



Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	УТМ/УТР, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	69.06	0.66	0.96	↑ Evraz' 13	99.73	-0.93	8.98	37
Нефть (Brent)	71.18	1.35	1.93	↑ Банк Москвы' 13	105.35	-0.34	5.86	4
Золото	1179.75	-12.25	-1.03	↓ UST 10	103.11	-0.24	3.25	3
EUR/USD	1.2492	-0.01	-0.46	↓ РОССИЯ 30	110.03	-1.00	5.78	17
USD/RUB	31.1838	0.06	0.20	↑ Russia'30 vs UST'10	253			15
Fed Funds Fut. Prob авр.10 (1%)	1%	0.00%		↑ UST 10 vs UST 2	247			-3
USD LIBOR 3m	0.50	0.01	2.65	↑ Libor 3m vs UST 3m	34			2
MOSPRIME 3m	4.40	0.04	0.92	↑ EU 10 vs EU 2	215			-5
MOSPRIME o/n	3.03	-0.01	-0.33	↓ EMBI Global	358.83	1.34		5
MIBOR, %	1.92	-2.88	-60.00	↓ DJI	10 193.4	1.25		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	1197.83	-84.50	34.59	↓ Russia CDS 10Y \$	227.73	-0.14		0
Сальдо ливн.	271.2	228.20	530.70	↑ Gazprom CDS 10Y \$	307.11	2.03		6

Источник: Bloomberg



Ключевые события

Внутренний рынок

ВМБИ: итоги недели

Спокойная пятница

Глобальные рынки

Европа едина

Германия готова пожертвовать €150 млрд.

Европейский опыт не вдохновляет арабские страны

МТС решила повременить с новыми облигациями

Российские еврооблигации: опять в красной зоне

Новости коротко

Экономика РФ

- Совет директоров **Центробанка** 31 мая рассмотрит вопрос по основным процентным ставкам, сообщил в пятницу директор департамента по операциям на финансовых рынках Сергей Швецов. / РИА Новости
- Минфин 25 мая 2010 года проведет **депозитный аукцион** на сумму 50 млрд руб. со сроком размещения до 1 декабря 2010 г. Минимальная процентная ставка размещения – 6.5% годовых. / Cbonds

Корпоративные новости

- По данным Ведомостей, Минпромторг РФ не исключает того, что **Распадской** может быть предоставлена госпомощь на устранение последствий на аварии в шахте «Распадская». Мы считаем, что позиция государства по отношению к угольщику должна успокоить панику инвесторов, которые всю прошлую неделю продолжали избавляться от выпуска Rapsadskaya' 12, доводя доходность почти до 9.50%, а спрэд Распадская-Северсталь до 125 б.п. Мы советуем покупать инструмент Распадской, так как не склонны драматизировать риски рефинансирования компании в 2012 г. и ожидать кратного роста текущей оценки по объемам работ на восстановление (порядка \$200 млн.).
- **РусГидро** может купить сбытовые активы PAO ЭС Востока дешевле их текущей рыночной стоимости. Сумма сделки между компаниями предположительно составит 7 млрд руб., тогда как вчера стоимость пакетов торгуемых на бирже компаний равнялась 9.7 млрд руб. / Reuters

Distressed debt

- **Разгуляй** исполнил оферту по облигациям 4-й серии на сумму 100.1 млн. руб. / Finam

Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

- **Транснефть** установила ставку 2-го купона по дебютным облигациям в размере 9.75%/ Cbonds.
- **ЛК УРАЛСИБ** установила ставку 6-го купона по дебютным облигациям в размере 6%. / Cbonds
- Облигации **НЛМК БО-01** включены в котировальный список «А1» ММВБ. / Cbonds
- Облигации **МДМ БО-01** включены в котировальный список «А1» ММВБ. / Finam
- **Город Томск** погасил выпуск облигаций серии 34001. / Cbonds
- **ВТБ 24** установил ставку 5-6-го купона по облигациям 3-й серии в размере 6.3%. / Cbonds
- **Спортмастер** погасил дебютный выпуск облигаций объемом 3 млрд руб. / Finam
- Спрос на облигации **Ярославской области серии 34009**, размещенные 20.05.2010 г. составил 5.85 млрд руб., почти в 2 раза превысив объем размещения составил. Всего на аукцион было подано 77 заявок. Основной спрос в объеме более 5.4 млрд руб. был сконцентрирован в диапазоне эффективной доходности 8.55–9.00% годовых. По итогам аукциона эмитент определил цену размещения в размере 99.80 % номинала, что соответствует эффективной доходности 8.64%. / Cbonds
- 27 мая начнется размещение биржевых облигаций **ССМО ЛенСпецСМУ** серии БО-02 объемом 2 млрд руб. / данные организаторов
- **РЖД** выкупила по оферте облигации РЖД-9 на 14.9 млрд руб. при номинале 15 млрд руб. / Интерфакс
- Совет директоров **ОГК-6** одобрил эмиссию 2 выпусков биржевых облигаций на 10 млрд руб. / Интерфакс
- Холдинг **«Объединенные кондитеры»** выкупил по оферте облигации 1-ой серии на 2.4 млрд руб. (80% от номинала). / Интерфакс

Кредиты / Займы

- **ТранскредитБанк** предоставит **Центральному Телеграфу** кредит на сумму 564.5 млн руб. сроком на 2 года. / Cbonds
- **ВТБ** предоставил администрации **Тульской области** кредитные средства в размере 1.7 млрд руб. сроком до одного года на финансирование дефицита бюджета Тульской области и погашение государственных долговых обязательств. / Cbonds
- **ЕБРР** рассматривает возможность предоставления ритейлеру **«О'кей»** долгосрочного обеспеченного кредита в размере 1.2 млрд руб. / Интерфакс

Внутренний рынок

ВМВІ: итоги недели

Рублевый рынок облигаций не остался в стороне от бегства инвесторов из рискованных активов, наблюдавшегося в течение всей завершившейся недели. Ценовой индекс облигаций, входящих в ВМВІ, снизился за пять рабочих дней на 18 б.п. Средневзвешенная доходность корпоративных облигаций составила 8.74 % при средней дюрации 1.5 года. Основное давление наблюдалось в облигациях 3-го эшелона, снизившихся за пять рабочих дней примерно на полфигуры, средняя доходность выпусков этого сегмента составила на 21 мая 13.44 % при средней дюрации 0.75 года.

Госсектор и муниципальные облигации понесли на прошлой неделе потери: ценовой индекс выпусков Москвы снизился на 11 б.п., госбумага – на 15 б.п. К концу недели средневзвешенная доходность выпусков Москвы составляла 7.44 % при дюрации 3 года, выпусков ОФЗ – 6.6 % при дюрации 3.2 года.

Спокойная пятница

Рабочую неделю рублевый рынок облигаций закончил достаточно спокойно при невысокой активности участников торгов. Ликвидность была по-прежнему сосредоточена в выпусках Башнефти, Газпром нефти, РЖД и РСХБ, котировки которых за день изменились в пределах полуфигуры.

Удачное размещение выпуска Ярославской области, состоявшееся 20 мая 2010 г. (спрос превысил предложение почти в 2 раза), повысило интерес участников рынка к облигациям других субъектов Федерации. В пятницу пользовались спросом выпуски ХМАО-Югры7 и Тверская область-8, прибавившие за день 40-120 б.п. Довольно высокая активность без существенного изменения котировок наблюдалась в бумагах Красноярского края.

Сектор связи также находился в пятницу в центре внимания инвесторов. Дебютный выпуск ВымпелКома за день подорожал на 45 б.п., выпуск СибирьТелеком-6 – на 20 б.п., ЮТК БО-1 завершил день без изменения котировок.

Более половины совокупного объема торгов на бирже и в РПС с корпоративными и муниципальными бумагами в пятницу пришлось на проходившие в этот день oferty по выпускам РЖД-9 и Объединенные кондитеры-1. РЖД выкупил свои бумаги на сумму 14.9 млрд руб., что составляет 99.3 % выпуска, размещенного в ноябре 2008 г. Эмитент установил 4-й купон по этим бумагам на уровне 0.1 %, желая, судя по всему, вывести этот выпуск с рынка. Объединенные кондитеры приобрели по offerте облигации на 2.4 млрд руб., что составило 80 % от объема выпуска. Следующая offerта по оставшимся в обращении облигациям дебютной серии назначена на 19 ноября 2010 г.

Биржевые торги отдельными бумагами*

Выпуск	Оборот, млн. руб.	Сделки	Объем млн. руб.	Погашение	Offerта	Close	Цена посл.	Изм, %	Yield, %
Башнефть02	417.6	7	15000	13.12.2016	18.12.2012	105.00	105.50	0.50	10.27
Башнефть03	122.7	52	20000	13.12.2016	18.12.2012	105.00	105.10	0.10	10.45
ВК-Инвест1	606.1	14	10000	19.07.2013		101.75	102.20	0.45	8.61
ГазпрнфБО5	252.9	9	10000	09.04.2013		97.25	97.75	0.50	8.20
ГазпрнфБО6	422.0	26	10000	09.04.2013		97.25	97.75	0.50	8.20
ГазпромА11	990.2	44	5000	24.06.2014	28.06.2011	119.00	118.50	-0.50	-2.63
КБРенКап-3	15.0	57	4000	06.06.2012	13.06.2010	100.90	100.30	-0.60	19.85
КраснЯрКр4	330.7	11	10200	08.11.2012		105.00	104.85	-0.15	7.89
МГор48-об	170.7	55	30000	11.06.2022		90.75	90.00	-0.75	8.44
ОбКондФ-01	2399.0	9	3000	16.05.2012		99.80	-	0.00	-
РЖД-09обл	14895.3	84	15000	13.11.2013	17.11.2010	100.25	-	0.00	-0.41
РЖД-23 обл	646.3	27	15000	16.01.2025	29.01.2015	102.60	102.69	0.09	8.46
РосселхБ11	376.1	12	5000	30.01.2020	07.02.2013	101.25	101.40	0.15	8.58
СевСт-БО4	409.5	8	5000	15.02.2013		102.65	102.50	-0.15	8.89
СибТлк-6об	293.8	27	2000	16.09.2010		100.92	101.10	0.18	6.30
ТверОбл 08	302.7	21	4000	26.12.2013		105.60	106.80	1.20	8.81
ХМАО-Югры7	1005.2	10	2000	20.12.2012		106.50	106.90	0.40	7.55
ЮТК БО-01	272.9	2	2000	17.10.2012	19.10.2011	103.00	102.98	-0.02	9.02

Источник: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

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

Екатерина Горбунова

Глобальные рынки**Европа едина**

Министры финансов стран ЕС на встрече в Брюсселе 21 мая согласовали меры по укреплению финансовой дисциплины членов ЕС. В числе прочего – введении санкций в отношении стран, нарушающих ограничения на дефицит бюджета, как финансового, так и нефинансового характера.

Участники встречи выразили готовность обсудить меры по реформированию Пакта о стабильности и экономическом росте, документа, определяющего предельные значения бюджетного дефицита и госдолга стран-членов ЕС (сейчас годовой дефицит бюджета страны Евросоюза не должен превышать 3% ВВП, а госдолг – 60% ВВП).

В то же время главы финансовых ведомств не поддержали предложение Германии объявить банкротами страны, экономики которых оказались несостоятельными.

Германия готова пожертвовать €150 млрд.

В пятницу нижняя палата парламента Германии утвердила пакет мер по спасению стран еврозоны от долговых проблем, согласно которому Германия выделит на всеобщее благо €147.6 млрд. В понедельник закон рассмотрит палата земель германского парламента (бундесрат), и хотя фактически он не нуждается в одобрении бундесрата, палата земель имеет возможность затянуть процесс принятия, создав согласительную комиссию. В случае принятия данного закона на каждого немца придется по 272 евро помощи.

Европейский опыт не вдохновляет арабские страны

Члены Совета сотрудничества арабских государств Персидского залива, куда входят Саудовская Аравия, Кувейт, Бахрейн, Катар, Оман и Объединенные Арабские Эмираты (ОАЭ), отложили обсуждение вопроса о введении единой валюты. Министр иностранных дел Кувейта шейх Мухаммед аль-Сабах заявил, что окончательно идею общей валюты никто не отменяет, однако создание валютного союза сейчас, до изучения последствий европейских финансовых проблем, преждевременно.

Четыре из шести стран Совета сотрудничества арабских государств Персидского залива (Саудовская Аравия, Бахрейн, Кувейт и Катар) договорились о введении единой валюты к 2013г. в прошлом году, а в марте 2010 г. запустили валютный совет и избрали его председателя. Отметим, что Оман и ОАЭ идею общей валюты не поддерживают.

МТС решила повременить с новыми бондами

Согласно сообщению Рейтер, в пятницу МТС отложила размещение своих еврооблигаций из-за ухудшения ситуации на рынке. Роуд-шоу евробондов началось на прошлой неделе. Однако увеличившаяся волатильность на долговых рынках капитала и обвал евро в результате долговых проблем в Европе делают размещение слишком дорогим, если вообще возможным.

В марте МТС сообщила, что может в 2010 г. разместить евробонды на сумму до \$1 млрд или рублевые облигации на сумму до 35 млрд рублей для рефинансирования долга.

Последствия такого решения для долгового рынка, на наш взгляд, могут быть следующими:

Предпочтение рублевого долга валютному и рост предложения рублевых займов по мере снижения волатильности.

Усиление давления на длинном конце кривой доходности в сотовых телекомах. Особенно критичным это может стать для VimpelCom' 16 и 18, которые и до событий в ЕС выглядели перекупленными, а теперь и вовсе выглядят агрессивно оцененными. Решение МТС – лишний довод в пользу невысокого текущего аппетита к длинному корпоративному долгу.

Российские еврооблигации: опять в красной зоне

На фоне общего ослабления аппетита к риску российские еврооблигации в пятницу продолжили в падение. В лидерах падения в очередной раз оказались бумаги металлургов, прибавившие в доходности в среднем более 40 б.п.

Индикативный евробонд Russia' 30 продолжил расширять спрэд к UST' 10: по итогам пятничных торгов спрэд перевалил за отметку в 250 б.п. Сегодня утром Russia' 30 можно купить с доходностью 5.7 – 5.8 %.

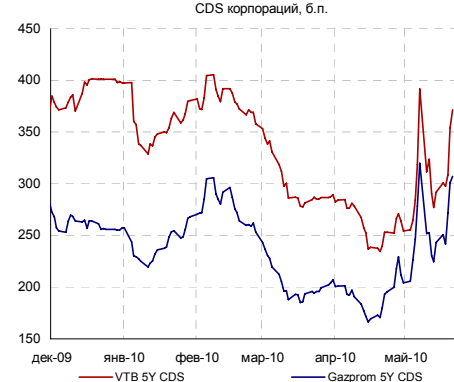
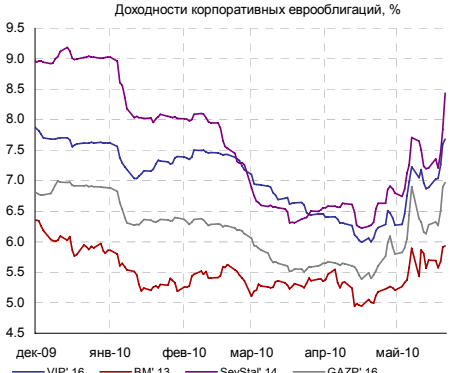
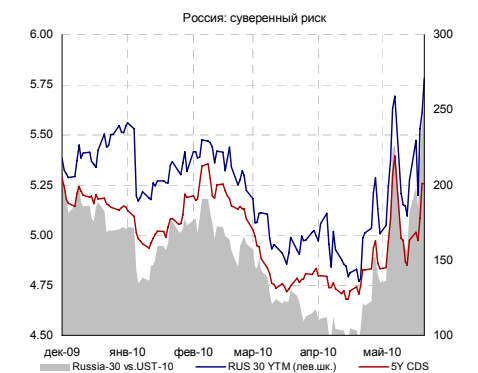
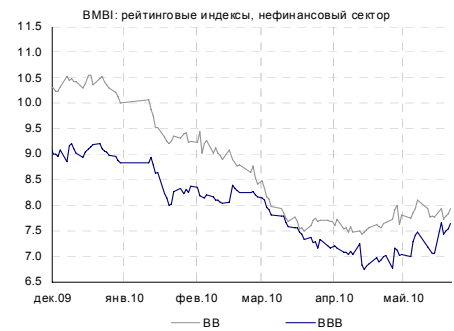
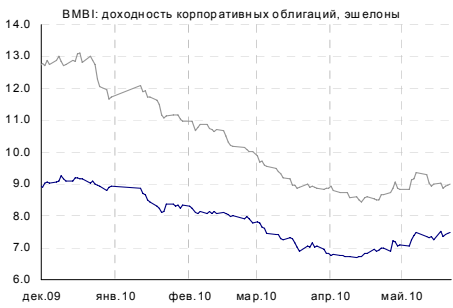
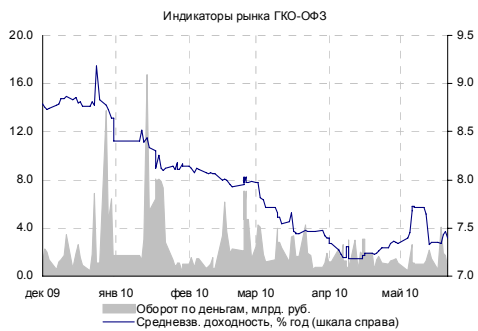
Корпоративные еврооблигации: нефинансовый сектор

Выпуск	Валюта	Объем	Погашение	Цена, %	YTM, %	Dur	Изм-е за день	
							Цена, %	YTM, б.п.
GAZP' 11CHF	CHF	500	23.04.11	104.8	3.50	0.9	0.00	-2
GAZP' 13-1	USD	1750	01.03.13	109.6	5.80	2.4	-0.92	38
GAZP' 16	USD	1350	22.11.16	96.1	6.97	5.2	-0.38	7
GAZP' 13£	GBP	800	31.10.13	102.9	5.63	2.9	-0.47	16
GAZP' 18€	EUR	1200	13.02.18	101.6	6.32	5.8	-0.76	13
GAZP' 19	USD	2250	23.04.19	111.2	7.50	1.8	0.07	-1
GAZP' 20	USD	1250	01.02.20	102.8	0.00	6.8	-0.16	2
GAZP' 22	USD	1300	07.03.22	91.8	7.58	7.8	-1.25	16
GAZP' 34	USD	1200	28.04.34	108.2	7.86	3.4	-1.42	14
GAZP' 37	USD	1250	16.08.37	94.5	7.78	11.1	0.82	-7
Evraz' 13	USD	1300	24.04.13	99.7	8.98	2.5	-0.93	37
Evraz' 15	USD	750	10.11.15	96.1	9.18	4.3	-1.88	44
Evraz' 18	USD	700	24.04.18	98.3	9.82	5.4	-2.33	43
EuroChem' 12	USD	300	21.03.12	101.4	7.01	1.6	-0.08	4
MTS' 10	USD	400	14.10.10	102.0	3.10	0.4	-0.10	21
MTS' 12	USD	400	28.01.12	104.2	5.35	1.5	-0.22	14
Raspadskaya' 12	USD	300	22.05.12	96.5	9.47	1.8	-0.20	12
RuRail '17	USD	1500	03.04.17	94.1	6.83	5.5	-2.59	47
SevStal' 13	USD	1250	29.07.13	103.9	8.31	2.6	-0.85	31
SevStal' 14	USD	375	19.04.14	102.6	8.44	3.2	-1.91	59
TNK-BP' 11	USD	500	18.07.11	102.5	4.60	1.1	-0.55	50
TNK-BP' 12	USD	500	20.03.12	101.4	5.32	1.7	-0.56	33
TNK-BP' 13	USD	600	13.03.13	103.6	6.09	2.5	-0.61	24
TNK-BP' 16	USD	1000	18.07.16	100.8	7.34	4.7	-2.15	45
TNK-BP' 17	USD	800	20.03.17	96.7	7.25	5.3	-1.03	19

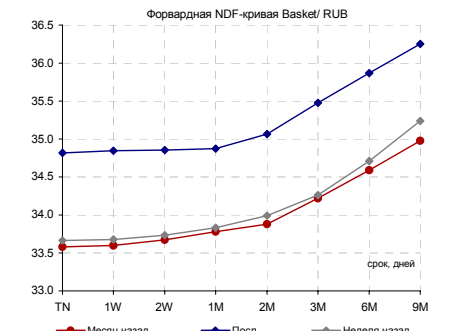
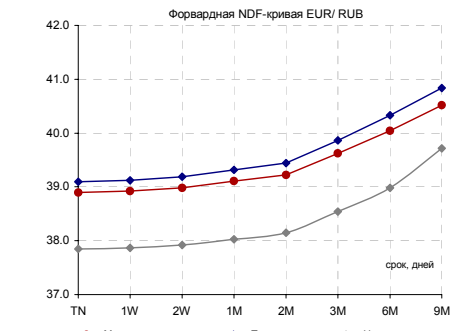
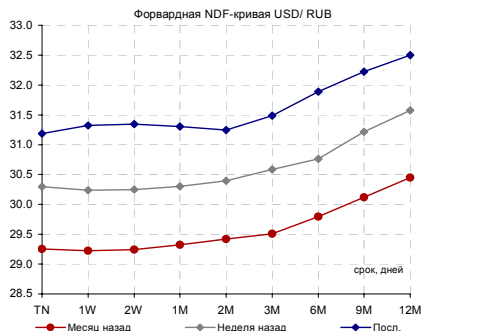
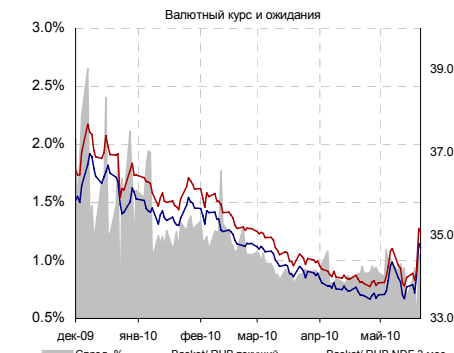
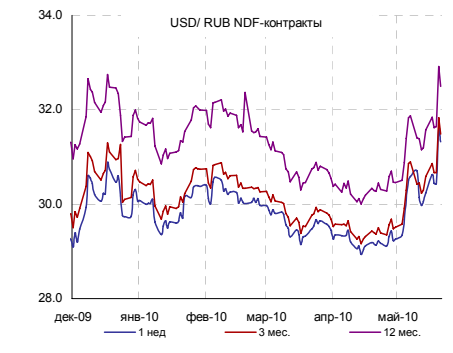
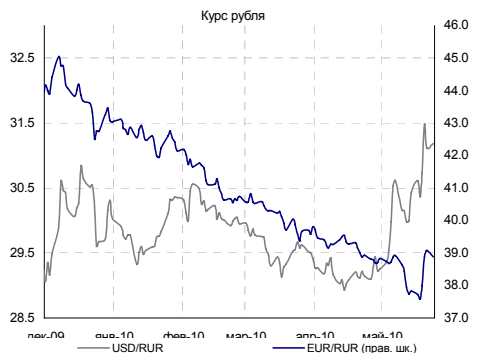
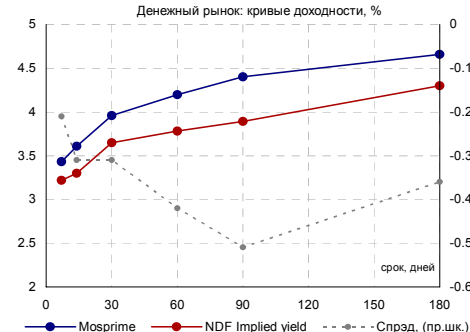
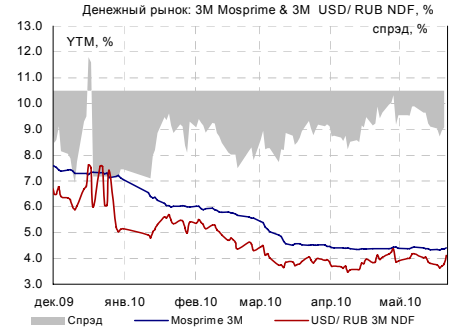
Источники: Bloomberg

Анастасия Сарсон, Дмитрий Турмышев

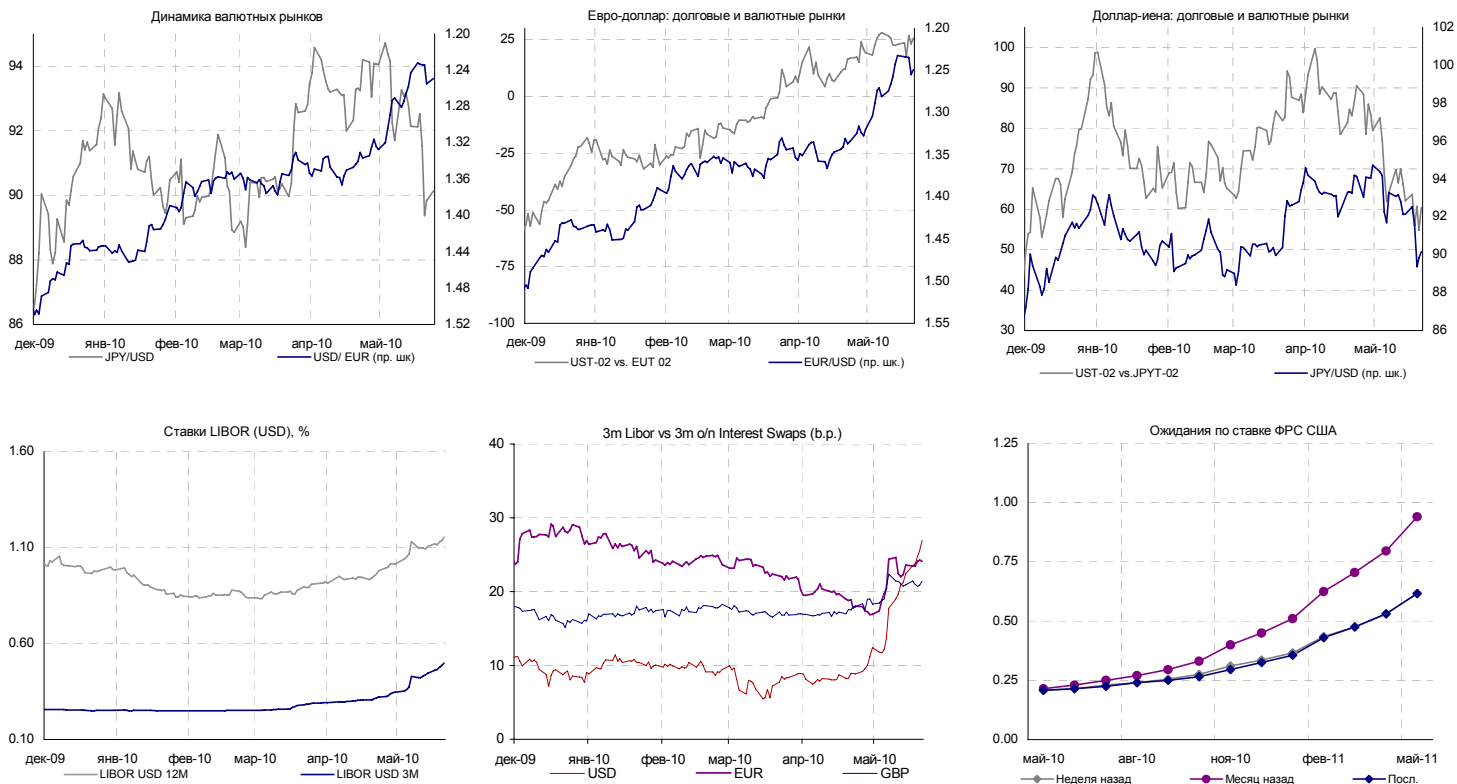
Российский долговой рынок



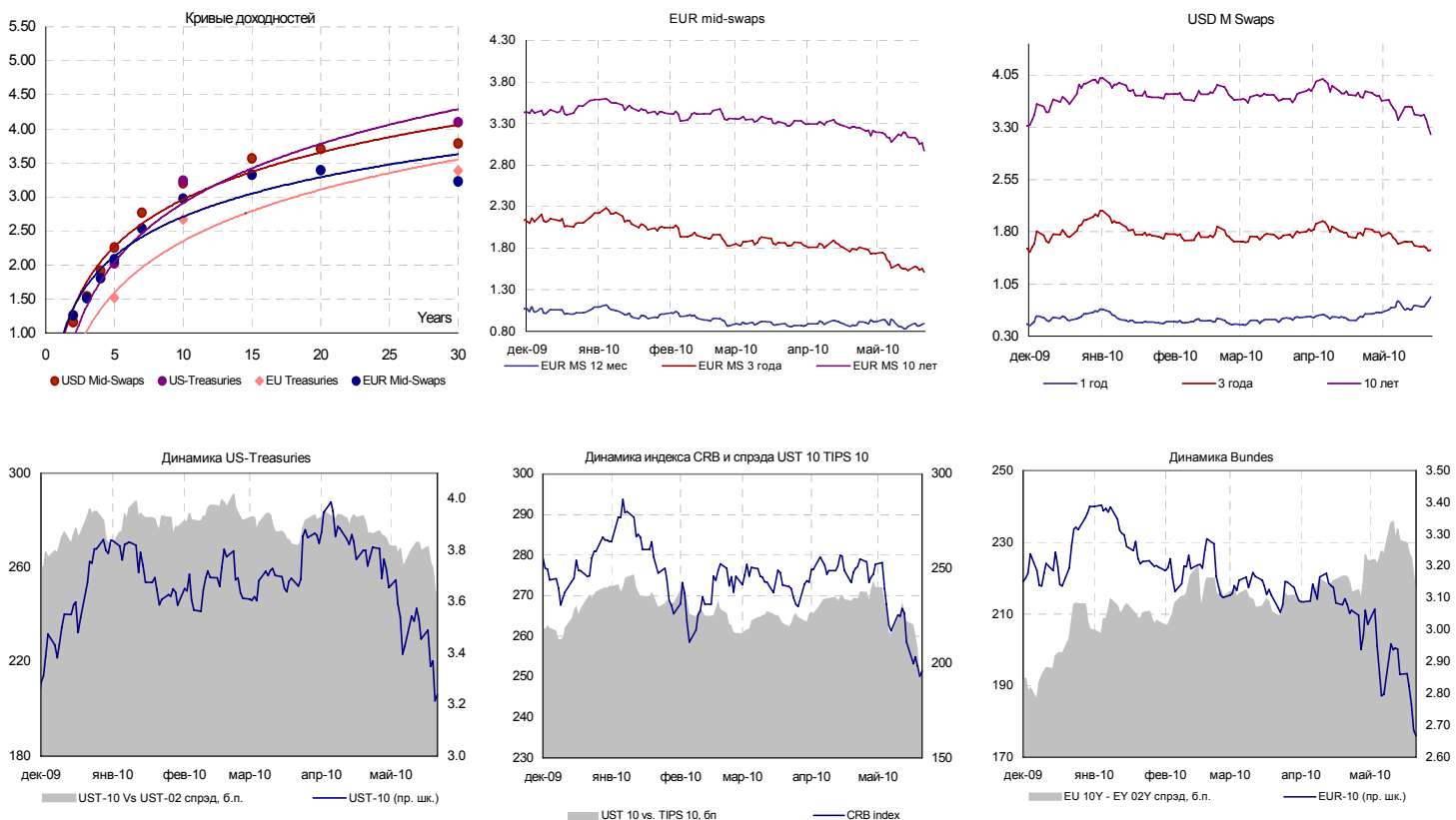
Денежно-валютный рынок



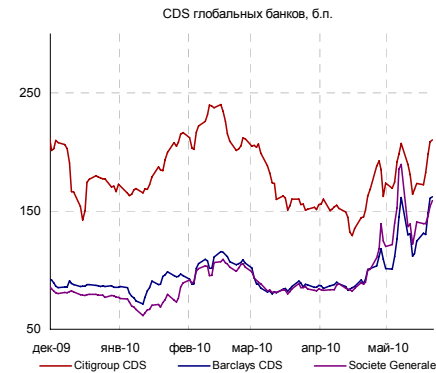
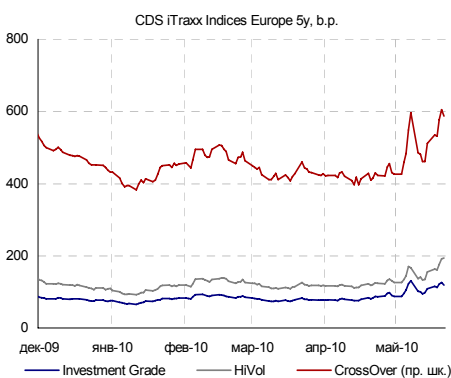
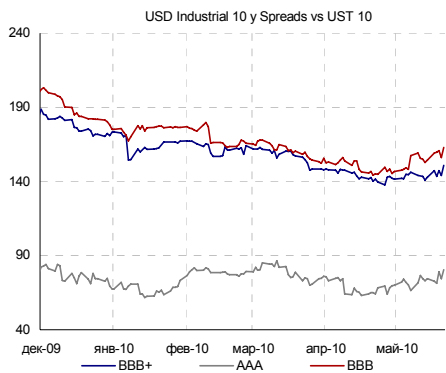
Глобальный валютный и денежный рынок



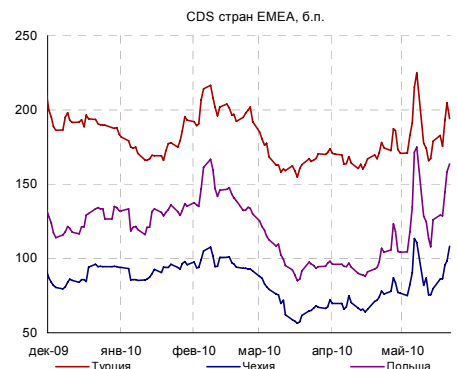
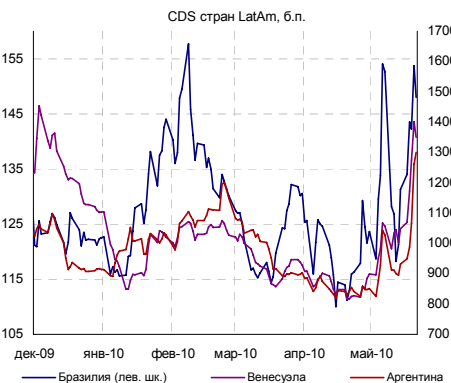
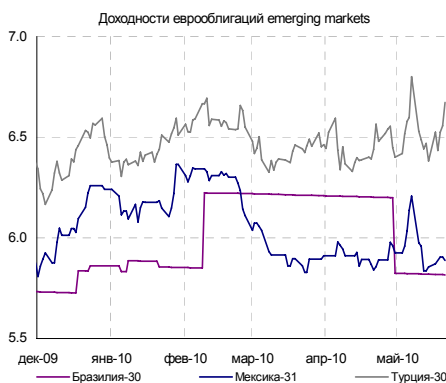
Глобальный долговой рынок



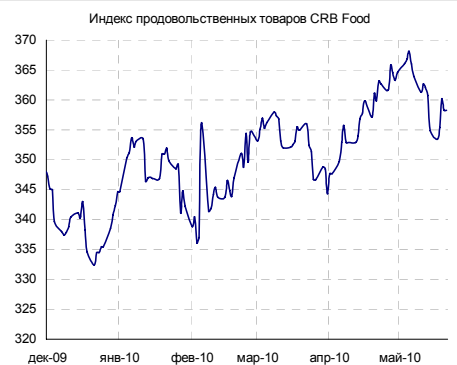
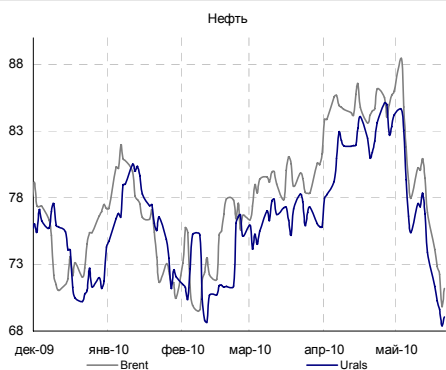
Глобальный кредитный риск



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	НС-фин. 01	2 000	Оферта	100	2 000
СЕГОДНЯ	САХО 01	2 000	Оферта	100	2 000
25.05.2010	АВТОВАЗоб4	5 000	Оферта	100	5 000
25.05.2010	Итера Ф-1	5 000	Оферта	100	5 000
25.05.2010	МГТС-05 об	300	Погаш.	-	300
25.05.2010	МРСК Ур.01	1 000	Оферта	100	1 000
25.05.2010	СЗТелек5об	3 000	Оферта	100	3 000
25.05.2010	СПК об.01	1 000	Погаш.	-	1 000
26.05.2010	ИркОбл31-4	300	Погаш.	-	300

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

Kucherov_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

Сарсон Анастасия

Sarson_AY@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.