

| Индикатор | Значение | Изм-е | Изм-е, % | | Выпуск | Close | Изм-е, % | YTM, % | Изм-е, b.p. |
|---------------------------------|----------|---------|----------|---------|----------------|--------|----------|--------|-------------|
| Нефть (Urals) | 106.17 | -2.74 | -2.52 | ↓ | UST 10 | 97.98 | 0.62 | 3.73 | -9 |
| Золото | 869.95 | -0.10 | -0.01 | ↓ | РОССИЯ 30 | 114.50 | -0.49 | 5.39 | 7 |
| EUR/USD | 1.5616 | 0.0049 | 0.31 | ↑ | Газпром 34 | 116.76 | -0.10 | 7.19 | 1 |
| RUB/USD | 23.6471 | 0.0434 | 0.18 | ↑ | Банк Москвы 09 | 103.95 | 0.10 | 5.03 | -10 |
| FF Fut. апр.08 | 2.27 | 0.01 | | ↑ | ОФЗ 25057 | 102.50 | 0.00 | 6.00 | 0 |
| Fed Funds Fut. Prob (2%) Jun.08 | 100% | 0.18 | | ↑ | ОФЗ 46018 | 106.34 | 0.19 | 6.87 | -3 |
| EMBI+ | 439.77 | 0.00 | 0.00 | ↑ | ОФЗ 46020 | 97.75 | 0.35 | 7.21 | -3 |
| EMBI+, спрад | 267 | 4 | | ↑ | МГор39-об | 106.90 | 0.20 | 6.54 | -5 |
| EMBI+ Россия | 494.34 | 0.00 | 0.00 | ↑ | Мос.обл.5в | 104.46 | 0.01 | 7.59 | -1 |
| EMBI+ Россия, спрад | 161 | 8 | | ↑ | Мос.обл.7в | 98.99 | 0.79 | 8.39 | -18 |
| MIBOR, % | 5.97 | -1.53 | | ↓ | КОМИ 8в об | 92.30 | 0.00 | 8.80 | 0 |
| Счета и деп. в ЦБ, млрд. руб. | 688.5 | 174 | 33.82 | ↑ | ГАЗПРОМ А4 | 102.30 | 0.10 | 6.94 | -6 |
| MICEX SVISР | 99.54 | 0.06 | 0.06 | ↑ | ВБД ПП 3об | 100.65 | 0.00 | 8.64 | 0 |
| MICEX объемы, млн.руб. | Биржа | РПС | Сумм. | РЕПО | Лукойл4обл | 99.50 | -0.50 | 7.65 | 12 |
| Корпоративные | 2914.2 | 17691.3 | 20605.5 | 54632.9 | МартаФин 3 | 92.00 | 2.11 | 58.10 | -1359 |
| Муниципальные | 706.9 | 594.1 | 1301.0 | 10479.0 | ГлСтрой-2 | 99.85 | 0.05 | 10.62 | -13 |
| Государственные | 685.7 | 0.0 | 685.7 | 0.0 | ЮТК-03 об. | 99.70 | 0.45 | 8.73 | -36 |

Ключевые события

Долговые рынки

- Умеренный позитив
- Синергия: исполнение оферты
- Глобальные рынки: неделя, насыщенная событиями

Новости коротко

- **Активность первичных размещений на европейском долговом рынке в апреле выросла.** Европейские компании в течение месяца продали облигаций на сумму 94.2 млрд евро (\$ 147 млрд). Объем размещений долговых бумаг увеличился по сравнению с 44.1 млрд евро в марте и 50.6 млрд евро в апреле 2007 г. Прошедший месяц стал рекордным в отношении первичных размещений. / Bloomberg
- Десять глобальных банков были назначены организаторами синдицированного кредитного инструмента в размере \$ 1.0 млрд, состоящего из двух частей, для ОАО «Банк ВТБ». Инструмент, предназначенный для общекорпоративных целей, состоит из 3-летнего и 1.5-годичного траншей. Ставка для 3-летнего транша составит LIBOR +65 б. п., а 1.5-годичного – LIBOR +60 б. п. / Пресс-релиз ВТБ
- **Райффайзенбанк Россия** привлек \$ 1 млрд с помощью двухлетнего синдицированного кредита по ставке LIBOR +65 б. п. / Рейтер
- Совет директоров ОАО «Российские Железные Дороги» одобрил размещение 5 облигационных выпусков на общую сумму 80 млрд руб. РЖД разместит 8-ю серию 3-летних облигаций в размере 20 млрд руб., 9- и 10-ю серии 5-летних облигаций, каждая в размере 15 млрд руб., 11-ю серию 7-летних облигаций на сумму 15 млрд руб. и 12-ю серию десятилетних бумаг объемом 15 млрд руб. / Интерфакс
- Компания «Вимм-Билль-Данн Продукты Питания» завершила привлечение 3-летнего синдицированного кредита на сумму \$ 250 млн. Процесс по организации кредита по ставке LIBOR +175 б. п. стартовал в начале марта. / Интерфакс
- Девелопер «Открытые инвестиции» разместил CLN в размере \$ 50 млн. Ставка по купону была установлена на уровне 10.45 %. / ПРАЙМ-TACC
- Российская нефтяная компания «ТНК-ВР» отказалась от планов по привлечению \$ 750 млн с помощью синдицированного кредита и вместо этого привлечет \$ 600 млн в результате клубного кредита. Структура сделки была изменена. Причины изменения неизвестны. / Рейтер

- S&P повысило долгосрочный кредитный рейтинг оператора системы нефтепродуктопроводов ОАО «АК «Транснефтепродукт» (ТНП) с «В+» до «ВВ-». Одновременно рейтинги ТНП были выведены из списка CreditWatch, в который они были помещены 17 апреля 2007 г., после объявления об объединении с ОАО «АК «Транснефть» (ВВВ+/стабильный) российским оператором системы нефтепроводов. Прогноз изменения рейтингов – «позитивный». / Пресс-релиз S&P
- S&P пересмотрело прогноз по рейтингу «В+» **ЦентрТелекома** с «позитивного» на «стабильный». S&P опасается, что рост капиталовложений может привести к укреплению финансового рычага компании. Низкий уровень цифровизации и высокая конкуренция с операторами альтернативной связи требуют значительных инвестиций. / Пресс-релиз S&P
- Standard & Poor's пересмотрело прогноз по суверенным кредитным рейтингам Республики **Казахстан** со «стабильного» на «негативный». Суверенный кредитный рейтинг подтвержден на уровне «ВВВ-». Пересмотр прогноза отражает увеличившийся риск того, что ухудшение качества активов банковской системы Казахстана в сочетании с трудностями привлечения финансирования приведет к ослаблению налогово-бюджетных показателей и показателей внешнеторгового баланса и негативно отразится на финансовой гибкости и перспективах экономического роста. / Пресс-релиз S&P

Долговые рынки

Умеренный позитив

В последний день торгов короткой недели торговая активность на рынке рублевого долга, как и можно было ожидать, немного снизилась. Общий торговый оборот был достаточно внушительным, однако около 20 % от него обеспечили исполнение оферты по 1-му выпуску Синергии и доразмещение 1-го выпуска ТГК-10.

По информации Тройки Диалог (агент по размещению), общий объем вторичного размещения ТГК-10-01 (в формате book-building) составил 2.244 млрд руб. Выпуск с погашением в июне 2009 г. был размещен с доходностью около 9.5 %, что соответствует текущим рыночным уровням (в предыдущий торговый день ТГК-10-01 закрылся с доходностью 9.58 %). В среду котировки выросли на 0.3 %, а доходность снизилась до 9.32 %.

Синергия: исполнение оферты

Что касается оферты по 1-му выпуску Синергии, согласно официальной информации, эмитент выкупил 76 % от объема в обращении (1 млрд руб.). Ранее компания повысила купонную ставку по своему 1-му выпуску на 150 б. п., одновременно выставив дополнительную полугодовую оферту. Впрочем, как показало исполнение оферты, держатели бумаг не сочли доходность к полугодовой оферте в размере 12.88 % приемлемой. Еще один выпуск компании с офертой в январе 2010 г. (немного длиннее первого) неликвиден. В среду в стакане мы видели заявки на покупку с доходностью от 14 %.

Первый выпуск в свои лучшие времена был гораздо более ликвидным, хотя и отличался высокой волатильностью. В конце 2007 – начале 2008 г. он торговался со средней доходностью около 13 % и чуть выше (цифры последних 1-2 месяцев нельзя считать показательными из-за очень короткой дюрации бумаги). Тем не менее, похоже, что эмитенту удалось продать бумаги обратно в рынок с доходностью около 15.1 %. Мы видели ряд сделок (в РПС) суммарным объемом 745 млн руб., большинство из которых было заключено по цене 99.06 % от номинала.

Общие настроения на рынке были достаточно позитивными. Большинство ликвидных облигаций к концу дня закрылось в плюсе. Выпуск Газпром-А4 с погашением в феврале 2010 г. прибавил 0.1 %, доходность снизилась до 6.94 % (-6 б. п.). Мы также наблюдали заметное оживление в выпусках Москвы: Москва-41 с погашением в июле 2010 г. выросла на 0.39 %, доходность снизилась до 6.64 % (-20 б. п.); Москва-44 с погашением в июне 2015 г. подскочила на 0.59 %, доходность выпуска опустилась до 6.91 % (-11 б. п.).

Денежный рынок

Буря на денежном рынке в среду более или менее улеглась. Объем средств ЦБ РФ, предоставленных коммерческим банкам в рамках операций прямого РЕПО, снизился с пикового значения за последние 5 месяцев и составил 62.8 млрд руб. (что также является значительной цифрой в отсутствие налоговых платежей, но уже не столь шокирующей). Ставки overnight на МБК держались на уровне около 5.5-6 %. Таким образом, похоже, что рынок пережил первый шок от повышения ставок и ухода крупного игрока и начал адаптироваться к новым условиям.

Глобальные рынки: неделя, насыщенная событиями

Вторая половина недели, праздничная для российских участников, была весьма насыщенной. ФРС объявила о снижении ключевой процентной ставки на 25 б. п. до 2 % (как и ожидали большинство участников), отметив в своем официальном пресс-релизе, что экономика остается слабой, и ФРС готова предпринимать необходимые действия для стимулирования экономического роста. Решение не было единогласным – два представителя региональных ФРБ проголосовали в пользу сохранения ставки на прежнем уровне. Уже один этот факт указывает на грядущую паузу в череде снижений ставки. Как показывают фьючерсы на ставку fed funds, практически никто не ожидает снижения ставки на заседании Комитета по открытым рынкам в конце июня.

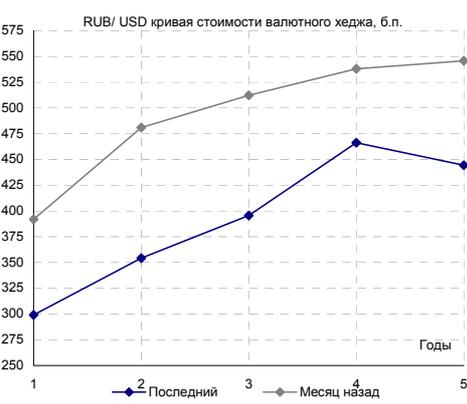
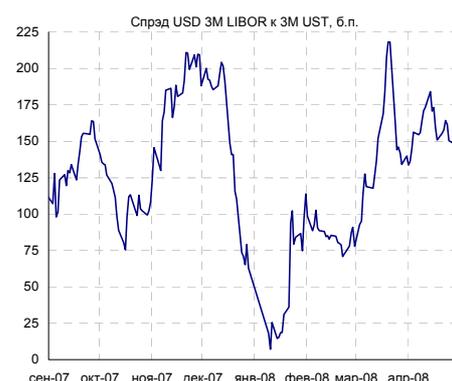
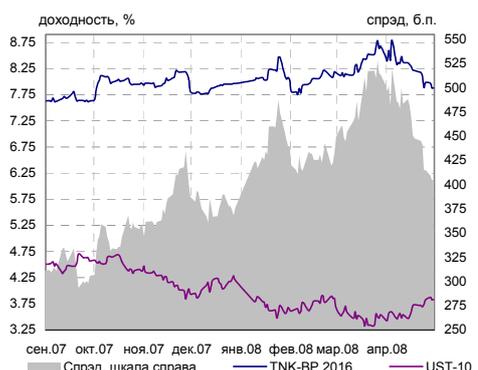
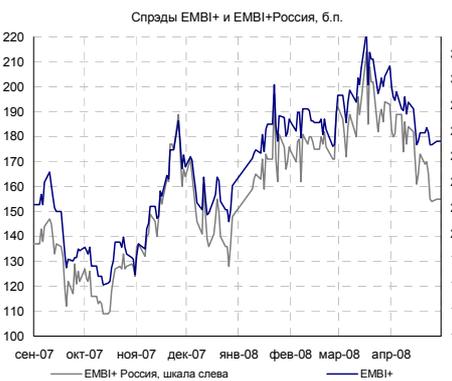
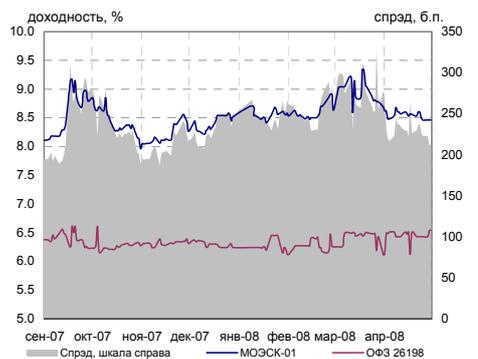
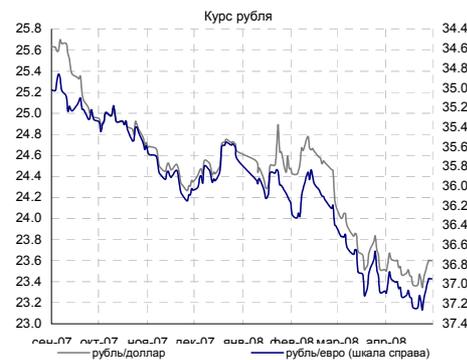
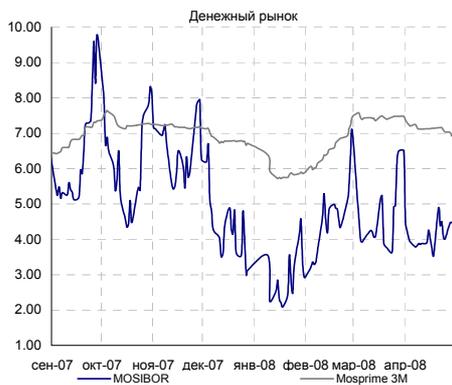
Помимо этого, в центре внимания был ряд ключевых макроэкономических данных. В среду была опубликована первая оценка ВВП США за 1-й квартал 2008 г. Цифры стали приятной неожиданностью: рост год к году составил 0.6 %, что выше прогнозного значения. В то же время, стоит отметить, что данное значение является минимальным с 2001 г.

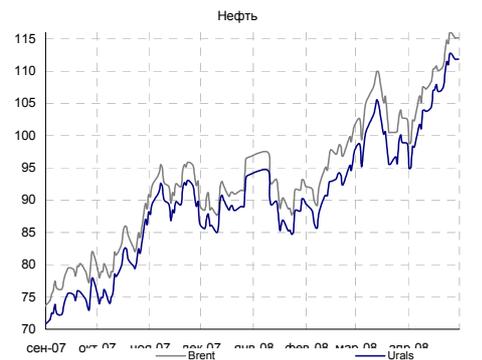
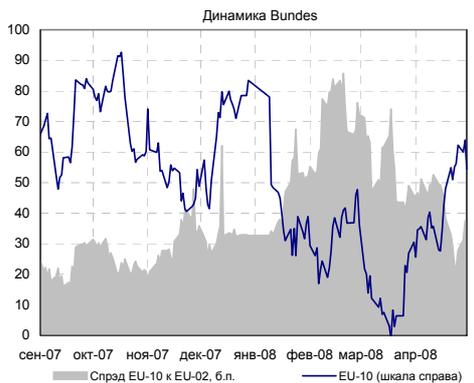
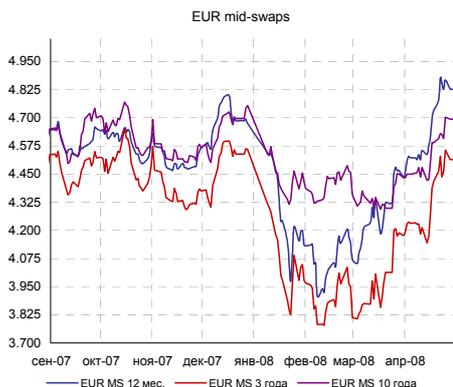
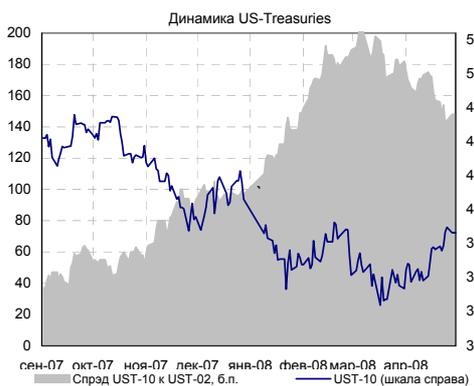
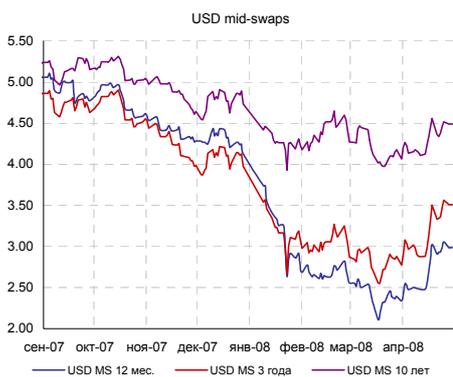
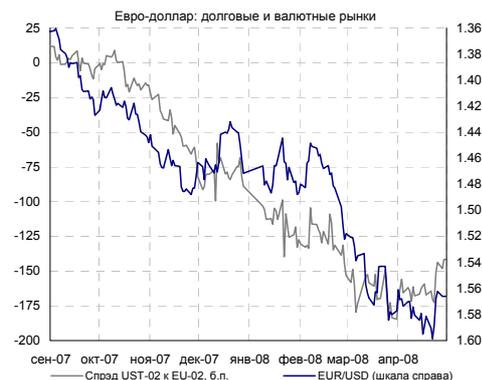
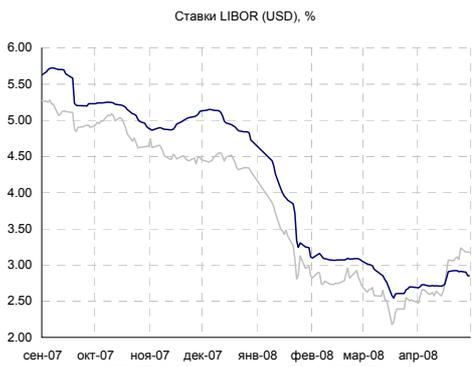
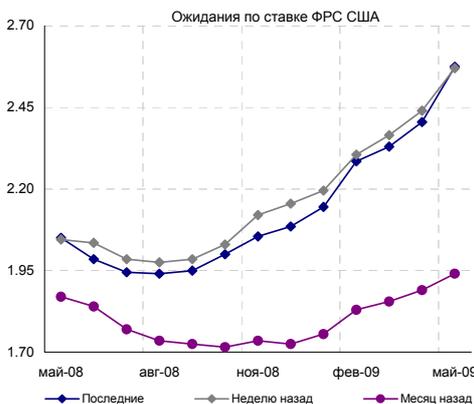
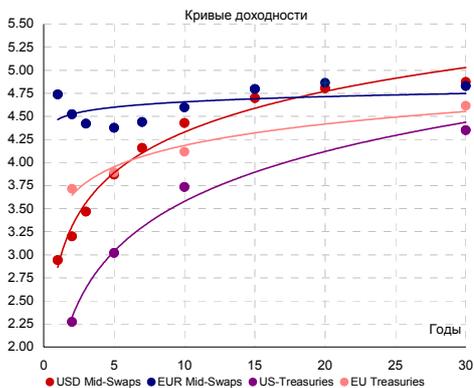
Апрельский отчет по рынку труда преподнес еще один сюрприз: количество рабочих мест в экономике США снижается 4-й месяц подряд, но более низкими темпами, чем ранее в этом году, и не так сильно, как ожидалось. В прошлом месяце сокращение составило 20 тыс. мест против ожидаемого падения на 75 тыс. и предыдущего снижения на 80 тыс. При этом уровень безработицы неожиданно снизился до 5 % с 5.1 % в марте. Впрочем, хотелось бы отметить, что, несмотря на то что реакция рынка, несомненно, отразила уменьшение опасений в отношении риска глубокой рецессии в экономике, отчет по рынку труда содержал также весьма разочаровывающие данные, в частности увеличение темпов снижения рабочих мест в производственном и строительном секторах.

После выхода отчета по рынку труда доходности UST¹⁰ существенно выросли (до 3.86 %). Напротив, доходность Россия³⁰ слегка снизилась на низких объемах – до 5.34 %. В результате суверенный спред сузился до 148 б. п.

Из наиболее важных событий, запланированных на эту неделю, – апрельский индекс деловой активности в непроизводственном секторе (завтра) и мартовский индекс незавершенных продаж домов (в среду, Pending Home Sales Index).

Наталья Ковалева





КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

СЕГОДНЯ

| | |
|----------|---|
| 07.05.08 | Очередное заседание Банка Англии. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки. |
| 08.05.08 | |
| 08.05.08 | Очередное заседание ЕЦБ. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки |
| 19.05.08 | |
| 20.05.08 | Очередное заседание Банк Японии. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки |

Календарь размещений

| Дата | Эмитент, серия выпуска | Объем, млн. | Срок обращения | УТР/ УТМ (прогноз организаторов) | Разброс |
|----------|-----------------------------|-------------|----------------|----------------------------------|---------|
| СЕГОДНЯ | | | | | |
| 14.05.08 | Белгородская область, 24003 | 1 500 | 5 лет | - | - |
| 20.05.08 | РИАТО, 1 | 508 | 5 лет | - | - |
| 21.05.08 | ВКМ-Лизинг Финанс, 1 | 1 000 | 3 года/1 год | - | - |

КАЛЕНДАРЬ ОФЕРТ И ПОГАШЕНИЙ

| Дата* | Выпуск | В обращении, млн. руб.** | Событие | Цена оферты, % | Выплата, млн. руб. |
|------------|------------|--------------------------|---------|----------------|--------------------|
| 08.05.2008 | ОСТ-2об | 400 | Погаш. | - | 400 |
| 09.05.2008 | НФК-1 | 1 000 | Оферта | 100 | 1 000 |
| 09.05.2008 | НФК-2 | 1 000 | Оферта | 100 | 1 000 |
| 09.05.2008 | ПАВА 02 об | 1 000 | Оферта | 100 | 1 000 |
| 12.05.2008 | МартаФин 2 | 1 000 | Оферта | 102 | 1 015 |
| 12.05.2008 | Стратегия2 | 310 | Оферта | 100 | 310 |
| 13.05.2008 | Полесье 01 | 500 | Оферта | 100 | 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 |
|----------|--|--------------|--------------------|------------------|----------------------|
| 22.04.08 | Статистика продаж на вторичном рынке жилья, тыс. ед. | мар.08 | 4 920.0 | 5 030.0 | 4 930.0 |
| 24.04.08 | Статистика продаж новых домов, тыс. ед. | мар.08 | 580 | 590 | 526 |
| 24.04.08 | Статистика продаж товаров длительного пользования тыс. ед. | мар.08 | 0.6% | -1.7% | -0.3% |
| 28.04.08 | Индекс потребительской уверенности (Consumer sentiment index) | апр.08 | 63.2 | 69.5 | 62.6 |
| 29.04.08 | Индекс потребительской уверенности (Consumer confidence index) | апр.08 | 62.0 | 64.5 | 62.3 |
| 30.04.08 | Прогнозная оценка ВВП (GDP-advance) | 1 кв. 2008 | 0.3% | 0.6% | 0.6% |
| 01.05.08 | Индекс потребительских расходов (PCE core) | мар.08 | | 0.1% | 0.2% |
| 01.05.08 | Индекс Деловой активности (Manufacturing ISM) | апр.08 | 48.0 | 48.60 | 48.60 |
| 02.05.08 | Статистика рынка труда - Уровень безработицы (Unemployment) | апр.08 | 5.2% | 5.1% | 5.0% |
| 02.05.08 | Статистика рынка труда - Число новых рабочих мест в непромышленном секторе (Non-farm payrolls) | апр.08 | -75 000 | -80 000 | -20 000 |
| СЕГОДНЯ | | | | | |
| 05.05.08 | Индекс Деловой активности в сфере услуг (ISM non-manufacturing) | апр.08 | 49.3 | 52.2 | |
| 07.05.08 | Производительность рабочей силы, (Productivity) | 1 кв. 2008 | 1.7% | 1.9% | |
| 07.05.08 | Стоимость рабочей силы, (Labor cost) | 1 кв. 2008 | 2.6% | 2.6% | |
| 07.05.08 | Индекс незавершенных продаж на рынке жилья (Pending Home Sales Index) | мар.08 | 83.8 | 84.6 | |

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.