне 15.56-16.64 %.

Еврокоммерц занимает уверенные позиции на российском рынке факторинга. Согласно аудированной отчетности за 2006 год по МСФО, портфель факторинговых платежей составлял \$ 218 млн. Акционерами компании являются менеджмент факторинговой компании, а также менеджмент Тройки Диалога. В июле прошлого года компании был присвоен рейтинг «B2» по шкале Moody's со стабильным прогнозом.

На первый взгляд, предложенный уровень доходности выглядит довольно привлекательным. В то же время, стоит отметить, что сейчас в обращении находятся 3 выпуска Еврокоммерца, торгующихся в диапазоне 15.5-16.7 %. Более того, в отличие от выпусков ТГК и ВБД, резкий рост доходности бумаг Еврокоммерца произошел задолго до объявления о размещении нового выпуска. Похоже, что основными покупателями выпусков компании на аукционах были нерезиденты, вследствие чего продажи в бумагах были довольно активными.

Наиболее ликвидный выпуск Еврокоммерц-3 с офертой в декабре 2008 г. сейчас торгуется на уровне 15.9 %, при этом его не «отрывают с руками». Вчера мы наблюдали покупки в бондах Еврокоммерца, однако возможно, что целью покупок было создание более благоприятных условий накануне размещения нового выпуска.

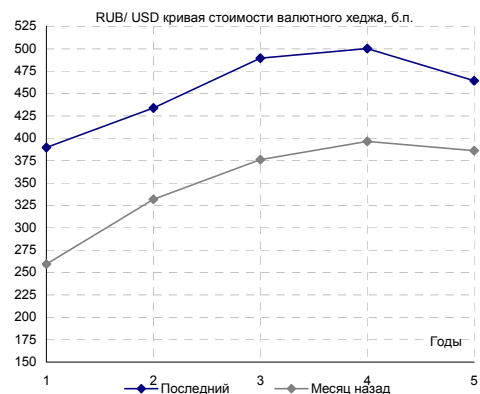
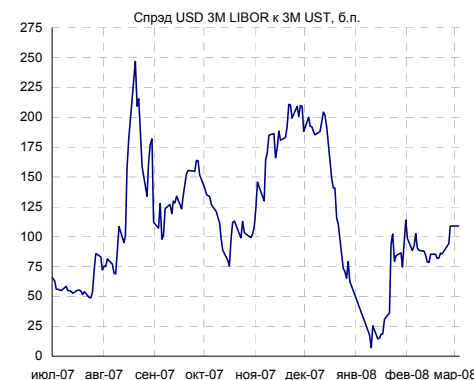
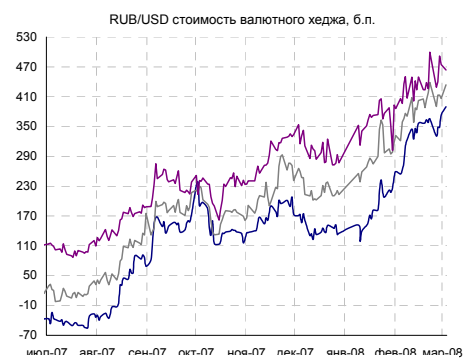
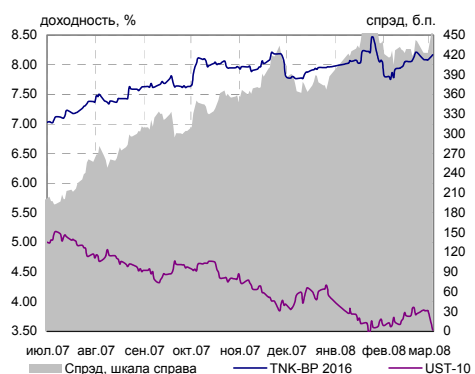
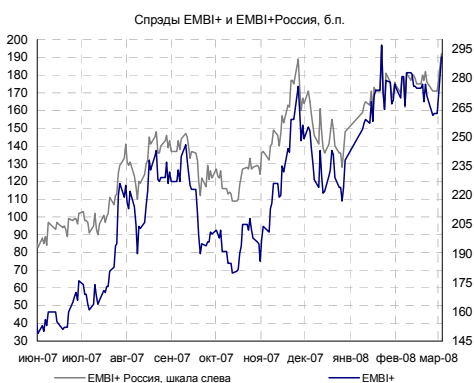
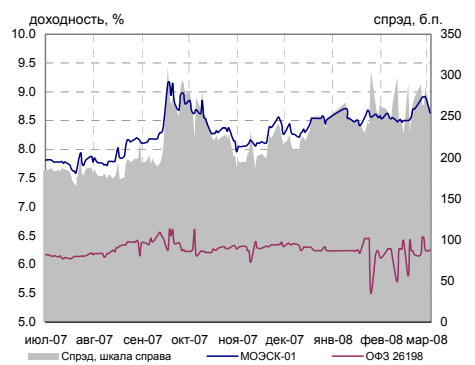
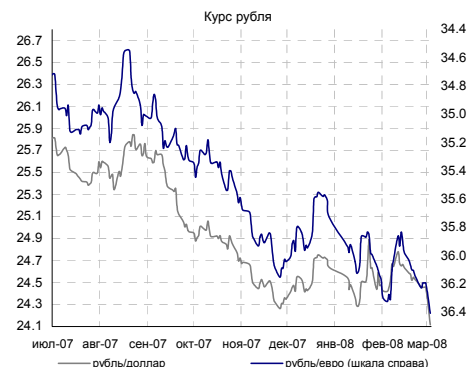
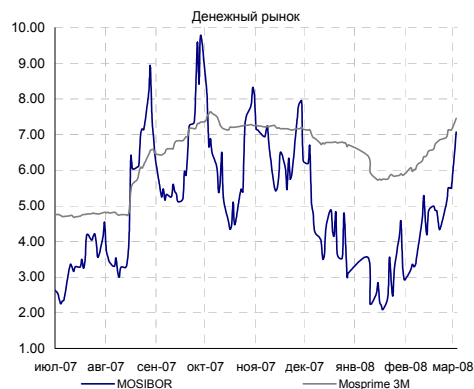
В целом, несмотря на довольно высокий уровень доходности в абсолютном выражении, мы уверены, что спрос на бумагу будет ограниченным из-за большого объема предложений на вторичном рынке выпусков с таким же уровнем доходности.

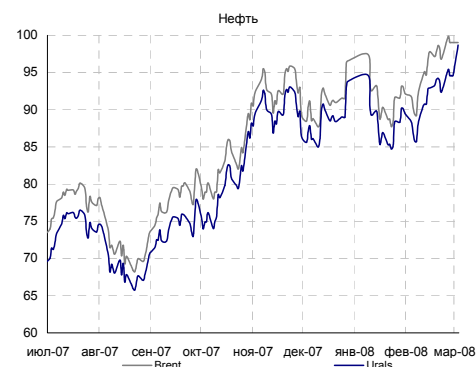
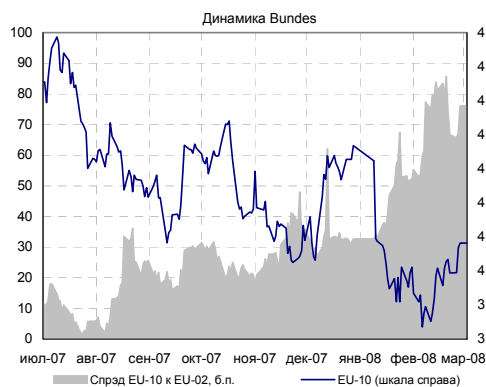
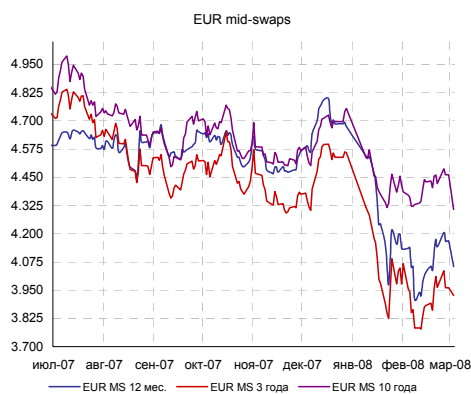
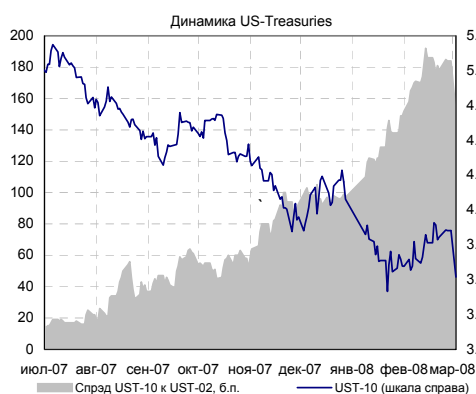
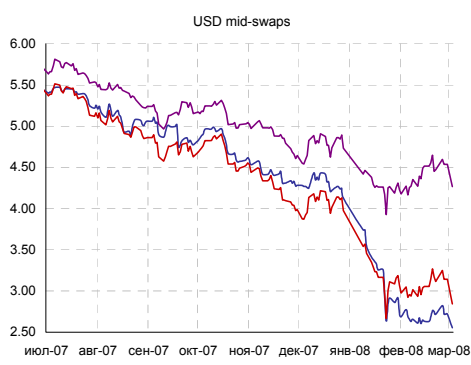
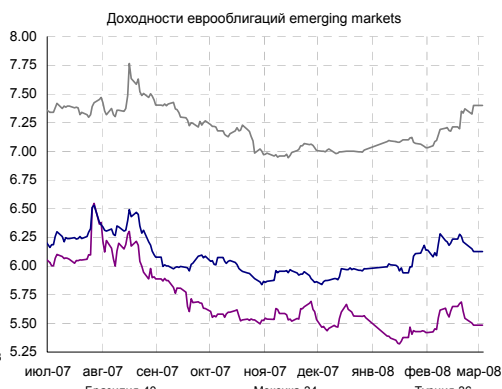
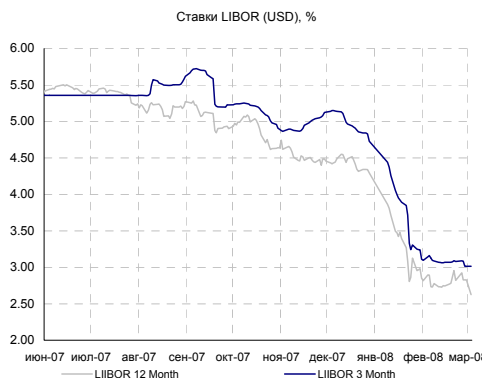
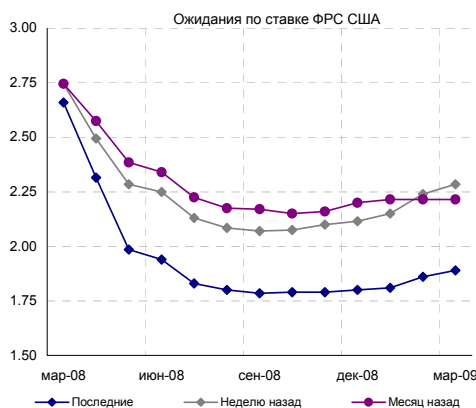
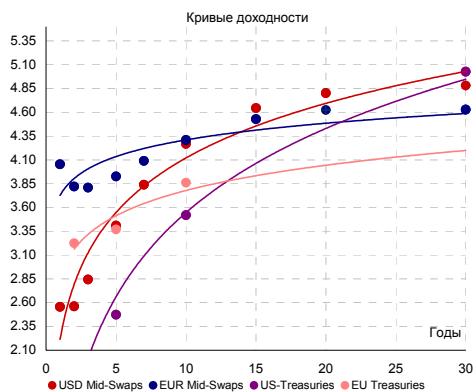
Внешние рынки

Вчера никаких резких движений в казначейских обязательствах не наблюдалось – снижение индекса деловой активности в производственной сфере (ISM Manufacturing) в феврале с 50.7 до 48.3 оказалось недостаточным для дальнейшего сокращения доходности UST.

10-летние бумаги сейчас торгуются на уровне 3.56 %, где, по нашим расчетам, они и останутся до завтра, так как никаких публикаций на сегодня не запланировано.

Анастасия Мухарская





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	
18.03.08	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
03.03.08	Мортон-PCO, 1	500	3 года	-	-
СЕГОДНЯ	ТрансКонтейнер, 1	3000	5 лет	9.47	1.05
СЕГОДНЯ	Макромир-Финанс, 1	1000	5лет	12.15	0.30
05.03.08	Вимм-Билль-Данн, 3	5000	5 лет	9.73	0.53

Статистика США

Дата	Показатель	Посл. период	Ожидаемое значение	Прошрое значение	Фактическое значение
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
28.02.08	Предварительная оценка ВВП (preliminary)	IV кв. 2007	0.7%	0.6%	0.6%
29.02.08	Индекс потребительских расходов (PCE core)	янв.08	0.2%	0.2%	0.3%
03.03.08	Индекс Деловой активности (Manufacturing ISM)	фев.08	48.1	50.7	48.3
СЕГОДНЯ	Индекс Деловой активности в сфере услуг (ISM non-manufacturing)	фев.08	47.5	41.9	
СЕГОДНЯ	Производительность рабочей силы, (Productivity), (r)	4 кв.07	1.8%	6.3%	
СЕГОДНЯ	Стоимость рабочей силы, (Labor cost), (r)	4 кв.07	2.1%	-2.0%	

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**

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**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.