

Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Выпуск	Close	Изм-е, %	YTM, %	Изм-е, б.п.
Нефть (Urals)	107.10	0.11	0.10	↑	UST 10	99.27	0.00	3.61
Золото	944.7	16.70	1.80	↑	РОССИЯ 30	115.38	0.00	5.28
EUR/USD	1.5949	0.0158	1.00	↑	Газпром 34	115.09	0.00	7.32
RUB/USD	23.4549	-0.0590	-0.25	↓	Банк Москвы 09	103.75	0.00	5.27
FF Fut. апр.08	2.225	0.00		↑	ОФЗ 25057	102.45	0.10	6.06
Fed Funds Fut. Prob (2%) Apr.08	10%	0.00		↑	ОФЗ 25058	100.02	-0.03	6.01
EMBI+	442.59	0.25	0.06	↑	ОФЗ 46020	98.00	0.27	7.19
EMBI+, спрад	262	-12		↓	МГор39-об	106.10	0.00	6.73
EMBI+ Россия	495.15	0.16	0.03	↓	Мос.обл.5в	104.55	0.05	7.59
EMBI+ Россия, спрад	161	-11		↓	Мос.обл.7в	99.10	0.00	8.36
МВБР, %	4.04	-0.22		↓	КОМИ 8в об	92.50	1.48	8.76
Счета и деп. в ЦБ, млрд. руб.	715.3	9.2	1.30	↑	ГАЗПРОМ А4	102.40	0.00	6.90
МІСЕХ RСВІ	99.46	0.04	0.04	↑	ВБД ПП 3об	100.50	0.10	8.87
МІСЕХ объемы, млн.руб.	Биржа	РПС	Сумм.	РЕПО	Лукойл4обл	100.10	0.25	7.51
Корпоративные	2829.9	9389.8	12219.7	38236.8	МартаФин 3	97.00	-0.75	27.98
Муниципальные	314.0	780.0	1094.0	4961.2	ГлСтрой-2	99.60	0.10	11.25
Государственные	556.7	0.0	556.7	0.0	ЮТК-03 об.	99.10	0.00	9.20

## Ключевые события

### Долговые рынки

- Море ликвидности для будущего ралли
- Первичный рынок: один из трех
- Глобальные кредитные рынки: переломный момент

## Новости коротко

- **Еврооблигации Евразхолдинга.** Сегодня стали известны предварительные параметры размещения еврооблигаций Евразхолдинга. По сообщениям источников, близких к сделке, выпуск еврооблигаций будет размещаться двумя траншами 5-ти и 10-летним. Ориентир доходности по 5-летнему траншу составляет около 9.0%, по 10-летнему 9.5 – 10.%. Планируется, что объемы траншей будут не ниже индикативного уровня (т.е. минимум \$500 млн.). Сделку планируется закрыть до конца недели. По нашим оценкам, премия при размещении нового выпуска к mid-swaps составляет около 540 б.п. по 5-летнему траншу и 520-570 б.п. по 10-летнему. Облигации Евразхолдинга с погашением в 2015 году торгуются с доходностью 8.7% годовых (порядка 470 б.п. к USD mid-swaps). Таким образом, премия при размещении нового выпуска Евразхолдинга (до 100 б.п.) будет меньше, чем премия, которую изначально предложил при размещении еврооблигаций Газпром (100-125). Учитывая высокую вероятность восстановления рынков, мы рекомендуем принимать участие в размещении еврооблигаций Евразхолдинга.
- **Мировой кредитный кризис подходит к концу,** считает знаменитый инвестор, глава Templeton Asset Management (активы под управлением на сумму \$ 50 млрд.) Марк Мобиус. Большинство плохих новостей уже в цене/ Bloomberg. Эта неделя станет переломным моментом для мировых глобальных рынков с начала кредитного кризиса в июле 2007 г. Отчеты глобальных банков за первый квартал 2007 г. пока не влияют на настроения инвесторов: признак того, что все потери уже заложены в цене.
- **Группа «Рольф»** планирует до июля привлечь 3 кредита на общую сумму \$ 300 млн, как сообщил Андрей Гунин, управляющий директор группы. Группа планирует направить привлеченные средства на открытие новых салонов, увеличение операционного капитала и развитие инфраструктуры. Гунин также сказал, что на прошлой неделе группа привлекла 3-летний кредит на сумму \$ 100 млн у Коммерцбанка. / ПРАЙМ-ТАСС
- Агентство Standard & Poor's не стало пересматривать ни рейтинг, ни прогноз по **Иркутской области** («В+»/«стабильный») после отставки губернатора Иркутской области Александра Тишанина и назначения Игоря Есиповского и. о. губернатора. / Standard & Poor's
- Российский министр финансов Алексей Кудрин повысил **прогноз по инфляции** в 2008 г. до 9.5-10 %. Предыдущий прогноз министерства на 2008 год составлял 7-9.5 %. / РИА Новости
- **Банк КИТ Финанс,** завершил сделку по секьюритизации ипотечных кредитов на 5.5 млрд руб.(старший транш). Ставка купона старшего транша (А) составила 8.75 % годовых, ставка купона equity-траншу (В), объемом 605 млн руб. - 9 %. Организатором выпуска выступил банк Morgan Stanley./ Рейтер

## Долговые рынки

## Море ликвидности для будущего ралли

Сегодня Минфин проведет первый аукцион по размещению временно свободных средств банкам. Вчера была объявлена сумма, которая будет предложена на аукционе: 300 млрд руб. Этого запаса хватит, чтобы противостоять изменившемуся графику платежей по НДС. Напомним, что в следующий понедельник банкам придется выплатить порядка 500 млрд руб. по квартальным платежам по НДС. Вчера Сбербанк уже подтвердил свою заинтересованность в участии в аукционе.

Дефицит ликвидности на внутреннем рынке, видимо, будет покрыт бюджетными средствами. Это можно считать маленькой победой финансовых властей РФ.

Внутренний долговой рынок вчера закрылся на позитивной ноте, а котировки практически всех облигаций, вошедших в ТОП-10 по оборотам, продемонстрировали рост. Как всегда, хорошим индикатором стал выпуск АИЖК-10 (+0.5%), доходность которого снизилась на 9 б. п. до 9.17% годовых; оборот в выпуске составил 240 млн руб. Облигации 11-го выпуска пока не пользуются такой популярностью – оборот составил чуть больше 62 млн руб.

В случае если банки успешно преодолеют выплаты по НДС, внутренний долговой рынок получит дальнейший импульс для роста: глобальные рынки подают позитивные сигналы о восстановлении кредитного кризиса.

## Первичный рынок: один из трех

Сегодня на первичном рынке запланированы три размещения. Внимание инвесторов заслуживает выпуск Стройтрансгаз-3. Также ожидаются размещения рублевых облигаций УРСА Банка (объем выпуска – 10.0 млрд руб., оферта – через год) и Банка Ренессанс Капитал (объем – 3.0 млрд руб., годовая оферта). Активного маркетинга выпусков мы не наблюдали, что дает основания предположить, что бумаги вряд ли будут размещены среди широкого круга инвесторов.

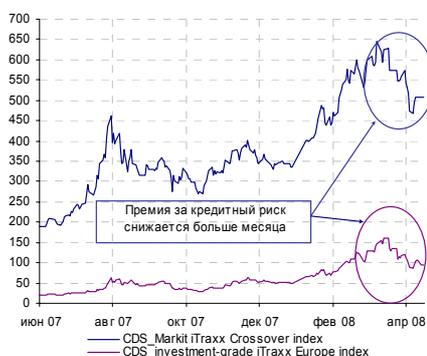
Объем выпуска облигаций 3-й серии Стройтрансгаза составляет 5 млрд руб. Ориентир доходности от ведущего организатора выпуска – Тройки Диалог – установлен в диапазоне 11.04-12.09% и гарантирует существенную премию к обращающимся выпускам. Тем не менее, мы считаем, что текущие кредитные метрики СТГ требуют более высокой доходности.

## Глобальные кредитные рынки: переломный момент

Мрачные ожидания инвесторов, преобладавшие в начале недели, не оправдываются. Ключевые экономические данные, опубликованные вчера в США, либо совпали с прогнозами, либо оказались немного лучше. Промышленное производство выросло на 0.3% в марте по сравнению с ожиданиями снижения на 0.1% и падением на 0.7% в феврале. По итогам 1-го квартала 2008 г. промышленное производство снизилось на 0.1% в годовом исчислении после 0.4%-ного роста по итогам 4-го квартала 2007 г. Отчет по динамике потребительских цен в целом соответствовал ожиданиям рынка. Индекс CPI Core (без учета цен на продовольствие и энергоносители) совпал с прогнозом и составил 0.2% в марте. Общий индекс потребительских цен также совпал с ожиданиями и составил 0.3% по сравнению с нулевым изменением в феврале. Инфляция потребительских цен год к году составила 4.0%, а рост базового индекса – 2.4%.

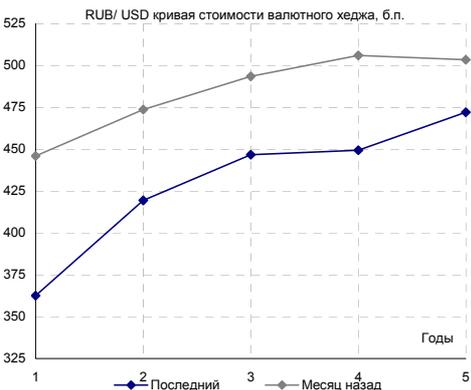
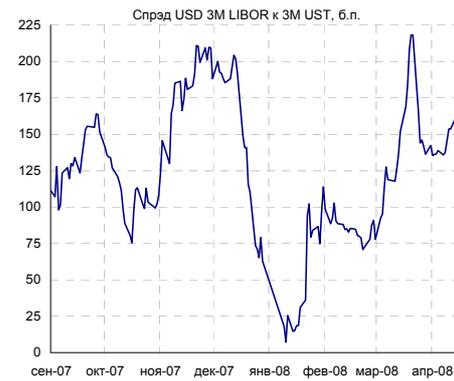
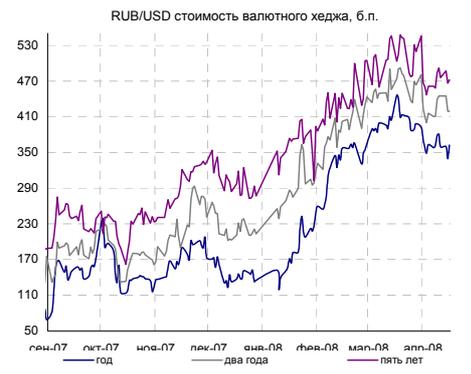
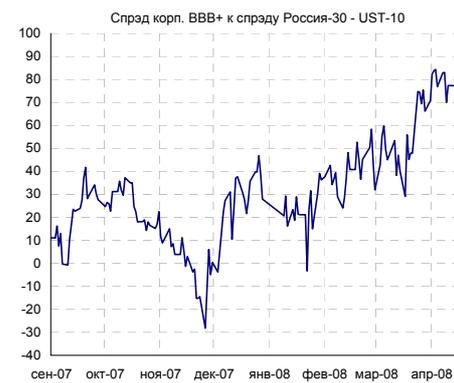
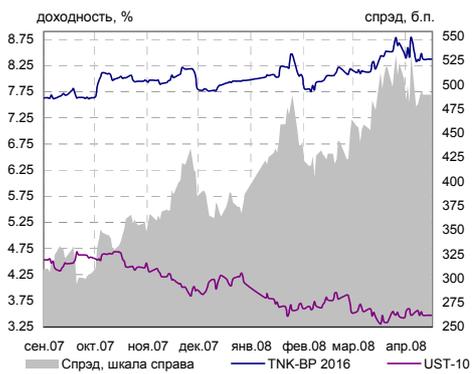
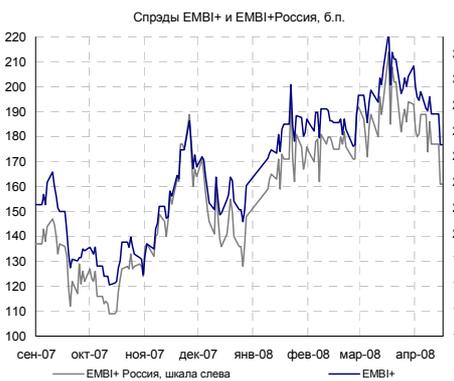
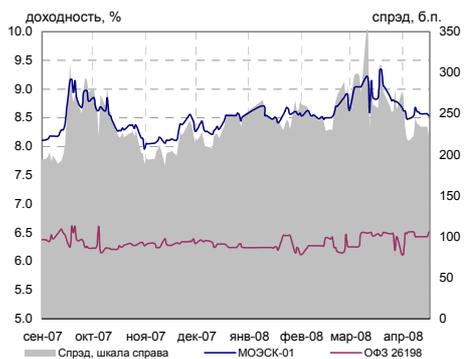
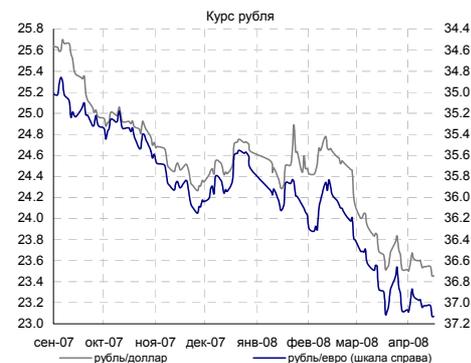
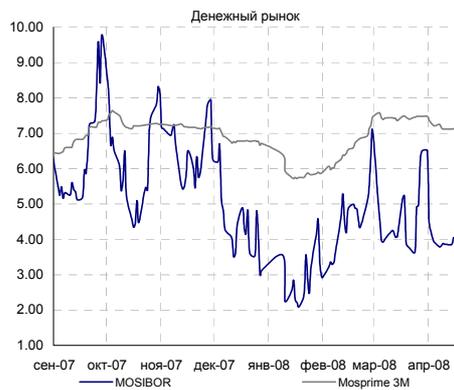
Острота кризиса ликвидности снижается по мере того, как отчетность глобальных банков перестает приводить инвесторов в шок. Например, результаты JP Morgan вчера оказались чуть хуже ожиданий, однако уже не оказали серьезного влияния на конъюнктуру. Сегодня рынки будут смотреть на результаты Bank of New York Mellon и Merrill Lynch, а завтра – на итоги Citigroup. Отчеты влиятельных на мировом кредитном рынке банков будут публиковаться вплоть до первой декады мая, однако первые выводы будут сделаны уже на этой неделе.

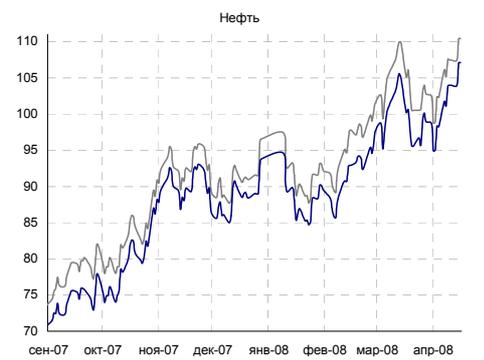
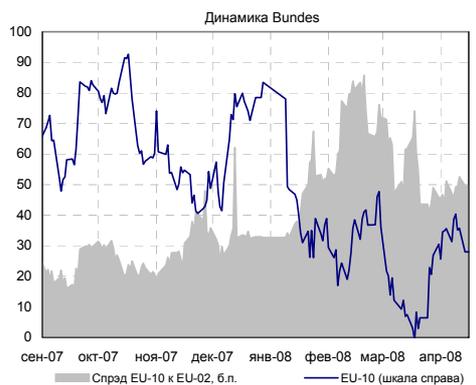
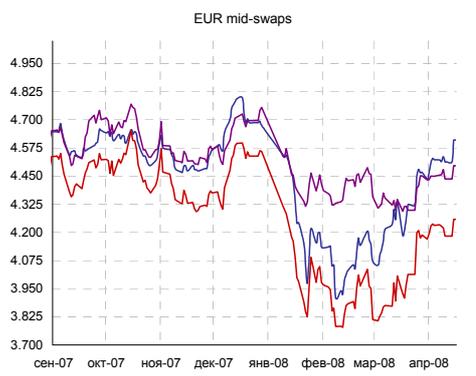
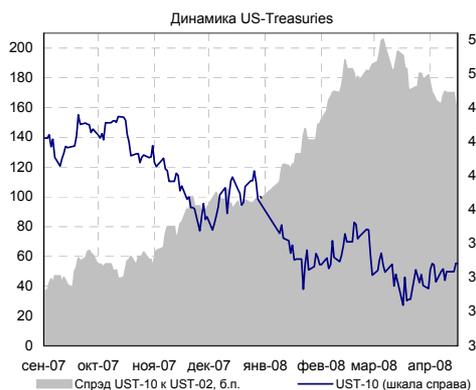
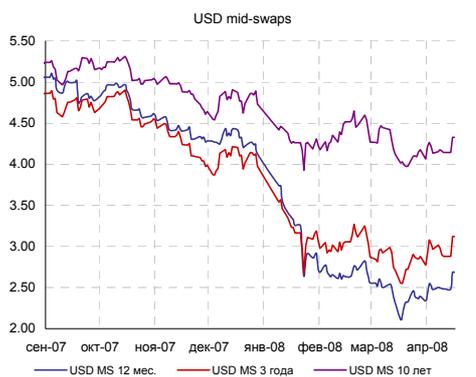
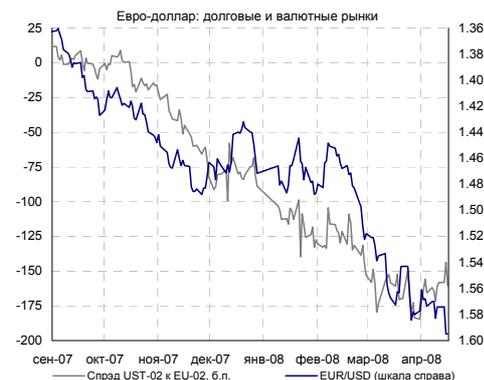
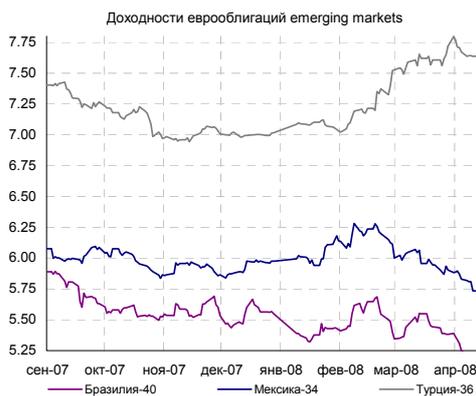
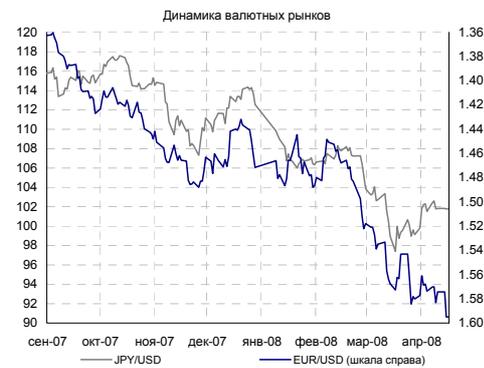
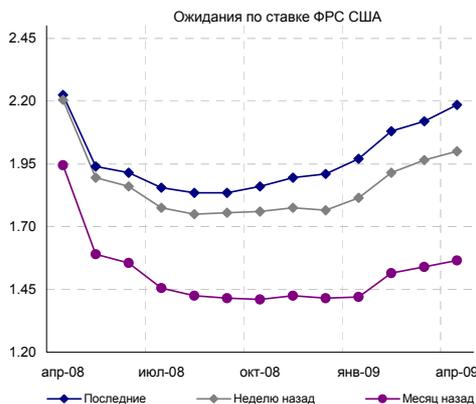
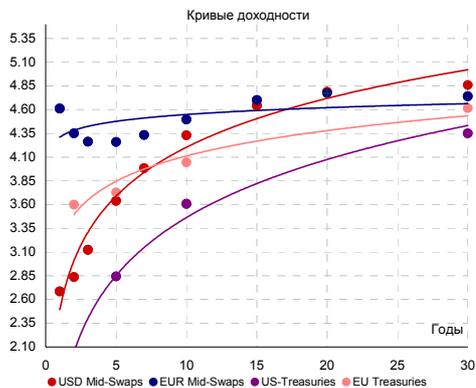
Слова управляющего активами Templeton Asset Management о завершении кредитного кризиса только увеличивают количество влиятельных голосов, уже высказавшихся по поводу завершения кредитного кризиса. Эти слова подтверждаются реальным улучшением кредитных условий на мировых рынках. Премии за кредитный риск постепенно снижаются. Мы наблюдаем уже довольно заметное снижение индексов кредитных свопов с середины марта – предвестник восстановления первичного рынка для российских эмитентов, как на внешнем, так и на внутреннем рынке.



Егор Федоров,

Анастасия Михарская





## КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

### СЕГОДНЯ

29.04.08	Очередное заседание комиссии FOMC. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки
30.04.08	
30.04.08	Очередное заседание Банк Японии. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки
07.05.08	Очередное заседание Банка Англии. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки.
08.05.08	

## Календарь размещений

Дата	Эмитент, серия выпуска	Объем, млн.	Срок обращения	УТР/ УТМ (прогноз организаторов)	Разброс
СЕГОДНЯ	Банк Ренессанс Капитал, 2	3 000	4 года/ 1 год	-	-
СЕГОДНЯ	УРСА Банк, 8	10 000	7 лет/1 год	-	-
СЕГОДНЯ	Стройтрансгаз, 3	5 000	5 лет	11.57	1.05
18.04.08	Амурметалл, 3	3 000	3 года/ год	12.89	1.06
23.04.08	Глобэкс-Финанс, 2	4 000	3 года/ год/ 2 года	-	-
23.04.08	Объединенные кондитеры, 2	3 000	5 лет/ год	0.00	0.00
23.04.08	ХКФ, 5	4 000	5 лет	12.77-13.10	0.33
24.04.08	Желдорипотека, 2	2 500	4 года/ год	13.69	0.54
28.04.08	ПромТехЛизинг, 1	130	3 года	-	-

## КАЛЕНДАРЬ ОФЕРТ И ПОГАШЕНИЙ

Дата*	Выпуск	В обращении, млн. руб.**	Событие	Цена оферты, %	Выплата, млн. руб.
СЕГОДНЯ	АЦБК-Инв 3	1 500	Оферта	100	1 500
СЕГОДНЯ	ЖилсоцФ-2	1 500	Оферта	100	1 500
СЕГОДНЯ	ЗавГросс01	1 000	Оферта	100	1 000
СЕГОДНЯ	МОСМАРТФ 1	2 000	Оферта	100	2 000
СЕГОДНЯ	УралСвзИн5	2 000	Погаш.	-	2 000
СЕГОДНЯ	УфаойлОП-1	1 500	Оферта	100	1 500
18.04.2008	ГТ-ТЭЦ Зоб	1 500	Погаш.	-	1 500

\*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
11.04.08	Экспортные цены	мар.08	0.5%	0.9%	1.5%
11.04.08	Импортные цены	мар.08	2.0%	0.2%	2.8%
14.04.08	Розничные продажи (Retail sales), m-t-m	мар.08	0.0%	-0.6%	0.2%
14.04.08	Retail sales, исключая автомобили, m-t-m	мар.08	0.2%	-0.2%	0.1%
15.04.08	Инфляция в промышленном секторе (PPI)	мар.08	0.5%	0.3%	1.1%
15.04.08	Инфляция, без учета цен на энергоносители и продовольствие (core PPI)	мар.08	0.2%	0.5%	0.2%
16.04.08	Инфляция - Индекс потребительских цен (CPI)	мар.08	0.3%	0.0%	0.3%
16.04.08	Инфляция, без учета цен на энергоносители и продовольствие (core CPI)	мар.08	0.2%	0.0%	0.2%
16.04.08	Индекс промышленного производства	мар.08	-0.1%	-0.5%	0.3%
16.04.08	Количество новостроек, тыс.	мар.08	1 018.0	1 065.0	947.0
16.04.08	Количество разрешений, выданных на строительство новых домов, тыс.	мар.08		978.0	927.0
СЕГОДНЯ					
23.04.08	Статистика продаж на вторичном рынке жилья, тыс. ед.	мар.08		5 030.0	
24.04.08	Статистика продаж новых домов, тыс. ед.	мар.08		590	
24.04.08	Статистика продаж товаров длительного пользования тыс. ед.	мар.08		-1.7%	

**Аналитический департамент**  
Тел: +7 495 624 00 80  
Факс: +7 495 925 80 00 доб. 2822  
[Bank\\_of\\_Moscow\\_Research@mmbank.ru](mailto:Bank_of_Moscow_Research@mmbank.ru)  
[Bank\\_of\\_Moscow\\_FI\\_Research@mmbank.ru](mailto:Bank_of_Moscow_FI_Research@mmbank.ru)

**Директор департамента**

Тремасов Кирилл

[Tremasov\\_KV@mmbank.ru](mailto:Tremasov_KV@mmbank.ru)**Начальник управления анализа рынка акций**

Веденеев Владимир

[Vedeneev\\_VY@mmbank.ru](mailto:Vedeneev_VY@mmbank.ru)**Экономика**

Тремасов Кирилл

[Tremasov\\_KV@mmbank.ru](mailto:Tremasov_KV@mmbank.ru)**Нефть и газ**

Веденеев Владимир

[Vedeneev\\_VY@mmbank.ru](mailto:Vedeneev_VY@mmbank.ru)**Машиностроение/Транспорт**

Лямин Михаил

[Lyamin\\_MY@mmbank.ru](mailto:Lyamin_MY@mmbank.ru)**Телекоммуникации**

Мусяенко Ростислав

[Musienko\\_RI@mmbank.ru](mailto:Musienko_RI@mmbank.ru)**Химическая промышленность**

Волов Юрий

[Volov\\_YM@mmbank.ru](mailto:Volov_YM@mmbank.ru)**Банковский сектор**

Хамракулов Дмитрий

[Hamrakulov\\_DE@mmbank.ru](mailto:Hamrakulov_DE@mmbank.ru)**Стратегия**

Тремасов Кирилл

[Tremasov\\_KV@mmbank.ru](mailto:Tremasov_KV@mmbank.ru)

Веденеев Владимир

[Vedeneev\\_VY@mmbank.ru](mailto:Vedeneev_VY@mmbank.ru)**Электроэнергетика**

Скворцов Дмитрий

[Skvortsov\\_DV@mmbank.ru](mailto:Skvortsov_DV@mmbank.ru)**Металлургия**

Скворцов Дмитрий

[Skvortsov\\_DV@mmbank.ru](mailto:Skvortsov_DV@mmbank.ru)**Потребительский сектор**

Мухамеджанова Сабина

[Muhamedzhanova\\_SR@mmbank.ru](mailto:Muhamedzhanova_SR@mmbank.ru)**Начальник отдела анализа рынка облигаций**

Федоров Егор

[Fedorov\\_EY@mmbank.ru](mailto:Fedorov_EY@mmbank.ru)**Кредитный анализ**

Михарская Анастасия

[Mikharskaya\\_AV@mmbank.ru](mailto:Mikharskaya_AV@mmbank.ru)**Базы данных**

Нефедов Юрий

[Nefedov\\_YA@mmbank.ru](mailto:Nefedov_YA@mmbank.ru)**Стратегия**

Ковалева Наталья

[Kovaleva\\_NY@mmbank.ru](mailto: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.