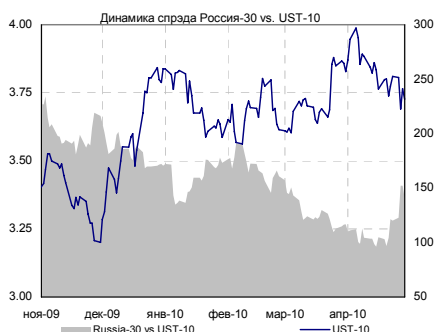




Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	УТМ/УТР, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	84.21	0.88	1.06	Евраз' 13	105.26	0.58	6.89	-23
Нефть (Brent)	85.68	0.68	0.80	Банк Москвы' 13	105.35	-0.17	5.13	-3
Золото	1166.75	5.75	0.50	UST 10	99.17	0.32	3.73	-4
EUR/USD	1.3260	0.00	0.13	РОССИЯ 30	114.34	0.89	5.13	-15
USD/RUB	29.1825	-0.04	-0.13	Russia'30 vs UST'10	141			-11
Fed Funds Fut. Prob. авр. 10 (1%)	1%	0.00%		UST 10 vs UST 2	272			-1
USD LIBOR 3m	0.34	0.01	1.94	Libor 3m vs UST 3m	19			1
MOSPRIME 3m	4.43	-0.01	-0.23	EU 10 vs EU 2	226			7
MOSPRIME o/n	3.81	0.00	0.00	EMBI Global	269.21	0.96		3
MIBOR, %	1.92	-2.88	-60.00	DJI	11 167.3	1.10		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	1050.11	24.26	30.73	Russia CDS 10Y \$	168.26	-8.94		-9
Сальдо ликв.	155.8	112.80	262.33	Gazprom CDS 10Y \$	211.79	-7.60		-17

Источник: Bloomberg



Ключевые события

Внутренний рынок

Реакция на снижение ставок оказалась слабой

Глобальные рынки

Негатив от греческих проблем стихает

Корпоративные новости

Акрон отчитался по МСФО за 2009 г., отложил калийный проект на 2 года

Газпром отчитался за 2009 по МСФО

Российская экономика

Цикл снижения ставок близок к завершению

Правительство РФ повышает макропрогнозы на 2010 г.

Новости коротко

Корпоративные новости

- Совет директоров **Газпрома** в конце года рассмотрит вопрос о переводе своих энергокомпаний (Мосэнерго, ТГК-1, ОГК-2 и ОГК-6) на единую акцию, рассказал гендиректор Газпром энергохолдинга Денис Федоров. / Reuters
- ФСФР зарегистрировала допэмиссию **Трубной металлургической компании (ТМК)** на 86 млн акций или 8.9% акций капитала. Бумаги выпускаются для резерва под недавний выпуск конвертируемых облигаций на \$412 млн (размещен в феврале). / Ведомости

Distressed debt

- Зарегистрирован выпуск **Дикой Орхидеи** серии ДО-01 объемом 1 млрд руб. / Cbonds

Кредиты / Займы

- **Нордеа Банк** выдал кредит **МРСК Юга** на сумму 1.9 млрд руб. / Finam
- **Салаватнефтеоргсинтез (СНОС)** 29 апреля досрочно и в полном объеме погасил CLN на 2 млрд руб. / Интерфакс

Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

- **КБ ЛОКО-Банк** утвердил решение о выпуске облигаций 5-й серии на сумму 2.5 млрд руб. со сроком обращения 5 лет. / Cbonds
- **НК Альянс** приняла решение о выпуске четырех выпусков десятилетних облигаций на общую сумму 20 млрд руб. Объем 3 и 4-го выпусков составляет 5 млрд руб., объем 5-го – 3 млрд руб., объем 6-го – 7 млрд руб. / Reuters
- **Ярославская область** (ВВ-) собирается в середине мая разместить облигации номинальным объемом 3 млрд руб. с амортизационным погашением через 2.25 года в объеме 35% номинала и через три года – в объеме 63% номинала. Дюрация выпуска составит 2.46 года. / Cbonds
- Зарегистрирован дебютный выпуск облигаций **ТГК-6** номинальным объемом 5 млрд руб. / Cbonds
- **ХКФ-банк** вчера (29 апреля) успешно закрыл книгу заявок инвесторов и разместил 7-й выпуск облигаций на 5 млрд руб. Индикативная ставка купона составляла 8.65-9.15%. По результатам бук-билдинга, завершено 27 апреля, купоны до 2-х летней оферты установлена на уровне 9%. Объем спроса инвесторов по этой ставке превысил номинальный объем выпуска, количество инвесторов, получивших аллокацию выпуска, составило 23.
- **МТС** выкупил по оферте 2-й выпуск на сумму 6.3 млрд руб. (63% выпуска). До оферты ставка купона составляла 14.01%, новые ставки до погашения установлены на уровне 7.75%. / Cbonds
- **АК Алроса** приняла решение о размещении трех пятилетних выпусков облигаций на 23 млрд руб.: выпуски 21 и 22 серии объемами по 8 млрд руб., а также 23 – го выпуска – на сумму 7 млрд руб. / Finam
- **ВАО Интурист** выставил двухлетнюю оферту по размещаемому выпуску облигаций 2-й серии объемом 2 млрд руб. / Cbonds
- Зарегистрированы шесть выпусков биржевых облигаций **СКБ-банка** общим объемом 15 млрд руб. и допущены к торгам в процессе размещения без прохождения процедуры листинга. / Finam
- Зарегистрированы биржевые облигации **Ситроникса** серий БО-1 и БО-2 общим объемом 5 млрд руб., принято решение о допуске их к торгам в процессе размещения. / Finam
- Облигации **Татфондбанка** 7-й серии переведены в котировальный список «А1» ММВБ. / Finam
- **АИЖК** готовит очередные облигации с ипотечным покрытием на общую 12.2 млрд руб. Эмитентом выступит Ипотечный агент АИЖК 2010-1. Бумаги серий А1 и серии А2 на 6.1 млрд руб. каждый будут выкуплены по закрытой подписке АИЖК, которое позже сможет разместить их на открытом рынке. Полное погашение облигаций состоится 20 ноября 2042 года. / Reuters
- **Свердловская область** планирует разместить во второй половине 2010 года пятилетние облигации под 9%, сообщил первый заместитель председателя правительства Свердловской области, министр экономики области Михаил Максимов. По его словам, максимальный объем размещения в этом году составит 3 млрд руб. / Интерфакс

Рейтинги

- **S&P** пересмотрела прогноз по рейтингам **Иркутской области** со «Стабильного» на «Позитивный» в связи с приверженностью региона политике сокращения издержек на фоне экономических трудностей и консервативному планированию доходов. Кредитный рейтинг области подтвержден на уровне «В». / S&P
- **S&P** пересмотрело прогноз по рейтингам **Роснано** на «Стабильный» вследствие сильной текущей поддержки со стороны государства; рейтинги подтверждены на уровне «BB+». / S&P

Внутренний рынок

Реакция на снижение ставок оказалась слабой

Решение ЦБ о снижении с сегодняшнего дня основных процентных ставок на 25 б.п., озвученное вчера Центральным банком, оказало долговому рынку определенную поддержку. В целом реакция рынка на еще один шаг смягчения денежной политики была умеренной, поскольку у многих сильны ожидания, что цикл снижения ставок уже подошел к завершению (нашу позицию по данному вопросу см. в комментарии по российской экономике ниже).

Достаточно сильную положительную динамику показали длинные выпуски РЖД-23, Москва-49, Сибметинвест 1, а также Башнефть 1, прибавившие за день на 100-200 б.п. Между тем повышение котировок этих бумаг можно связывать также с их существенной просадкой в ходе агрессивных продаж конца прошлой – начала текущей недели.

Сектор госбумаг, обычно являющийся первым бенефициаром смягчения денежной политики, вчера отреагировал на снижение ставок достаточно слабо. Объемы торгов по бумагам остались невысокими, при этом равномерного сдвига вниз кривой доходностей не произошло. Покупателей заинтересовали только выпуски средней срочности (4-6-летние), доходности коротких бумаг продолжали движение вверх.

Котировки выпусков Москвы вчера показали более четкую динамику. Практически все бумаги завершили день в существенном плюсе, достигающем 245 б.п по Москва-48. При этом объемы торгов с облигациями столицы вчера были существенно ниже по сравнению с размером оттока средств из этих бумаг, наблюдавшегося в начале недели. Похоже, что после выхода иностранных держателей из облигаций города подешевевшие выпуски вчера подбирали спекулятивно настроенные российские инвесторы.

Вчера мы отметили увеличение количества технических сделок в преддверии закрытия месяца, что, вероятно, получит продолжение и в ходе сегодняшней торговой сессии.

Биржевые торги отдельными бумагами*

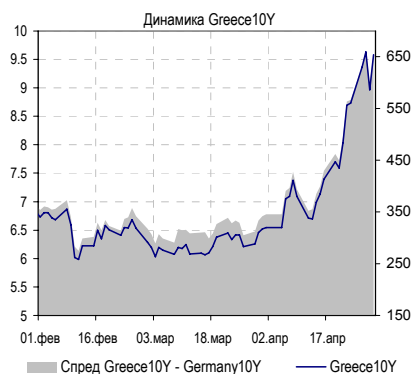
Выпуск	Оборот, млн. руб.	Сделки	Объем млн. руб.	Погашение	Оферта	Close	Цена посл.	Изм, %	Yield, %
ОФЗ 25069	246.8	5	44060	19.09.2012		110.25	109.75	-0.45	6.44
ОФЗ 26199	368.9	11	40291	11.07.2012		100.00	99.85	-0.15	6.32
ОФЗ 26202	253.8	15	40000	17.12.2014		116.50	117.25	0.64	7.00
Атомэнпр01	212.0	13	30000	15.02.2014	15.02.2011	100.00	100.00	0.00	10.63
Атомэнпр02	483.0	7	20000	15.02.2014	15.02.2011	100.00	100.00	0.00	10.63
Башнефть01	265.1	2	15000	13.12.2016	18.12.2012	105.30	106.05	0.75	10.07
ВТБ24 04	387.3	29	8000	20.02.2014	26.08.2010	101.51	101.67	0.16	6.63
ВТБ-ЛизФ07	224.4	8	5000	30.11.2016	08.12.2010	102.00	101.75	-0.25	6.91
Газпрнефт3	991.4	67	8000	12.07.2016	23.07.2012	114.15	114.75	0.60	7.59
ГазпрнфБО6	208.2	6	10000	09.04.2013		99.00	98.70	-0.30	7.80
ГазпромА11	200.5	21	5000	24.06.2014	28.06.2011	120.61	121.10	0.49	-3.75
ГазпромА13	226.0	18	10000	26.06.2012	29.06.2010	111.80	112.14	0.34	-41.38
Лукойл БО3	241.7	9	5000	06.08.2012		113.54	112.45	-1.09	7.43
Лукойл БО4	225.9	5	5000	06.08.2012		112.80	112.50	-0.30	7.41
Лукойл БО6	405.9	14	5000	13.12.2012		103.00	104.55	1.55	7.39
Лукойл БО7	266.7	8	5000	13.12.2012		103.00	104.44	1.44	7.44
МГор49-об	217.0	10	25000	14.06.2017		95.80	97.80	2.00	7.91
Мечел БО-3	1475.0	6	5000	24.04.2013		-	100.00	0.00	9.99
МКБ 05обл	502.3	3	2000	25.04.2012	27.04.2011	100.40	100.00	-0.40	8.68
Мос.обл.7в	420.9	12	16000	16.04.2014		96.00	96.20	0.20	9.37
МТС 02	6299.7	61	10000	20.10.2015		100.15	100.00	-0.15	7.90
МТС 03	282.7	11	10000	12.06.2018	24.06.2010	100.45	100.40	-0.05	6.05
МТС 04	615.3	28	15000	13.05.2014	19.05.2011	109.74	109.60	-0.14	6.97
ОГК-6 01об	1341.6	66	5000	19.04.2012		100.00	-	0.00	7.38
ОФЗ 46017	292.7	13	80000.0	03.08.2016		97.75	98.00	0.26	7.31
РЖД-10обл	602.7	23	15000	06.03.2014		122.65	123.15	0.50	8.06
РЖД-23 обл	467.3	10	15000	16.01.2025	29.01.2015	103.10	104.00	0.90	8.13
Сибметин01	273.4	29	10000	10.10.2019	16.10.2014	110.25	111.40	1.15	10.52
Транснф 03	632.2	6	65000	18.09.2019	29.09.2010	105.00	105.43	0.43	-0.71
Тюменэнрг2	295.8	17	2700	29.03.2012		100.70	100.70	0.00	8.46
ЮгФинСер01	334.0	10	900	20.05.2014	23.11.2010	102.75	100.00	-2.75	15.76

Источник: ММББ, Аналитический департамент Банка Москвы

* - облигации с оборотом свыше 200 млн руб или числом сделок больше 30

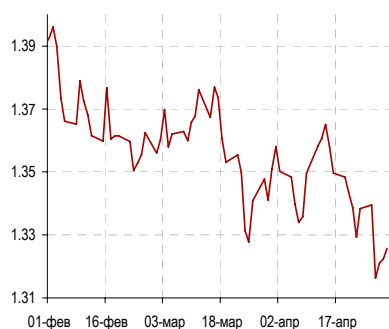
Екатерина Горбунова

Глобальные рынки



Источник: Reuters

Курс EUR/USD

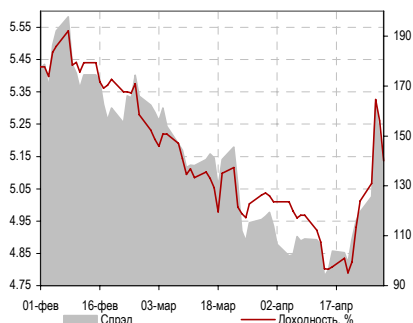


Источник: Reuters



Источник: Reuters

Россия'30



Источник: Reuters

Негатив от греческих проблем стихает

Напряженность вокруг понижения суверенного рейтинга Греции постепенно снижается. Этому во многом способствовало ускорение переговоров о предоставлении проблемной экономике помощи со стороны ЕС и МВФ. В частности комиссар ЕС по экономической и денежной политике сказал, что переговоры о помощи завершатся «в ближайшие дни».

Как сообщает Financial Times, Греция согласилась с проектом сокращения государственных расходов на 24 млрд евро. Пакет мер включает:

- заморозку роста заработной платы бюджетников на три года,
- второе в этом году повышение налога на добавленную стоимость на 2-3 процентных пункта,
- повышение пенсионного возраста до 67 лет для мужчин и женщин,
- снижение объема пенсий бывших работников госкорпораций,
- а также активную программу приватизации, в ходе которой акции госкомпаний будут размещены на Афинской бирже.

Надежды на быструю помощь Греции со стороны Евросоюза и МВФ облегчают состояние рынка, но настроения остаются пессимистичными: греческие 10-летние облигации торгуются с премией около 650 б.п. к аналогичным бондам Германии. Евро по итогам вчерашних торгов отыграло позиции к доллару и сегодня утром торгуется около отметки \$ 1.325

Макростатистика США: новые сигналы к восстановлению

Вчера были опубликованы данные по первичным обращениям по безработице в США, которые продемонстрировали падение на 11 тыс обращений за прошедшую неделю. Продолжающиеся обращения также продемонстрировали сокращение – на 18 тыс. (текущее значение 4.645 млн). Несмотря на выросшее по сравнению с мартовскими данными среднемесячное значение (462.5 тыс по сравнению с 448 тыс в марте), рынки позитивно отреагировали на наметившееся улучшение на рынке труда.

Наиболее значимым событием на этой неделе после выступления FOMC будет сегодняшняя публикация ВВП США за первый квартал. Рынки ожидают активного квартального роста на 3.4 %, их внимание будет в основном приковано к показателям спроса.

Российские еврооблигации: покупатели активизировались

Стихающая турбулентность на международных рынках, связанная с понижением рейтингов проблемных экономик Европы, привела к ожидаемому росту спроса на корпоративные и суверенные облигации развивающихся рынков. Россия не стала исключением: после активной распродажи суверенных евробондов в течение недели доходность как новых выпусков Россия 15, Россия 20, так и привычного Россия 30 стала привлекательной. Вчера индикативный евробонд потерял в доходности сразу 15 б.п. и торгуется сегодня утром с доходностью 5.1 – 5.15 %.

В корпоративном секторе лидерами роста стали бумаги металлургов, хотя стоит заметить, что за прошедшую неделю потеряли в цене они больше остальных.

Корпоративные еврооблигации: нефинансовый сектор

Выпуск	Валюта	Объем	Погашение	Цена, %	YTM, %	Dur	Изм-е за день	
							Цена, %	YTM, б.п.
GAZP' 11CHF	CHF	500	23.04.11	105.0	3.68	0.9	-0.72	75
GAZP' 13-1	USD	1750	01.03.13	114.0	4.31	2.5	0.02	-1
GAZP' 16	USD	1350	22.11.16	101.6	5.91	5.2	0.98	-18
GAZP' 13£	GBP	800	31.10.13	104.9	5.01	3.0	0.03	-1
GAZP' 18€	EUR	1200	13.02.18	105.0	5.78	5.9	0.31	-5
GAZP' 19	USD	2250	23.04.19	119.3	6.39	1.9	0.96	-15
GAZP' 20	USD	1250	01.02.20	105.7	0.00	6.9	0.07	-1
GAZP' 22	USD	1300	07.03.22	98.9	6.64	8.1	1.46	-18
GAZP' 34	USD	1200	28.04.34	117.5	7.10	3.5	1.00	-9
GAZP' 37	USD	1250	16.08.37	102.3	7.10	11.8	2.36	-20
Evraz' 13	USD	1300	24.04.13	105.3	6.89	2.6	0.58	-23
Evraz' 15	USD	750	10.11.15	103.2	7.53	4.2	0.65	-15
Evraz' 18	USD	700	24.04.18	107.9	8.14	5.6	0.59	-11
EuroChem' 12	USD	300	21.03.12	104.2	5.49	1.7	0.02	-1
MTS' 10	USD	400	14.10.10	102.4	2.87	0.4	-0.12	25
MTS' 12	USD	400	28.01.12	106.0	4.39	1.6	0.08	-5
NovorosPort' 12	USD	300	17.05.12	103.8	5.00	1.8	0.14	-8
Raspadskaya' 12	USD	300	22.05.12	104.4	5.23	1.8	-0.03	1
SevStal' 13	USD	1250	29.07.13	109.2	6.55	2.7	0.48	-17
SevStal' 14	USD	375	19.04.14	108.1	6.87	3.3	0.13	-4
Sistema' 11	USD	350	28.01.11	104.5	2.69	0.7	-0.05	5
TNK-BP' 11	USD	500	18.07.11	104.2	3.32	1.1	0.10	-9
TNK-BP' 12	USD	500	20.03.12	104.2	3.78	1.8	0.13	-8
TNK-BP' 13	USD	600	13.03.13	108.1	4.44	2.6	0.39	-16
TNK-BP' 16	USD	1000	18.07.16	108.5	5.84	4.9	0.99	-20

Источники: Bloomberg

Дмитрий Турмышев

Корпоративные новости

Акрон отчитался по МСФО за 2009 г., отложил калийный проект на 2 года

Вчера Акрон опубликовал отчетность по МСФО за 2009 г., которая в очередной раз показала, что компания имеет высокую долговую нагрузку, обременительный уровень расходов по текущему обслуживанию долга и необходимость в рефинансировании более \$400 млн короткого долга при наличии порядка \$230 млн наличности и OCF менее \$100 млн.

Ключевые финансовые результаты Акрона

\$ млн	2008	2009	3 кв. 09	4 кв. 09	Г-к-г, %	Кв-к-кв, %
Выручка	1734	1182	303	316	-31.9	4.2
Операционные расходы	1031	952	249	252	-7.7	1.2
EBITDA	703	230	54	64	-67.3	17.8
маржа, %	40.5	19.4	18.0	20.3		
Чистая прибыль	376	223	145	38	-40.7	-74.2

Источник: данные компании, оценки Аналитического департамента Банка Москвы

Рост выручки на 4 % по сравнению с уровнем 3-го квартала благодаря небольшому росту цен компании удалось трансформировать в 18%-ный рост EBITDA до \$ 64 млн за квартал. По итогам года в целом показатель EBITDA оказался примерно вдвое ниже уровня 2008 г. и почти в 1.5 раза ниже уровня 2007 г., на который в начале прошлого года ориентировалась компания.

Впрочем, в последние месяцы года Акрону в т. ч. благодаря сокращению оборотного капитала удалось добиться существенного увеличения операционного денежного потока, который составил весьма солидные \$ 66 млн за квартал (против \$ 29 млн за предыдущие 9 месяцев). При этом капиталовложения компании также активизировались: по итогам отчетного квартала Акрон потратил \$ 51 млн против \$ 27 млн тремя месяцами ранее. Кроме того, в декабре 2009 г. компания приобрела недостающие 50 % акций эстонского портового терминала, потратив на это еще \$ 37 млн. В результате, несмотря на неплохие операционные денежные потоки, чистый долг Акрона увеличился за квартал с \$ 765 млн до \$ 818 млн.

На долю короткого долга приходится около 40% кредитного портфеля компании. Процентные расходы съедают более половины годовой EBITDA компании, а в относительном выражении долговая нагрузка компании близка к 4.0х и 5.0х в терминах «Чистый долг/EBITDA» и «Долг/EBITDA».

Акрон, таким образом, остается компанией с достаточно высоким уровнем левереджа. Важно, что в отличие от других товарных рынков, на рынке минеральных удобрений резкого улучшения конъюнктуры не заметно, что в совокупности с ростом цен с начала нового года на основные виды сырья для компании – природный газ, хлористый калий, апатитовый концентрат – и укреплением рубля формирует наше весьма сдержанное отношение к бумагам Акрона.

Таким образом, сама отчетность оставила у нас умеренно пессимистичное настроение в отношении кредитного профиля компании. Однако в разделе «События после отчетной даты» мы нашли то, что для рынков долга будет значить гораздо больше, чем отчетность. Компания заявила о том, что откладывает разработку Верхнекамском месторождении калийных солей (оценочные инвестиции – около \$1.5 млрд), с которым мы связывали неизбежный рост долговой нагрузки компании. Теперь, насколько мы понимаем, на период обращения бондов Акрон-2 (9.6%) и Акрон-3 (10.1%) до оферты риски роста долга снижаются, а, значит, облигации компании для своей рейтинговой категории (B+) начинают выглядеть более-менее справедливо и даже привлекательно, особенно если сравнивать с инструментами металлургических компаний.

Юрий Волос CFA, Леонид Игнатьев

Газпром отчитался за 2009 по МСФО

Вчера Газпром опубликовал отчетность по МСФО за 2009 г., которая оказалась достаточно хорошей, несмотря на то, что EBITDA гиганта снизилась на 44% год-к-году, показатель «Чистый долг/EBITDA» вырос за год ровно в 2 раза с 0.75х до 1.5х.

Ключевые финансовые показатели Газпрома

\$ млн	2008	2009	г-к-г, %
Выручка	132 085	94 145	-28.7
EBITDA	62 486	35 365	-43.4
маржа, %	47.3	37.6	
Чистая прибыль	29 868	24 539	-17.8
маржа, %	22.6	26.1	

Источники: данные компании, оценки Аналитического департамента Банка Москвы

Отметим, что Газпрому в 4-м квартале удалось продемонстрировать положительную динамику свободных денежных потоков (FCF), которые достигли \$ 3.4 млрд (по итогам 9 мес. 2009 г. данный показатель был отрицательным). Основным драйвером роста FCF Газпрома стало почти двукратное (по сравнению с 3-м кварталом 2009 г.) увеличение показателя EBITDA (до \$11.3 млрд)

Фактическая выручка Газпрома в 4-м квартале 2009 г. кардинально отличалась от консенсуса рынка вследствие изменения компанией методов отражения доходов от трейдинговых операций. Отметим, что данные корректировки не отразились на итоговом размере прибыли от продаж и движении денежных средств.

Операционный поток концерна в 4-м квартале вырос – до \$ 10.5 млрд (в 5 раз по сравнению с 3-м кварталом) за счет увеличения показателя EBITDA и снижения оборотного капитала. Капитальные расходы несколько увеличились и составили порядка \$7 млрд. В результате чистый долг компании по состоянию на 31 декабря сократился на \$3 млрд и составил \$43.2 млрд (\$ 46.5 млрд по состоянию на 30 сентября 2009 г.).

Среди всех прочих еврооблигационных выпусков Газпрома нам больше всего нравится инструмент Gazprom' 19, который дает ощутимую премию ко всей кривой компании.

Денис Борисов к.э.н., Сергей Вахрамеев к.э.н., Леонид Игнатъев

Российская экономика

Цикл снижения ставок близок к завершению

С сегодняшнего дня Банк России снижает основные процентные ставки по своим операциям на очередные 25 б.п. В результате ставка рефинансирования составит 8.0 %, однодневная ставка прямого РЕПО – 5.25 %.

В пресс-релизе ЦБ отмечается восстановление российской экономики, но подчёркивается, что оно носит неустойчивый характер и требует дополнительного стимулирования внутреннего спроса. Рост кредитной активности банков, зафиксированный в марте, назван незначительным.

Наиболее интересный момент пресс-релиза, на наш взгляд, это пассаж о возможном повышении годовых показателей инфляции во втором полугодии. ЦБ обещает более детально анализировать инфляционную динамику при принятии решений по ставке в будущем. Мы неоднократно отмечали ранее, что видим высокие риски ускорения инфляции в среднесрочной перспективе, поэтому данный пассаж ЦБ об инфляции рассматриваем как намёк на возможное завершение цикла смягчения кредитно-денежной политики. Мы также считаем, что дальнейшее снижение ставок ЦБ не окажет существенного стимулирующего эффекта на кредитование, т.к. уровень ликвидности в банковском секторе и без того является избыточным (557 млрд. рублей на депозитах в ЦБ и 846 млрд. в ОБР).

Вероятность очередного снижения ставок ЦБ в мае мы оцениваем как 50/50. Если очередное снижение ставок в мае и произойдёт, то оно, скорее всего, окажется последним в нынешнем цикле.



Источник: Банк России, Аналитический департамент Банка Москвы

Кирилл Тремасов, к.э.н.

Правительство РФ повышает макропрогнозы на 2010 г.

Вчера появилась информация о новой версии среднесрочных макропрогнозов МЭР. По сравнению с предыдущим сценарием, который МЭР представил в декабре прошлого года, обновлённые прогнозы на 2010 год стали более оптимистичными, однако прогнозы на 2011/12 гг существенно не изменились и по-прежнему выглядят достаточно консервативно.

Прогноз роста ВВП в текущем году повышен до 4 % (наш прогноз – 7 %), прогноз цен на нефть – до \$ 76 за баррель (наш прогноз - \$ 77.5), прогноз инфляции снижен до 6-7 % (наш прогноз – 5.5 %). Улучшены прогнозы по розничному сектору, реальным зарплатам, а также внешнеторговым показателям. В то же время снижен прогноз по промышленному производству (с 2.8 до 2.5 %), что у нас вызывает изумление (напомним, что в 1 квартале рост промышленности год к году составил 5.8 %). Прогноз среднегодового курса рубля к доллару повышен с 28.3 до 29 (вполне соответствует складывающимся реалиям на рынке FOREX).

Мы не разделяем консерватизма МЭР относительно среднесрочных перспектив роста российской экономики, полагая, что в перспективе ближайших 2-3 лет средние темпы роста ВВП России не опустятся ниже 5 % при условии сохранения положительных тенденций в мировой экономике.

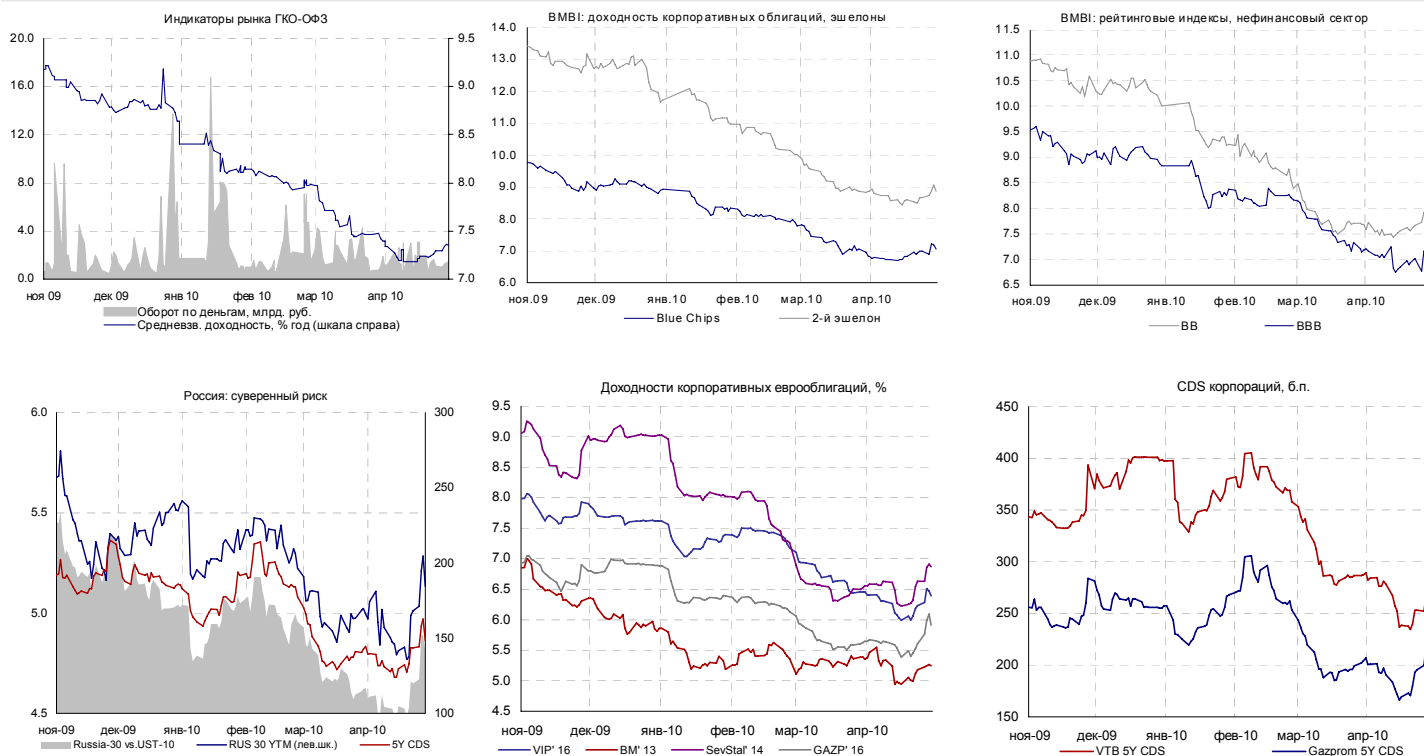
Прогнозы МЭР, % год к году

	Прогноз	2010	2011	2012
Urals, \$ за баррель	Апр.2010	76.0	76.0	78.0
	Дек.2009	65.0	70.0	71.0
Доллар/рубль (среднегодовой)	Апр.2010	29.0		
	Дек.2009	28.3	27.8	27.5
Инфляция (ИПЦ)	Апр.2010	6.0-7.0	6.0-7.0	5.5-6.5
	Дек.2009	6.5-7.5	6.0-7.0	5.0-6.5
ВВП реальный	Апр.2010	4.0	3.5	3.5
	Дек.2009	3.1	3.4	4.2
Инвестиции	Апр.2010	2.9	8.8	6.3
	Дек.2009	2.9	7.9	10.3
Промышленность	Апр.2010	2.5	3.3	3.3
	Дек.2009	2.8	2.9	4.3
Розничная торговля	Апр.2010	4.4	4.5	4.8
	Дек.2009	3.3	4.1	4.1
Реальная зарплата	Апр.2010	3.4	2.4	2.1
	Дек.2009	0.9	2.4	3.0
Торговый баланс, \$ млрд.	Апр.2010	138	113	99
	Дек.2009	124	127	118
Экспорт, \$ млрд.	Апр.2010	375	386	403
	Дек.2009	350	380	401
Импорт, \$ млрд.	Апр.2010	237	273	304
	Дек.2009	226	253	283

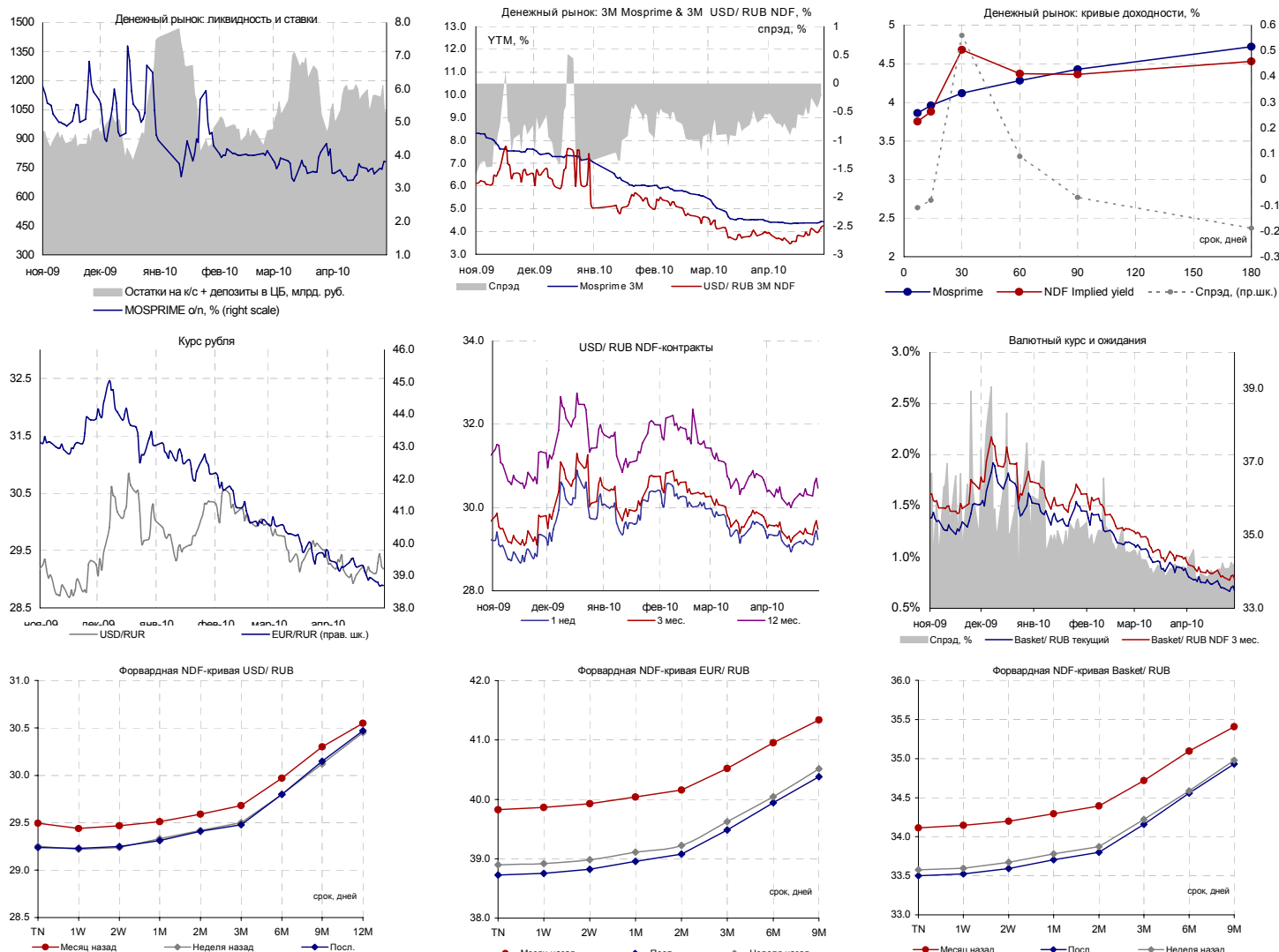
Источник: МЭР

Кирилл Трemasов, к.э.н.

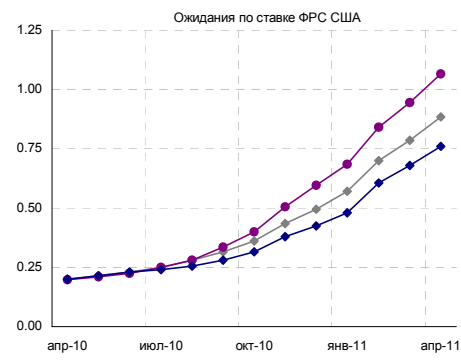
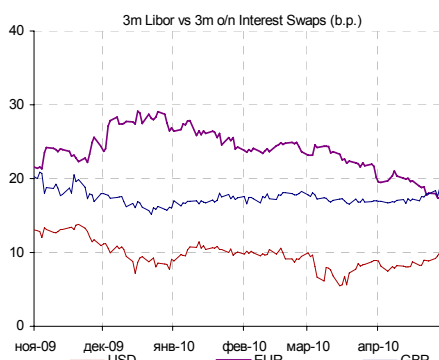
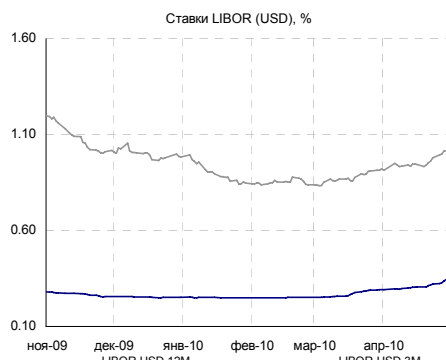
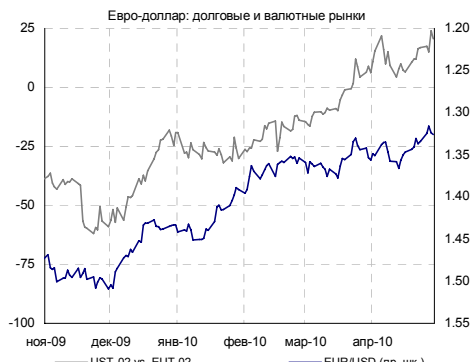
Российский долговой рынок



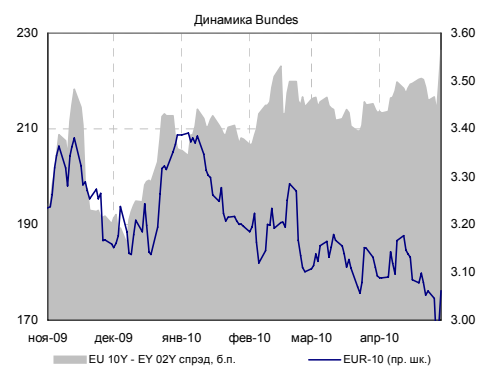
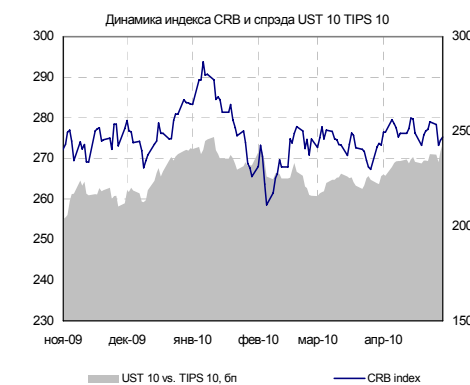
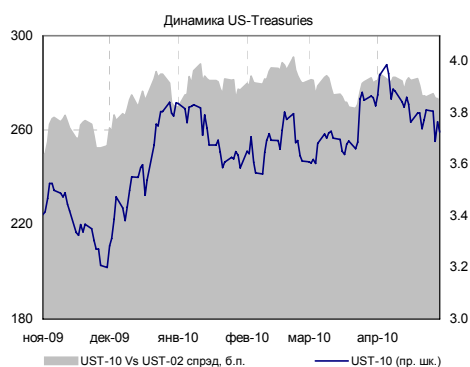
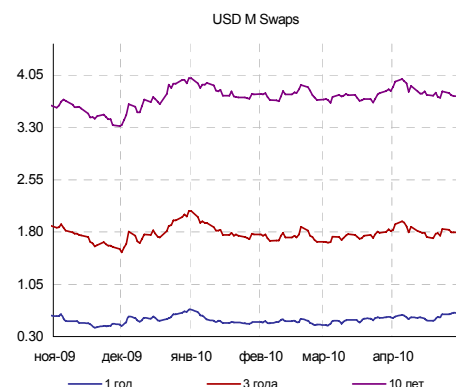
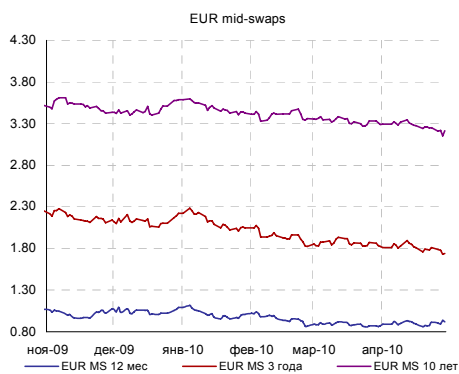
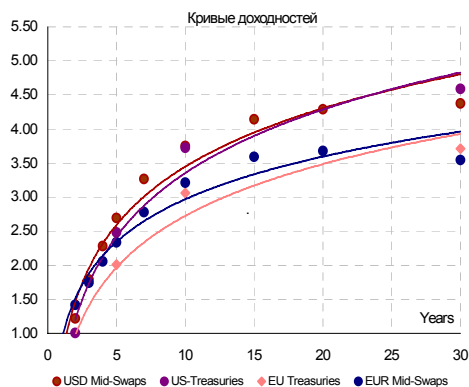
Денежно-валютный рынок



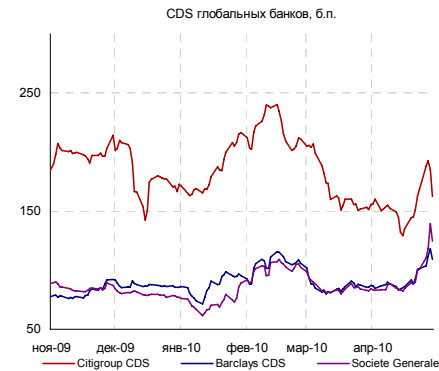
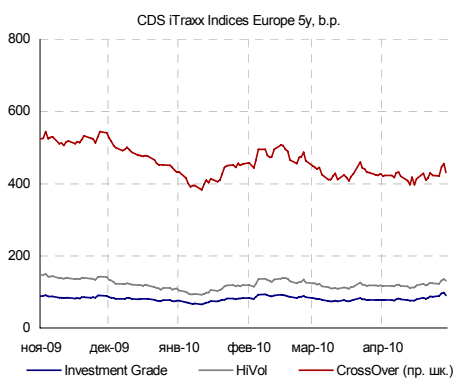
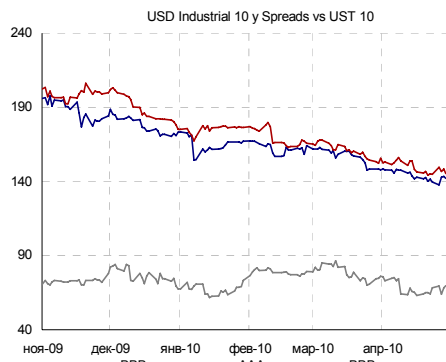
Глобальный валютный и денежный рынок



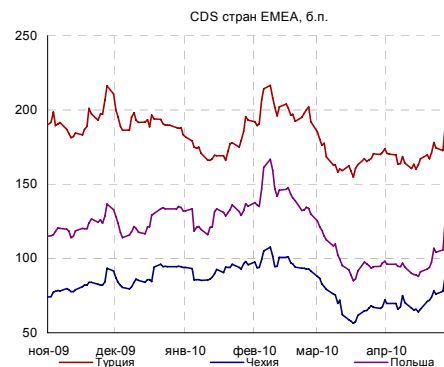
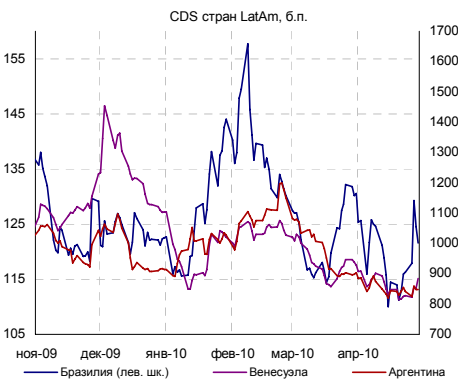
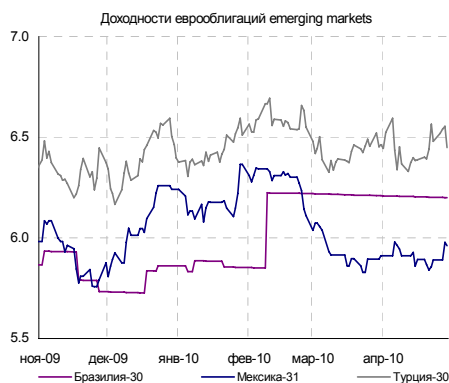
Глобальный долговой рынок



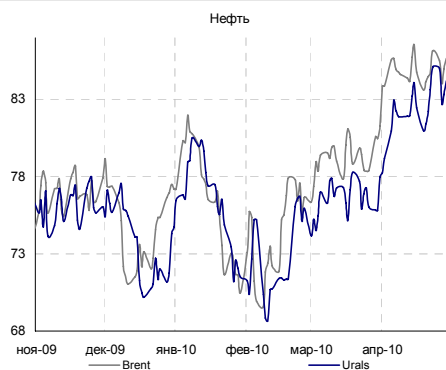
Глобальный кредитный риск



Emerging markets



Товарные рынки



Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

 КАЛЕНДАРЬ ОФЕРТ И ПОГАШЕНИЙ

Дата*	Выпуск	В обращении, млн. руб.**	Событие	Цена оферты, %	Выплата, млн. руб.
СЕГОДНЯ	РазгуляйФ5	2 000	Оферта	100	2 000
03.05.2010	Х-М Банк 1	3 000	Оферта	100	3 000
04.05.2010	Желдорип-2	2 500	Оферта	100	2 500
06.05.2010	Таттел.с.В	1 500	Оферта	100	1 500
11.05.2010	Полесье 01	500	Погаш.	-	500
11.05.2010	ХКФ Банк-2	3 000	Погаш.	-	3 000
12.05.2010	ЕБРР 01обл	5 000	Погаш.	-	5 000
12.05.2010	Зенит 3 обл	3 000	Оферта	100	3 000
12.05.2010	ПятерочкаФ	1 500	Погаш.	-	1 500

Аналитический департамент

Тел: +7 495 624 00 80

Факс: +7 495 925 80 00 доб. 2822

Bank_of_Moscow_Research@mmbank.ru**Директор департамента**

Тремасов Кирилл, к.э.н

Tremasov_KV@mmbank.ru**Управление рынка акций****Стратегия, Экономика**

Тремасов Кирилл, к.э.н

Tremasov_KV@mmbank.ru

Волов Юрий, CFA

Volov_YM@mmbank.ru**Нефть и газ**

Борисов Денис, к.э.н

Borisov_DV@mmbank.ru

Вахрамеев Сергей, к.э.н

Vahrameev_SS@mmbank.ru**Электроэнергетика**

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru

Рубинов Иван

Rubinov_IV@mmbank.ru**Металлургия, Химия**

Волов Юрий, CFA

Volov_YM@mmbank.ru

Кучеров Андрей

Kuchеров_AA@mmbank.ru**Банки, денежный рынок**

Федоров Егор

Fedorov_EY@mmbank.ru**Потребсектор, телекоммуникации**

Мухамеджанова Сабина

Muhamedzhanova_SR@mmbank.ru

Горячих Кирилл

Goryachih_KA@mmbank.ru**Машиностроение/Транспорт**

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru**Управление долговых рынков**

Игнатьев Леонид

Ignatiev_LA@mmbank.ru

Горбунова Екатерина

Gorbunova_EB@mmbank.ru

Турмышев Дмитрий

Turmyshev_DS@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 единственно 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 также не несут ответственности за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. Банк Москвы не берет на себя обязательств 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.