

Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Выпуск	Close	Изм-е, %	YTM, %	Изм-е, б.п.
Нефть (Urals)	94.92	-3.76	-3.81	↓	UST 10	100.62	0.00	3.42
Золото	883.1	-32.20	-3.52	↓	РОССИЯ 30	115.19	0.00	5.31
EUR/USD	1.5772	0.0000	0.00	↑	Газпром 34	113.59	0.00	7.44
RUB/USD	23.5027	-0.0129	-0.05	↓	Банк Москвы 09	103.55	0.00	5.48
FF Fut. apr.08	2.195	0.02		↑	ОФЗ 25057	102.55	0.00	6.03
Fed Funds Fut. Prob (2%) Apr.08	28%	0.06		↑	ОФЗ 25058	100.08	0.00	5.37
EMBI+	435.59	0.00	0.00	↑	ОФЗ 46020	97.50	-0.74	7.24
EMBI+, спрад	294	-12		↓	МГор39-об	106.10	-1.35	6.75
EMBI+ Россия	492.83	0.00	0.00	↓	Мос.обл.6в	102.75	-0.25	8.12
EMBI+ Россия, спрад	183	-10		↓	Мос.обл.7в	99.50	0.15	8.27
MIBOR, %	4.50	-2.00		↓	КОМИ 8в об	88.50	-0.50	9.64
Счета и деп. в ЦБ, млрд. руб.	718.8	65.5	10.03	↑	ГАЗПРОМ А4	101.89	-0.10	7.24
MICEX RCBI	98.93	-0.11	-0.11	↓	ВБД ПП 3об	100.38	0.03	9.04
MICEX объемы, млн.руб.	Биржа	РПС	Сумм.	РЕПО	Лукойл4обл	98.70	-0.05	7.83
Корпоративные	2531.0	5983.9	8514.8	46534.3	МартаФин 3	98.43	-0.39	21.31
Муниципальные	251.9	690.2	942.1	9945.9	ГлСтрой-2	99.39	-0.01	11.68
Государственные	140.5	0.0	140.5	0.0	ЮТК-03 об.	98.40	0.00	9.72

Ключевые события

Долговые рынки

ЦБ смотрит в будущее с оптимизмом, но готовит способы поддержки
Неожиданное оживление на внешних рынках

Первичный рынок

Премия новых еврооблигаций Газпрома в 100 – 125 б.п. несет угрозу вторичному рынку российских евробондов

Российская экономика

Внешний долг в 2007 г. вырос в 1.5 раза

Новости коротко

- **Центральный банк РФ приобрел на валютном рынке в 1-м квартале 2008 г. более \$ 7 млрд**, как сказал первый зампред ЦБ Алексей Улюкаев. Улюкаев также отметил, что, возможно, в апреле приток частного капитала в РФ возобновится, при этом ЦБ сохраняет прогноз чистого притока капитала в 2008 г. на уровне \$ 40 млрд по сравнению с рекордными \$ 82.3 млрд в 2007 г. и оттоком за первые два месяца 2008 г. порядка \$ 18.5 млрд. / REUTERS
- **Премьер-министр РФ подписал постановление о правилах размещения бюджетных остатков на банковских депозитах.** Основные требования к банкам были озвучены еще две недели назад: банки должны быть участниками системы страхования вкладов, не иметь задолженности по счетам, на которых ранее размещались бюджетные средства, обладать собственным капиталом не менее 5 млрд руб. и иметь рейтинг не ниже «BB-» от S&P и Fitch и «Ba3» от Moody's. Лимиты для каждого банка на остатки бюджетных средств составят 10-40 % объема собственных средств банка. Минфин РФ ожидает, что аукционы начнутся в конце апреля. / REUTERS
- **МРСК Центра привлекает три краткосрочных кредита на общую сумму 10.5 млрд руб.** Ставки по кредитам зависят от транша и срочности и варьируются от 10.5 % до 12.5 % годовых. Средства планируется направить на финансирование производственно-хозяйственной деятельности. Кредиты были предоставлены следующими банками – Газпромбанк, АКБ «Росбанк», ЗАО «Райффайзенбанк Австрия», АКБ «Банк Москвы» и АБ «ОРГРЭСБАНК». Процентная ставка по кредиту в 1.5 млрд руб. составит не более 10.5 % годовых. / REUTERS
- **Банк Москвы завершит сделку по привлечению синдицированного кредита в размере \$ 150 млн до конца апреля**, как сообщила вчера Анастасия Белянина, директор департамента собственного финансирования и внешних заимствований банка. Ожидается, что годовая процентная ставка по кредиту составит LIBOR +65 б. п. Срок погашения кредита составит 18 месяцев и не предполагает возможности продления. Белянина также отметила, что планируемый общий объем заемных средств, привлекаемых банком в 2008 г., будет равен порядка \$ 2 млрд. / Прайм-ТАСС
- **Рейтинговое агентство Fitch вчера повысило долгосрочные рейтинги Газпрома в иностранной и местной валюте до «BBB» с «BBB-» и изменило прогноз на «стабильный» с «позитивного».** Одновременно Fitch повысило рейтинг долговой программы Газпрома, выпускаемой компанией Gaz Capital на \$ 30 млрд, до «BBB» с «BBB-» и присвоило предстоящему в рамках программы выпуску LPN ожидаемый рейтинг «BBB». Повышение рейтинга со стороны Fitch не должно оказать существенного влияния на котировки облигаций компании. Рейтинг Fitch находится на том же уровне, что и рейтинг S&P, и на одну ступень ниже рейтинга Moody's.

Долговые рынки**ЦБ смотрит в будущее с оптимизмом, но готовит способы поддержки**

После умеренного двухдневного роста (в основном за счет технических факторов) вторник стал довольно скучным днем: четко выраженной тенденции в движении котировок рублевых облигаций не было, торговая активность была достаточно невысокой. Спокойствие медленно возвращается на российский денежный рынок: вчера объем средств, предоставленный ЦБ коммерческим банкам в рамках операций прямого РЕПО, сократился до 77 млрд руб. по сравнению со 121 млрд руб. в понедельник.

В связи с этим хотелось бы отметить высказывания первого зампреда ЦБР Алексея Улюкаева. Вчера он заявил об очередной мере, направленной на расширение возможностей банков по привлечению ликвидности в случае ухудшения ситуации на рынке. В ближайшее время планируется расширить список залогов при операциях рефинансирования за счет прав требований по кредитам, предоставленным банками субъектам федерации. Пик потребности в ликвидности ожидается в 20-х числах апреля (напомним, что 21 апреля пройдут выплаты НДС за 1-й квартал 2008 г.). По словам Улюкаева, технически Банк России готов предоставлять рефинансирование при операциях РЕПО до 1 трлн руб. в день, хотя сомневается, что хотя бы половина этой суммы будет востребована.

Помимо этого стало известно об утверждении постановления «О порядке размещения средств федерального бюджета на банковские депозиты». Требования к банкам, которые могут принимать участие в аукционах по размещению остатков бюджетных средств, были уточнены: банк должен иметь рейтинг не ниже «BB-» по шкале S&P или «Ba2» по шкале Moody's (ранее говорилось об уровне «Ba3»).

По итогам дня выпуск Газпром-А4 с погашением в феврале 2010 г. потерял 0.1 %, доходность выросла до 7.24 % (+6 б. п.) Выпуск Система-01 с офертой исполнением в марте 2009 г. снизился на 0.02 %, доходность выросла до 9.48 % (+2 б. п.).

ОАО «Российские коммунальные системы» установило ставку по 5-му и 6-му купонам своего 1-го выпуска облигаций на уровне 1 %, продемонстрировав намерение выкупить весь объем выпуска, не пытаясь удержать инвесторов от предъявления бумаг по оферте. Интересно, что при этом в планах компании – размещение 2-го облигационного выпуска.

Неожиданное оживление на внешних рынках

Вчера доходности US Treasuries продемонстрировали значительный рост, что было связано с новостями от финансового сектора. UBS объявил о планах по привлечению капитала на 15 млрд швейцарских франков (\$ 14.8 млрд). Одновременно Lehman Brothers заявил о намерении привлечь \$ 3 млрд. Планы по привлечению капитала ослабили спекуляции относительно устойчивости положения финансовых гигантов и спровоцировали рост на фондовых рынках и, соответственно, снижение спроса на UST как на защитные бумаги. Доходность еврооблигаций Россия`30 также немного выросла, однако не так сильно, как UST. Таким образом, спред сузился до 177 б. п.

Сегодня событием дня станет выступление Бена Бернанке перед банковским комитетом Сената, затрагивающее проблемы финансовых рынков. Завтра он приглашен на слушание финансового комитета Сената, где будет обсуждаться сделка по продаже Bear Stearns, что обещает быть не менее интересным.

Ковалева Наталья

Первичный рынок

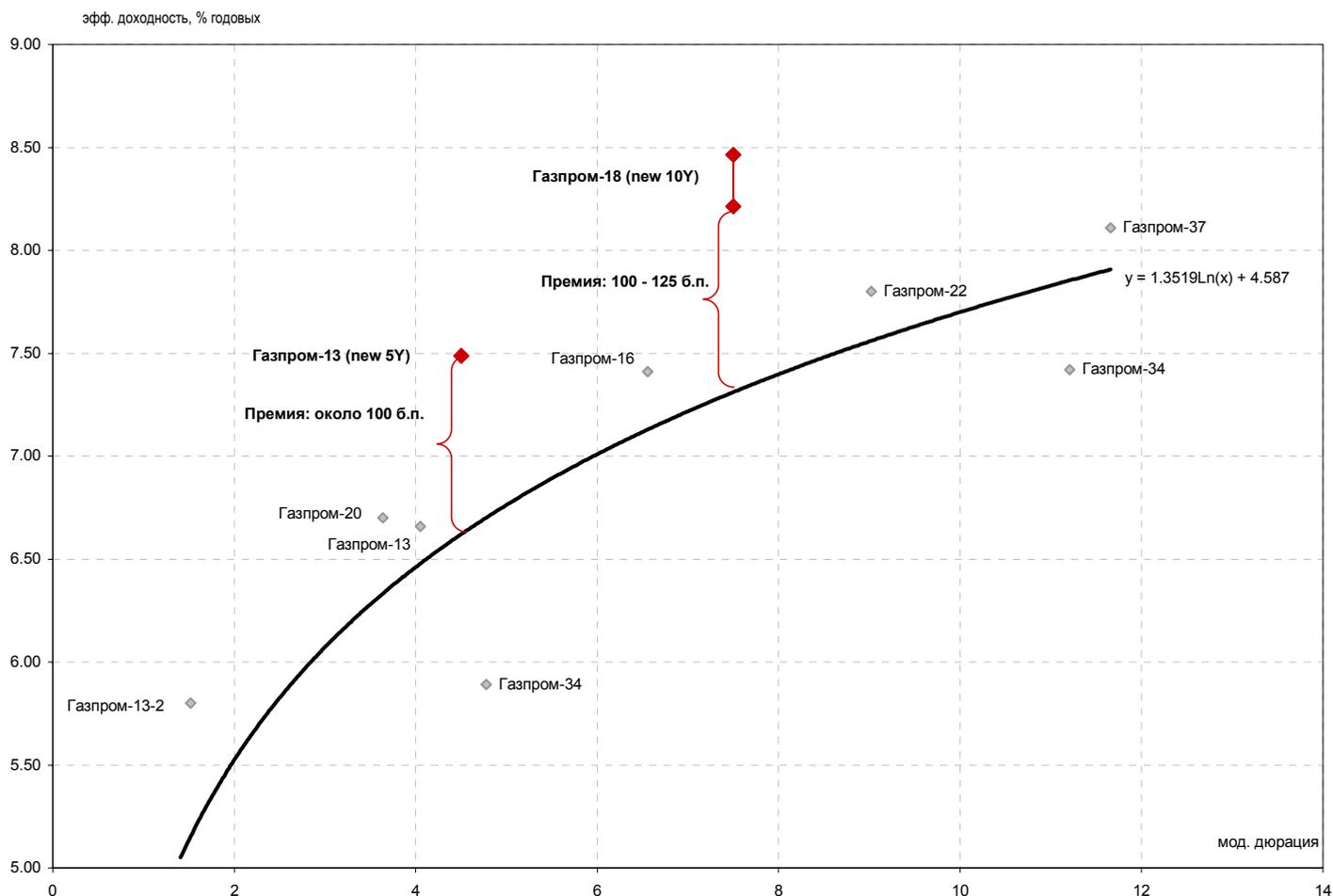
Премия новых еврооблигаций Газпрома в 100 – 125 б.п. несет угрозу вторичному рынку российских евробондов

Сегодня агентство Интерфакс со ссылкой на источник в банковских кругах сообщило о ценовых ориентирах нового двух-траншевого выпуска еврооблигаций Газпрома объемом \$1,5 млрд. Ориентир по пятилетнему траншу составляет 400 б.п. к среднерыночным свопам (3.488%), что соответствует доходности 7.488%. Ориентир по 10-летним еврооблигациям составляет 400 – 425 б.п., доходность - 8.214 - 8.464%.

Ориентир по доходности предполагает солидную премию к кривой еврооблигаций Газпрома, которая, по нашим оценкам, составляет 100 – 125 б.п. (см. график ниже) Таким образом, компания выставила довольно агрессивный прайсинг, даже без учета недавнего снижения котировок еврооблигаций. Напомним, что в условиях кризиса российские эмитенты класса "blue chips" разместили несколько выпусков с премией в 25 -50 б.п. к кривой доходности.

Высокая премия при размещении эмитента из категории «супертяжеловесов» отражает реальное состояние рынка евробондов, который пострадал вследствие мирового финансового кризиса. В случае размещения с доходностью близкой к ориентирам, мы не исключаем негативного движения по всему спектру российских еврооблигаций и настоятельно рекомендуем воздержаться от покупок до появления окончательного прайсинга евробондов Газпрома. Ситуацию может спасти хороший спрос на бумаги эмитента, который может снизить премию при размещении. В любом случае объявление такого шокирующего прайсинга отражает реальную картину, сложившуюся на первичном рынке еврооблигаций.

Егор Федоров



Российская экономика

Внешний долг в 2007 г. вырос в 1.5 раза

По данным Центробанка, объем внешнего долга РФ на конец 2007 г. составил \$ 459.6 млрд, увеличившись за год почти в 1.5 раза.

Внешний долг корпоративного сектора вырос на 55 % до \$ 249.6 млрд. Внешний долг банковского сектора увеличился на 62 % и достиг \$ 163.7 млрд. По нашим оценкам, внешний долг банков составил на конец года 26 % к их обязательствам, в то время как годом ранее этот показатель равнялся 22 %. Зависимость банков от внешнего капитала возросла, однако 26 % нельзя назвать критичным значением, особенно учитывая тот факт, что средняя дюрация банковского внешнего долга, по нашим оценкам, составляет около 3 лет.

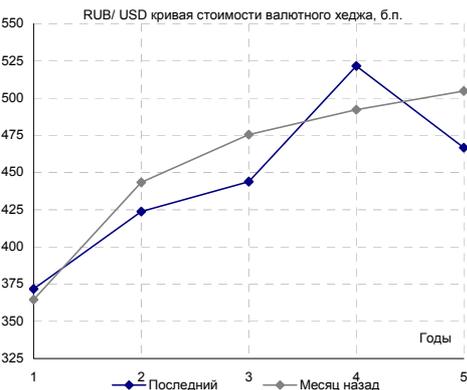
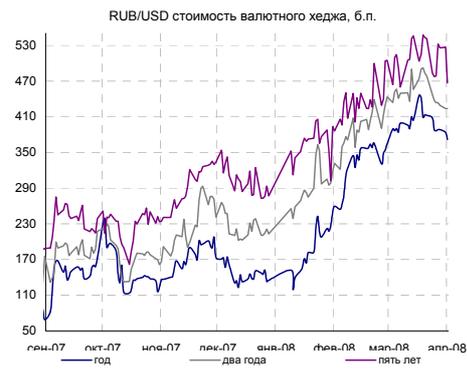
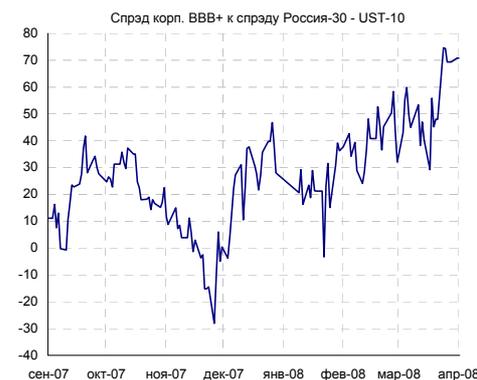
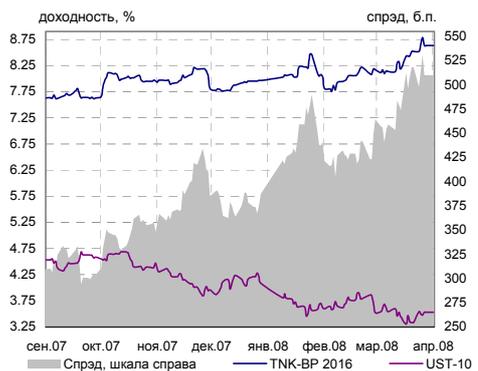
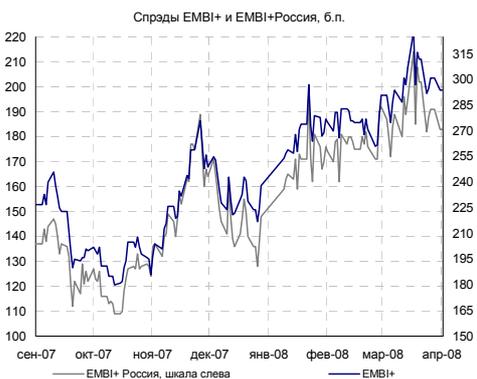
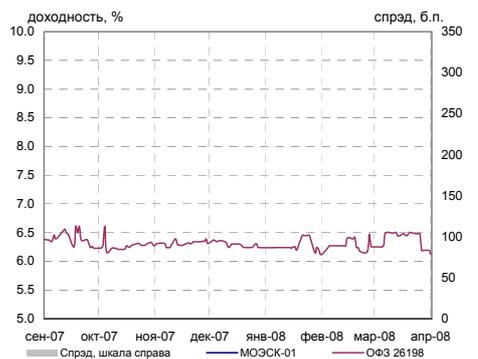
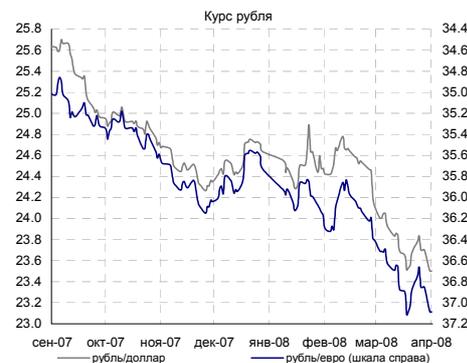
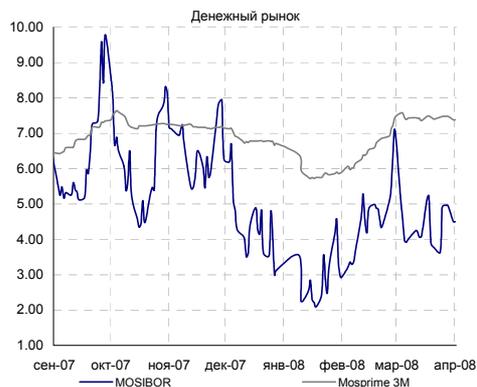
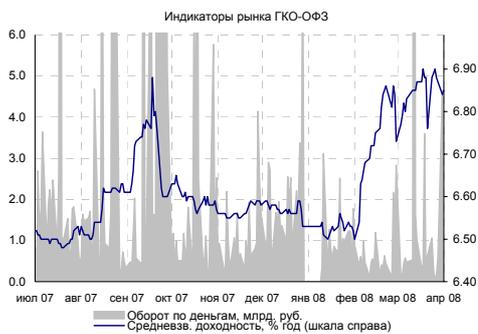
Внешний долг

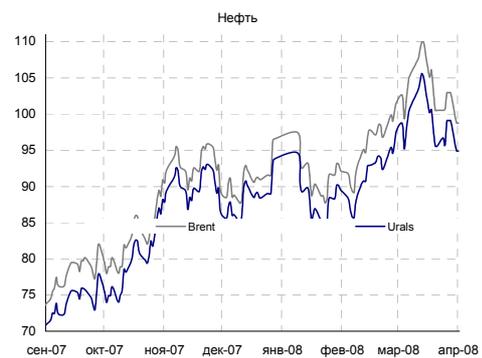
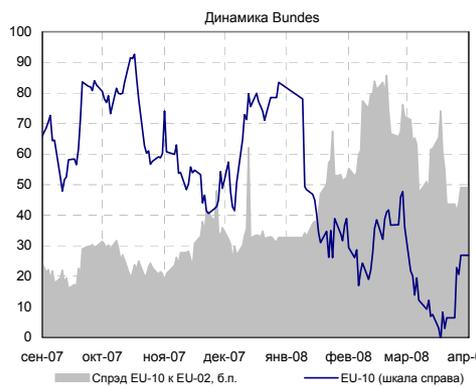
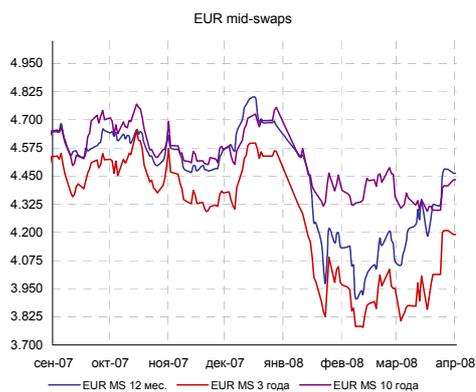
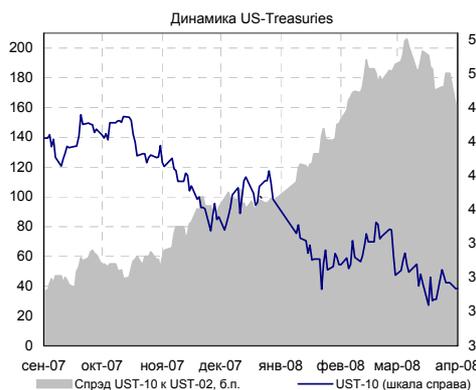
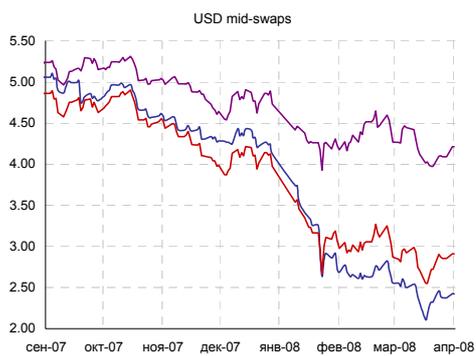
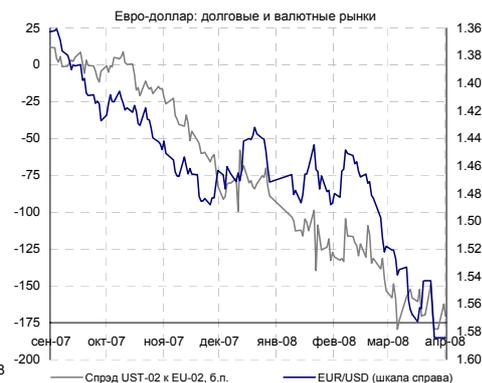
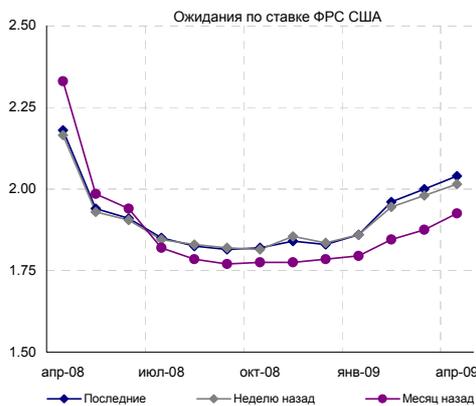
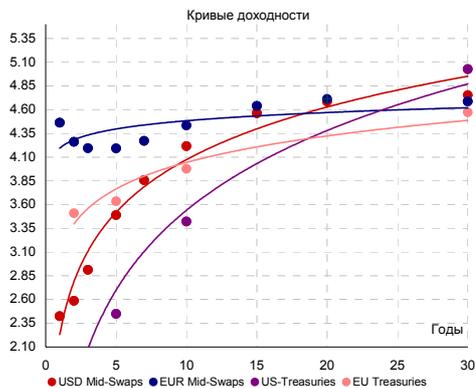
	2004	2005	2006	2007
ВСЕГО	214	257	311	460
% к ВВП	36.1	33.7	31.4	35.6
Правительство и ЦБ	105	82	49	46
% к ВВП	17.8	10.7	4.9	3.6
% ко всему долгу	49.4	31.9	15.6	10.1
Нефинансовые предприятия	76	125	161	250
% к ВВП	12.8	16.4	16.2	19.3
% ко всему долгу	35.5	48.6	51.7	54.3
Банки	32	50	101	164
% к обязательствам банков	14.6	17.1	21.7	26.0
% к ВВП	5.5	6.6	10.2	12.7
% ко всему долгу	15.1	19.5	32.6	35.6

Источники: ЦБ РФ, оценки Банка Москвы

Мы ожидаем, замедления роста внешнего долга в 2008 г., что связано с ухудшением условий привлечения капитала на мировом рынке и большим объемом предстоящих выплат. Так, по оценкам Центробанка, в 2008 г. объем выплат по внешнему долгу (основной долг плюс проценты) составит около \$ 120 млрд, из которых \$ 38 млрд приходится на банки. В 1-м квартале 2008 г. может произойти некоторое сокращение внешнего долга – по нашим оценкам, объем привлечения на внешних рынках составил в январе-марте порядка \$ 15-20 млрд, в то время как объем внешних выплат, приходящихся на 1-й квартал, Центробанк оценивал в \$ 32 млрд.

Кирилл Тремасов





КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

СЕГОДНЯ

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					
03.04.08	МБРР, 2	3 000	5 лет / 1 год	куп. 10.75-11.5%	0.75
07.04.08	МРСК Урала, 1	690	8 лет	-	-
30.04.08	МРСК Урала, 1	1 000	5 лет	-	-
30.04.08	МРСК Урала, 2	600	5 лет	-	-

КАЛЕНДАРЬ ОФЕРТ И ПОГАШЕНИЙ

Дата*	Выпуск	В обращении, млн. руб.**	Событие	Цена оферты, %	Выплата, млн. руб.
СЕГОДНЯ	АЛФИН 02об	2 000	Оферта	100	2 000
СЕГОДНЯ	УралВагЗФ2	3 000	Оферта	100	3 000
СЕГОДНЯ	ХайлендГФ1	750	Погаш.	-	750
04.04.2008	АВТОВАЗБ-1	800	Оферта	100	800
04.04.2008	БанкСОЮ302	2 000	Оферта	100	2 008
04.04.2008	Зенит 4обл	3 000	Оферта	100	3 000
08.04.2008	РТК-ЛИЗ 4с	563	Погаш.	-	562

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

** с учётом прошедших амортизаций

Статистика США

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
24.03.08	Статистика продаж на вторичном рынке жилья, тыс. ед.	фев.08	4 850.0	4 890.0	5 030.0
25.03.08	Индекс потребительской уверенности (Consumer confidence index)	мар.08	73.5	76.4	64.5
26.03.08	Статистика продаж новых домов, тыс. ед.	фев.08	580	588	590
26.03.08	Статистика продаж товаров длительного пользования тыс. ед.	фев.08	0.8%	-5.3%	-1.7%
27.03.08	Финальная оценка ВВП (GDP-final)	IV кв. 2007	0.6%	0.6%	0.6%
28.03.08	Индекс потребительских расходов (PCE core)	фев.08	0.1%	0.3%	0.1%
СЕГОДНЯ	Индекс Деловой активности (Manufacturing ISM)	мар.08	47.50	48.30	
03.04.08	Индекс Деловой активности в сфере услуг (ISM non-manufacturing)	мар.08	48.50	49.30	
04.04.08	Статистика рынка труда - Уровень безработицы (Unemployment)	мар.08	5.0%	4.8%	
04.04.08	Статистика рынка труда - Число новых рабочих мест в непромышленном секторе (Non-farm payrolls)	мар.08	-50 000	-63 000	

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.