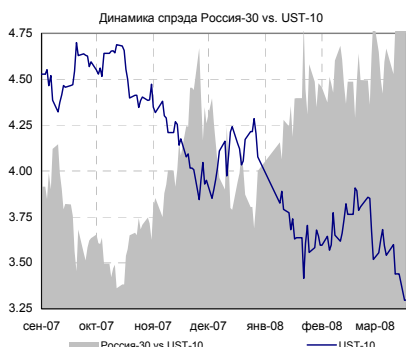
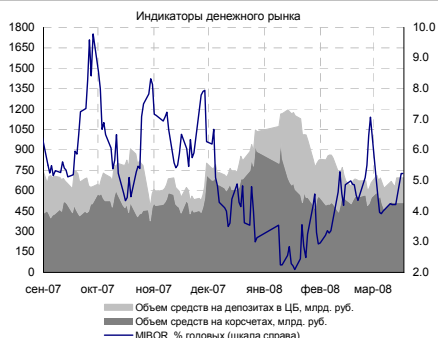




Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %		Выпуск	Close	Изм-е, %	YTM, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	100.26	0.00	0.00	⬆️	UST 10	101.63	0.00	3.30	0
Золото	981.5	-20.80	-2.08	⬇️	РОССИЯ 30	114.81	0.00	5.36	0
EUR/USD	1.5624	-0.0103	-0.65	⬇️	Газпром 34	113.70	0.00	7.43	0
RUB/USD	23.5126	-0.1364	-0.58	⬇️	Банк Москвы 09	103.75	0.00	5.40	0
FF Fut. апр.08	2.155	0.21		⬆️	ОФЗ 25057	102.40	0.00	6.15	0
Fed Funds Fut. Prob (2%) Apr.08	38%	-0.62		⬇️	ОФЗ 25058	100.15	0.04	5.09	-38
EMBI+	434.90	1.91	0.44	⬆️	ОФЗ 46020	97.50	0.00	7.24	0
EMBI+, спрэд	297	-31		⬇️	МГор39-об	105.20	-0.30	6.95	6
EMBI+ Россия	490.79	0.52	0.11	⬆️	Мос.обл.6в	103.10	-0.05	8.00	2
EMBI+ Россия, спрэд	185	-29		⬇️	Мос.обл.7в	99.50	0.69	8.27	-15
MIBOR, %	5.23	0.09		⬆️	КОМИ 8в об	90.00	-1.00	9.31	22
Счета и деп. в ЦБ, млрд. руб.	695.3	-1	-0.14	⬇️	ГАЗПРОМ А4	101.61	0.10	7.43	-6
MICEX RCBI	98.58	-0.09	-0.09	⬇️	ВБД ПП 3об	100.16	0.03	9.32	-4
MICEX объемы, млн.руб.	Биржа	РПС	Сумм.	РЕПО	Лукойл4обл	97.70	0.05	8.06	-1
Корпоративные	2385.1	4827.1	7212.2	41269.3	МартаФин 3	98.99	-0.01	19.05	5
Муниципальные	377.7	1892.9	2270.6	6004.6	ГлСтрой-2	100.74	0.00	8.64	-1
Государственные	403.3	0.0	403.3	0.0	ЮТК-03 об.	98.40	0.00	9.71	0

Ключевые события

Долговые рынки

Негативные настроения доминируют на рынке

ФРС признала рецессию

Рейтинг Копейки по-прежнему в списке CreditWatch

Новости коротко

- Объем синдицированного кредита для ОАО «**Российские железные дороги**» будет увеличен до \$ 1.1 млрд в связи с переподпиской. Подписание кредита планируется 26 марта. Кредит выдается двумя траншами: 3-летний транш на сумму \$ 550 млн под LIBOR +55 б. п., 5-летний транш на такую же сумму под LIBOR +75 б. п. Организаторами сделки выступают: Bank of Tokio Mitsubishi, Barclays, Banco Bilbao de Vizcaya, BNP Paribas, ING, UniCredit и West LB. / Интерфакс
- Группа «**Евраз**» и **ТМК** назначили банки для организации синдицированных бридж-кредитов для финансирования их совместной покупки IPSCO у шведской SSAB за \$ 4.03 млрд. ABN AMRO и Calyon получили мандат на организацию кредита объемом около \$ 2 млрд для группы «Евраз» сроком до 1 года. ABN AMRO также является одним из организаторов годового бриджа для ТМК на сумму около \$ 1.3 млрд. / Рейтер
- **Сибирьтелеком** планирует разместить кредитные ноты (CLN) объемом \$ 90 млн в начале апреля 2008 г. / АКМ
- Помимо планируемого размещения рублевых облигаций, **МБРР** может разместить еврооблигации объемом до \$ 300 млн и привлечь синдицированный кредит в размере \$ 100 млн. Банк также планирует провести секьюритизацию автокредитов на сумму до \$ 200 млн и ипотечных кредитов на сумму до \$ 300 млн. / Финмаркет
- Розничная сеть «**Эксперт**» планирует разместить дебютный выпуск облигаций объемом 1.5 млрд руб. сроком обращения 3 года. / АКМ

Долговые рынки

Негативные настроения доминируют на рынке

Вчера негативные настроения по-прежнему преобладали на рынке рублевого долга. Основными факторами, оказывающими давление на рынок, по-прежнему остаются рост доходности выпусков, проходящих через оферты, и увеличивающиеся с каждым днем ориентиры доходности по планируемым облигациям.

Покупателей на рынке в основном можно было увидеть в коротких облигациях качественных эмитентов: Газпром-4 (+10 б.п.), ФСК-3 (+15 б.п.), РЖД-3 (+60 б.п.). Длинные ОФЗ и выпуски Московской области прибавили в доходности накануне очередного размещения выпусков ОФЗ-46022 и ОФЗ-26200, запланированных на сегодня.

НПО «Сатурн» вчера объявило купонную ставку по второму выпуску на уровне 12.5 %, что соответствует доходности к годовой оферте 12.89 %. Ставка предыдущих купонных периодов составляла 9.25 %; таким образом, процентная ставка была поднята на 325 б. п., сделав выпуск Сатурн-2 абсолютным лидером последнего процесса переоценки. Биды в выпуске Сатурн-3 почти тут же исчезли; по итогам дня цена выпуска снизилась на 45 б. п., подняв доходность бумаги до 12 %.

В целом недавние события, имевшие место в выпусках МиГ и Сатурна, являются предупреждением владельцам облигаций машиностроительного сегмента, в особенности бумаг производителей самолетов и авиадвигателей. Мы рекомендуем инвесторам сократить долю этих бумаг у себя в портфеле, в частности бумаг (например, Иркутск и УМПО), которые еще не подверглись текущей переоценке в полной мере.

Облигации **ТМК-3** вчера потеряли в цене 30 б. п. после новости о возможном пересмотре рейтингов в сторону понижения агентствами S&P и Moody's. Повышение эмитентом ранее купонной ставки в некоторой мере ограничило падение цены. Как мы и предполагали, еврооблигации ТМК с погашением в 2009 г. подверглись большему давлению – бумаги потеряли 50 б. п., доходность выросла до 7.255 %.

На первичном рынке **ФК «Еврокоммерц»** вчера проводила размещение 5-го выпуска облигаций общим объемом 5 млрд руб. Половина выпуска была размещена вчера (2.7 млрд руб.), сегодня утром эмитент доразмстил вторую часть выпуска. Напомним, что размещение проходило по схеме book-building, ставка купона в размере 16 % была определена еще в прошлую пятницу.

ФРС признала рецессию

Вчера вечером ФРС снизил ставку Fed Funds на 75 б. п. до 2.25 %. После событий, разворачивавшихся вокруг Bear Stearns, и экстренных мер, предпринятых ФРС в течение последних дней, многие участники рынка ожидали от Федерального резерва еще более радикального поведения, в связи с чем были несколько разочарованы. Соответствующей была реакция рынка: доходность 10-летних нот выросла до уровня 3.45 %.

Объясняя свое решение в сопроводительной записке, ФРС отметила, что «прогноз экономической активности показал дальнейшее ухудшение на фоне замедления роста потребительских расходов и ухудшения рынка труда». Фраза «финансовые рынки остаются в состоянии значительного стресса, при этом ужесточение кредитных условий и стремительное сокращение рынка жилья могут оказать дальнейшее давление на экономический рост на протяжении следующих нескольких кварталов» практически подтверждает факт признания ФРС того, что экономика США находится в состоянии рецессии.

В отличие от предыдущего заявления, вчера ФРС отметила, что инфляция в последнее время была повышенной, а неопределенность в отношении дальнейшего поведения инфляции увеличивается. Тем не менее, более всего в настоящий момент ФРС обеспокоена экономическим ростом.

Количество членов комитета FOMC, проголосовавших против снижения ставки, в этот раз составило уже 2 человека.

В ходе российской торговой сессии доходность UST росла на фоне довольно хороших финансовых показателей Goldman Sachs и Lehman. Данные индексов цен производителей (PPI Indices), опубликованные позднее, также не способствовали росту казначейских обязательств. Индекс PPI в годовом выражении в феврале вырос на 0.3 %, что совпало с ожиданиями. Однако базовый индекс цен производителей увеличился на 0.5 % по сравнению с 0.4% в январе и прогнозами экспертов в 0.2 %.

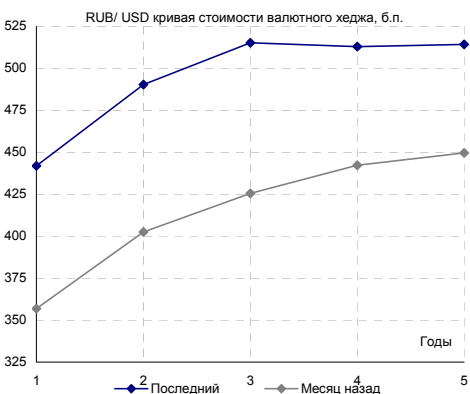
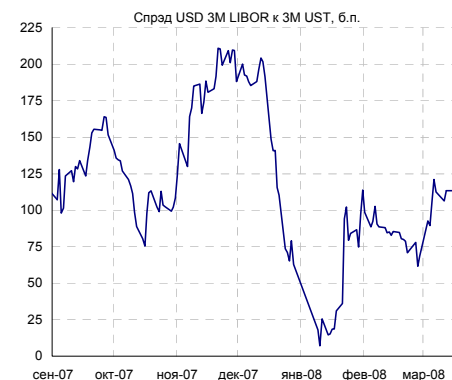
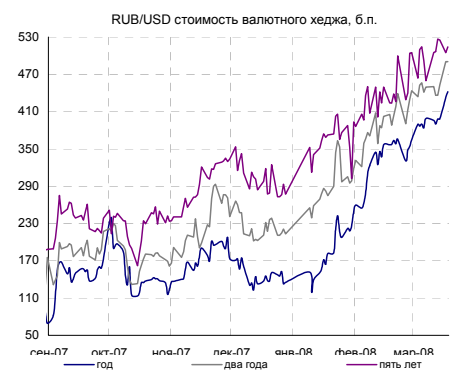
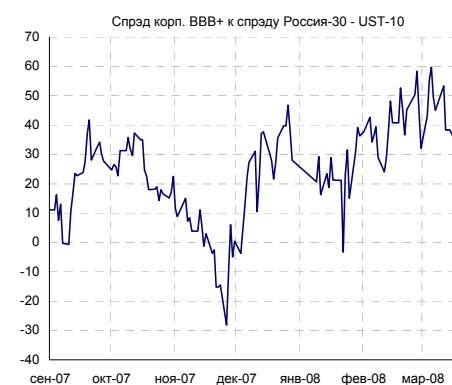
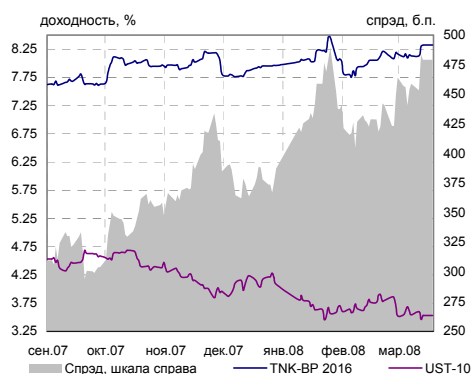
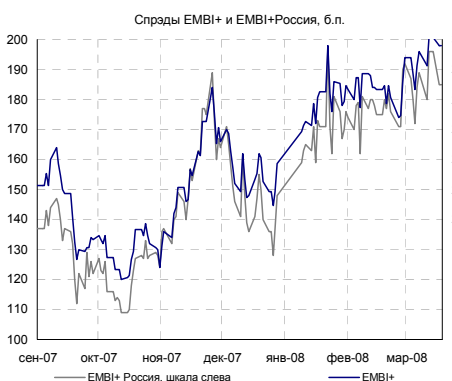
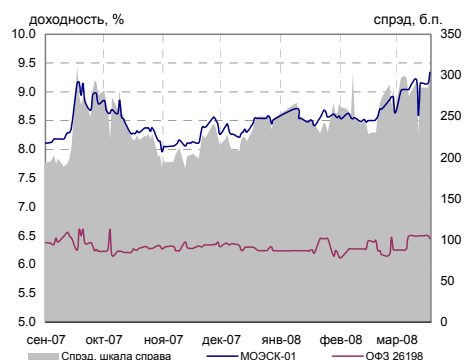
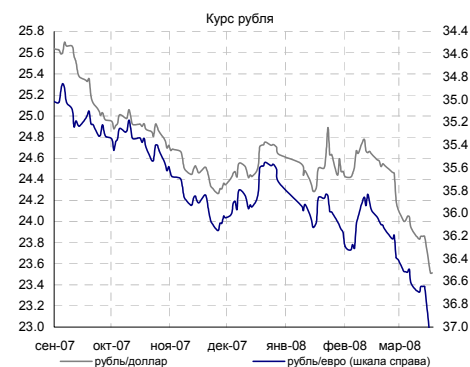
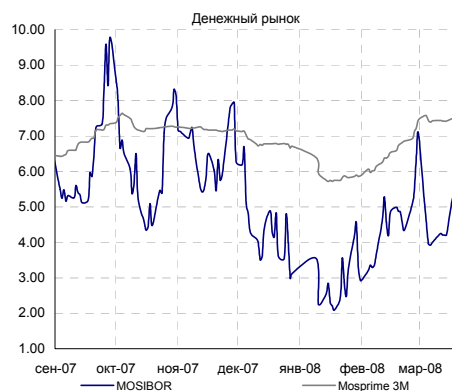
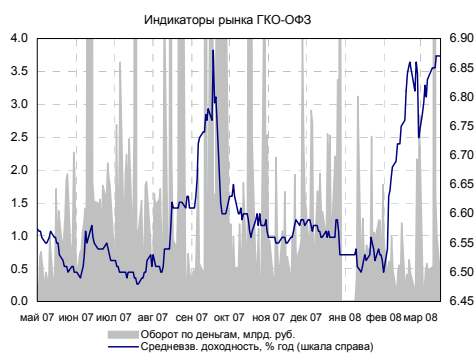
Спрэд между Россия'30 и UST 10 сократился, на этот раз благодаря снижению UST; при этом доходность Россия'30 оставалась на уровне 5.32 %. На фоне общего негативного настроения на рынке российских евробондов более крупные продажи были замечены нами в выпусках еврооблигаций Газпрома и АПРОСы. Евробонды Евраз не отреагировали на покупку IPSCO и возможное снижение рейтинга агентством Moody's.

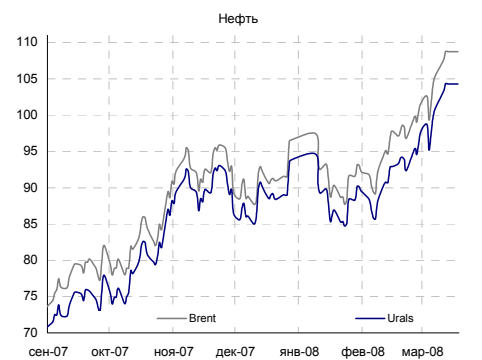
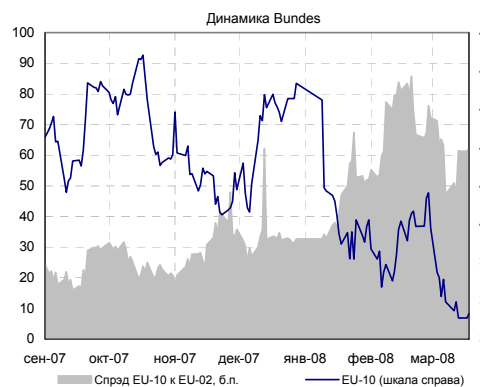
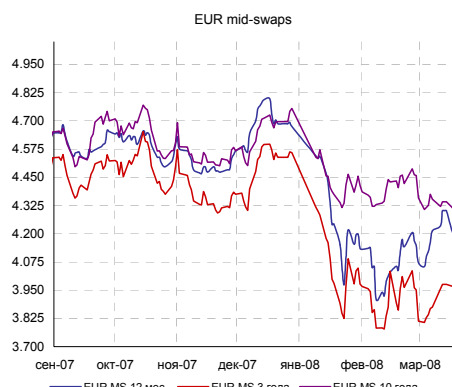
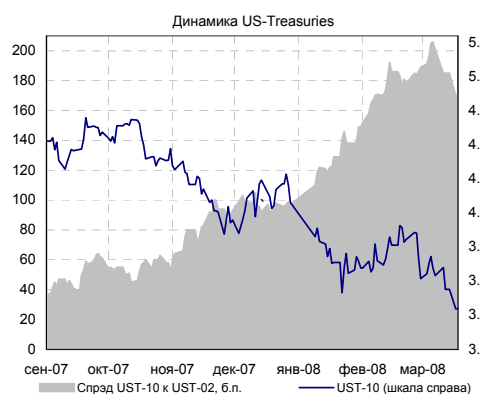
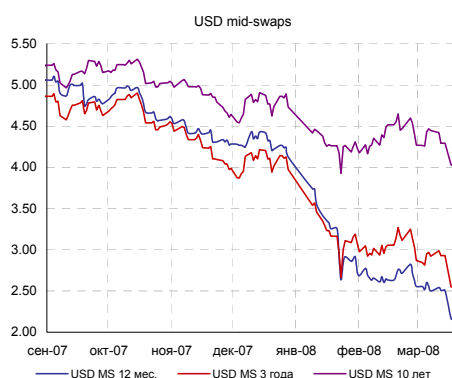
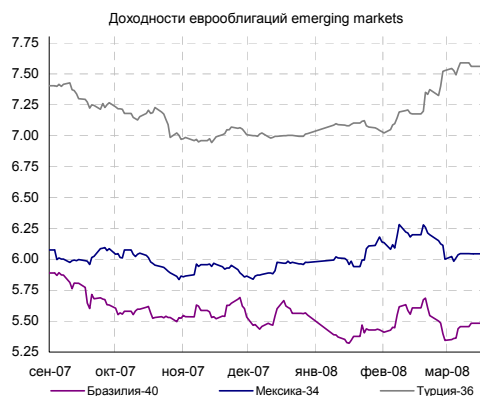
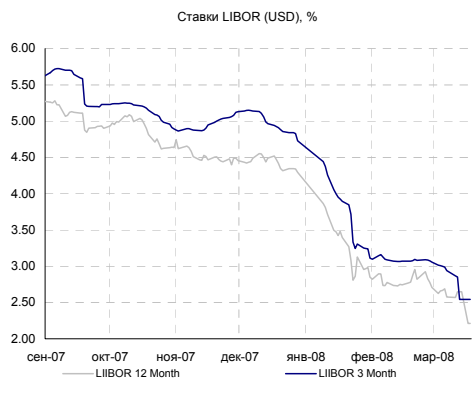
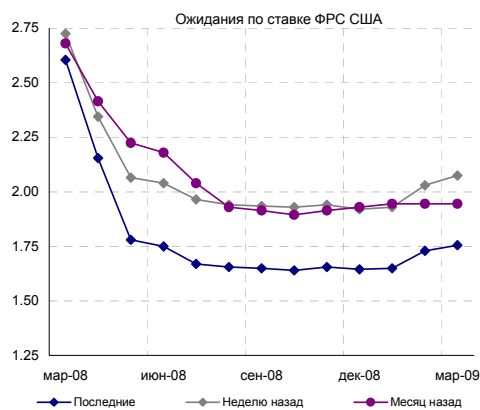
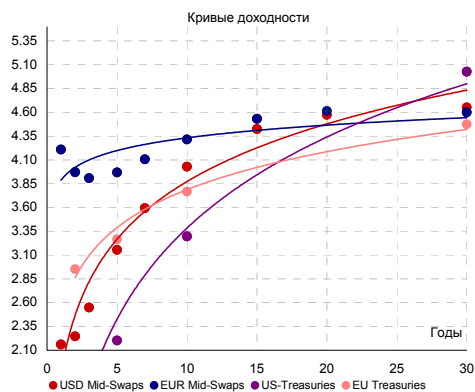
Рейтинг Копейки по-прежнему в списке CreditWatch

Рейтинговое агентство Standard & Poor's оставило рейтинги Торгового Дома «Копейка» в списке CreditWatch («рейтинг на пересмотре») с «развивающимся» прогнозом. Долгосрочный кредитный рейтинг Копейки – «ССС-». По словам S&P, рейтинги остаются на таком уровне и в этом списке, так как детали рефинансирования облигаций, которые гасятся в июне и августе текущего года, еще окончательно не определены и недостаточно ясны.

Вчера выпуск Копейка-02 с погашением в июне 2008 г. закрылся с доходностью 14.25 %, Копейка-03 с офертой в августе 2008 г. (цена оферты – 99 % от номинала) – с доходностью к оферте 17 %. Для 3-го выпуска Копейки купоны определены на весь срок обращения. Выпуск гасится в феврале 2012 г., доходность к погашению по цене закрытия вчерашнего дня составила 11.34 %. Даже несмотря на то что вероятность финансовой поддержки от Николая Цветкова, являющегося единственным владельцем компании, представляется нам достаточно высокой, текущие уровни доходности по бумагам Копейки, на наш взгляд, не являются привлекательными в настоящих условиях, когда эмитенты, чья «судьба» вызывает гораздо меньшие сомнения, предлагают значительные премии, повышая купонные ставки перед офертами, чтобы оставить бумаги в рынке.

*Анастасия Михарская
Наталья Ковалева*





КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

СЕГОДНЯ

27.03.08	Очередное заседание ЕЦБ.
08.04.08	Очередное заседание Банк Японии. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки
09.04.08	
10.04.08	Очередное заседание ЕЦБ. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки
10.04.08	Очередное заседание Банка Англии. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки.

Календарь размещений

Дата	Эмитент, серия выпуска	Объем, млн.	Срок обращения	УТР/ УТМ (прогноз организаторов)	Разброс
СЕГОДНЯ					
21.03.08	Сибур, 2	30 000	7 лет	-	-
21.03.08	Сибур, 3	30 000	7 лет	-	-
21.03.08	Сибур, 4	30 000	7 лет	-	-
21.03.08	Сибур, 5	30 000	7 лет	-	-
25.03.08	Автоваз, БО-01	1 000	1 год	куп. 9.5 - 10.5%	1.00
25.03.08	Автоваз, БО-02	1 000	1 год	куп. 10 - 11%	1.00
25.03.08	Соцгорбанк, 1	500	1 год	-	-

КАЛЕНДАРЬ ОФЕРТ И ПОГАШЕНИЙ

Дата*	Выпуск	В обращении, млн. руб.**	Событие	Цена оферты, %	Выплата, млн. руб.
СЕГОДНЯ	Восточный1	1 500	Оферта	100	1 500
20.03.2008	ВТБ - 4 об	5 000	Оферта	100	5 000
20.03.2008	ГлСтрой-2	4 000	Оферта	101	4 030
20.03.2008	ЛСР 01 обл	1 000	Погаш.	-	1 000
21.03.2008	СатурнНПО2	2 000	Оферта	100	2 000
23.03.2008	СатурнНПО	1 500	Погаш.	-	1 500
25.03.2008	РусСтанд-7	5 000	Оферта	100	5 000

*дата исполнения может отличаться от даты оферты и зависит от условий эмиссионных документов

** с учётом прошедших амортизаций

Статистика США

Дата	Показатель	Посл. период	Ожидаемое значение	Прошрое значение	Фактическое значение
07.03.08	Статистика рынка труда - Число новых рабочих мест в непроизводственном секторе (Non-farm payrolls)	фев.08	25 000	-17 000	-63 000
07.03.08	Статистика рынка труда - Уровень безработицы (Unemployment)	фев.08	4.9%	5.0%	4.8%
11.03.08	Торговый баланс (сальдо, млрд. долл.)	январ.08	-59.5	-58.8	-58.2
12.03.08	Сальдо федерального бюджета, млрд. долл.	фев.08	-160.0	-119.99	-175.6
13.03.08	Экспортные цены	фев.08	0.6%	1.2%	0.9%
13.03.08	Импортные цены	фев.08	0.8%	1.7%	0.2%
13.03.08	Розничные продажи (Retail sales), m-t-m	фев.08	0.2%	0.3%	-0.6%
13.03.08	Retail sales, исключая автомобили, m-t-m	фев.08	0.2%	0.3%	-0.2%
14.03.08	Инфляция - Индекс потребительских цен (CPI)	фев.08	0.3%	0.4%	0.0%
14.03.08	Инфляция, без учета цен на энергоносители и продовольствие (core CPI)	фев.08	0.2%	0.3%	0.0%
17.03.08	Индекс промышленного производства	фев.08	-0.1%	0.1%	-0.5%
18.03.08	Инфляция в промышленном секторе (PPI)	фев.08	0.4%	1.0%	0.3%
18.03.08	Инфляция, без учета цен на энергоносители и продовольствие (core PPI)	фев.08	0.2%	0.4%	0.5%
18.03.08	Количество новостроек, тыс.	фев.08	990.0	1 012.0	1 065.0
18.03.08	Количество разрешений, выданных на строительство новых домов, тыс.	фев.08	1 020.0	1 048.0	978.0
СЕГОДНЯ					
24.03.08	Статистика продаж на вторичном рынке жилья, тыс. ед.	фев.08	4 850.0	4 890.0	

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.