

Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %		Выпуск	Close	Изм-е, %	YTM, %	Изм-е, б.п.
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	2.18	0.00		↑	ОФЗ 25057	102.50	0.19	6.00	-12
Fed Funds Fut. Prob (2%) Jun.08	80%	0.02		↑	ОФЗ 25058	100.00	0.00	6.30	264
EMBI+	439.77	0.00	0.00	↑	ОФЗ 46020	97.40	-0.25	7.24	2
EMBI+, спрад	267	4		↑	МГор39-об	106.70	0.20	6.59	-4
EMBI+ Россия	494.34	0.00	0.00	↑	Мос.обл.5в	104.45	0.05	7.60	-3
EMBI+ Россия, спрад	161	8		↑	Мос.обл.7в	98.20	-0.20	8.57	5
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	102.20	0.05	7.00	-3
MICEX SVISР	99.48	-0.04	-0.04	↓	ВБД ПП 3об	100.65	0.11	8.64	-15
MICEX объемы, млн.руб.	Биржа	РПС	Сумм.	РЕПО	Лукойл4обл	100.00	-0.20	7.53	4
Корпоративные	2362.8	10567.0	12929.8	41194.5	МартаФин 3	89.89	-0.11	71.69	143
Муниципальные	3795.8	5743.0	9538.8	15660.7	ГлСтрой-2	99.80	0.00	10.75	0
Государственные	2058.5	0.0	2058.5	0.0	ЮТК-03 об.	99.25	0.00	9.09	0

Ключевые события

Долговые рынки

3-ий эшелон находит рынок

Стратегия

Основные тенденции апреля
Что будет?

Новости коротко

- **Минфин** планирует провести аукционы по размещению дополнительных выпусков ОФЗ-46021 объемом 9 млрд руб. и ОФЗ-25062 объемом 13 млрд руб. 7 мая 2008 г. / АКМ
- **Трансаэро** планирует размещение второго выпуска облигаций объемом 3 млрд руб. Срок обращения выпуска составит 4 года. / АКМ
Первый выпуск компании с погашением в феврале 2009 г. в настоящее время торгуется с доходностью около 12.8-12.9 %.
- Акционеры ОАО «Дикси Групп» рассмотрят вопрос о привлечении 5-летнего синдицированного кредита в размере \$ 200 млн на внеочередном собрании 9 июня 2008 г. Планируемая ставка по кредиту не должна быть выше Libor +4.5 %. Citibank выступит организатором. / АКМ
- **Руснефть** продолжает оспаривать налоговые претензии, предъявленные компании за 2003-2005 гг., в размере около 20 млрд руб. Согласно информации газеты «Коммерсантъ», 30 апреля компания подала в Высший Арбитражный Суд заявление о пересмотре в порядке надзора подтвердивших данные претензии решений Федерального арбитражного суда Московского округа. В то же время, параллельно налоговики завершают проверку деятельности компании за 2006 год. / Коммерсантъ
- **СИК «Девелопмент-Юг»** установила ставку 3-го купона 1-го облигационного выпуска на уровне 13 %, повысив ее всего на 50 б. п., что соответствует доходности к полугодовой оферте на уровне 13.33 % (по цене 100 % от номинала). / Финам

В настоящее время выпуск малоликвиден. На наш взгляд, эмитент сильно рискует, и большинство владельцев бумаг могут предпочесть занести бумагу по оферте.

- **ООО «ОХЗ-Инвест»** установило ставки 7-12 купонов 1-го выпуска на уровне 14.5 %. / Cbonds
- **ООО «Хортекс-Финанс»** планирует размещение дебютного выпуска 5-летних облигаций объемом 1 млрд руб. / Cbonds

Долговые рынки

3-ий эшелон находит рынок

Рынок рублевых облигаций тянет время – оборот в секторе корпоративных облигаций вчера не превысил 3.7 млрд руб., при этом набор инструментов, попавших в ТОП-10 по обороту, состоял в основном из облигаций 3-го эшелона: Синергия-1 (-30 б. п.), БелКПлюс (0 б. п.), Мосмарт (-15 б. п.), ПЧРБ (-60 б. п.), ОГО-2 (-38 б. п.), Инком-Лада-2 (+15 б. п.). Похоже, что игроки рынка предпочли приобрести высокодоходные активы вместо голубых фишек на фоне спокойствия и стабильной обстановки на рынке в преддверии очередных трехдневных праздников.

Активность в секторе муниципальных и госбумаг также не была впечатляющей – мы наблюдали сдержанные покупки в выпусках СамарОбл-2 (+35 б. п.), Карелия-2 (+29 б. п.), БелгОбл-3 (+10 б. п.), что спровоцировало рост котировок этих выпусков, тогда как традиционно более динамичные облигации Московской области вчера были вне поля зрения. Длинные выпуски ОФЗ опустились в цене: ОФЗ-46014 и ОФЗ-46021 потеряли 25 б. п. каждый, ОФЗ-27026 снизился на 40 б. п.

Сегодня мы не ожидаем значительных изменений на рынке рублевых облигаций, так как маловероятно, что инвесторы между праздниками и в отсутствие основных сигналов будут предпринимать радикальные шаги. Внимание инвесторов по-прежнему будет сосредоточено на выпусках с высокой доходностью, которые смогут предоставить высокий объем накопленного дохода в короткий срок в течение предстоящих торговых дней с низкой активностью.

Вчера Аналитический департамент Банка Москвы представил свое стратегическое видение в ежемесячном обзоре, где мы описали общие тенденции апреля и сделали некоторые предположения относительно будущего развития событий. Ниже мы приводим основные тезисы из данного обзора касательно долговых рынков.

Внешние рынки

Спрэд между Россия'30 и UST 10 сократился до 141 б. п., хотя, к сожалению, сужение было, скорее, спровоцировано коррекцией в US Treasuries, нежели всплеском спроса на российские суверенные облигации. Сейчас общие настроения на российском рынке еврооблигаций довольно негативны – в данный момент мы наблюдаем продажи в длинных выпусках Газпрома и ВТБ.

Запланированная на сегодня публикация индекса ISM Non-Manufacturing, которая вряд ли окажет серьезный эффект на рынок, станет единственным важным макроэкономическим релизом.

Анастасия Михарская

Стратегия

Основные тенденции апреля

Глобальные рынки

- Рост аппетита на риск
- Оживление глобального рынка капитала
- Отчеты крупных глобальных инвестиционных банков не оказали серьезного влияния на конъюнктуру
- Ожидания по ставке Fed Funds Rate в США скорректировались вверх
- Первичный рынок российских еврооблигаций постепенно восстанавливается, а премия сокращается

Внутренний долговой рынок

Внутренний долговой рынок стабилизировался в апреле, а котировки рублевых корпоративных облигаций 1-го эшелона blue chips подросли. Главный фактор, который способствовал оживлению рынка, – хорошая рублевая ликвидность. Вопреки ожиданиям, серьезных проблем на внутреннем денежном рынке не возникло.

Денежный рынок

Минфин и ЦБ предприняли максимум усилий для того, чтобы повысить устойчивость российской банковской системы по мере развития глобального кредитного кризиса. Накануне кульминационного с точки зрения ликвидности денежного рынка события Минфин предложил банкам 300 млрд руб. на срок один месяц, из которых банки взяли всего 23.6 млрд руб. по ставке 7.25 %. Относительно высокий размер ставки стал основной причиной низкого спроса на денежные средства. С другой стороны, итоги аукциона продемонстрировали отсутствие серьезных проблем с денежной ликвидностью.

Ужесточение денежно-кредитной политики

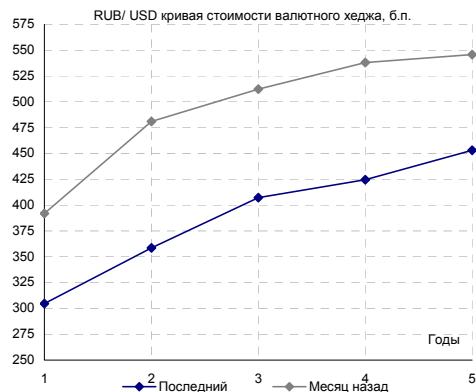
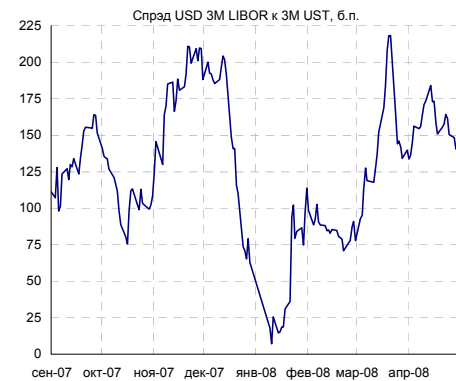
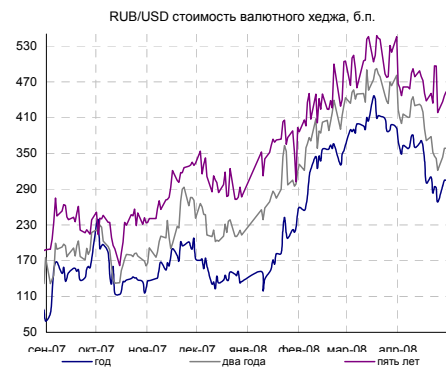
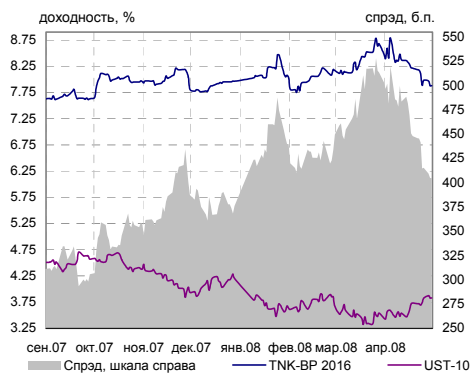
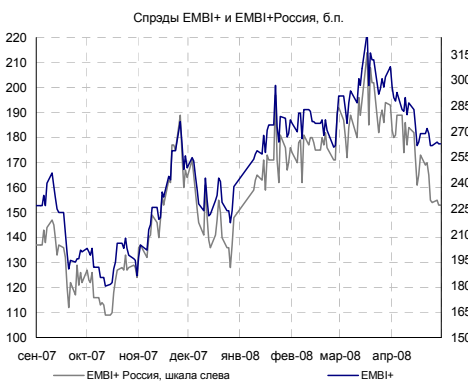
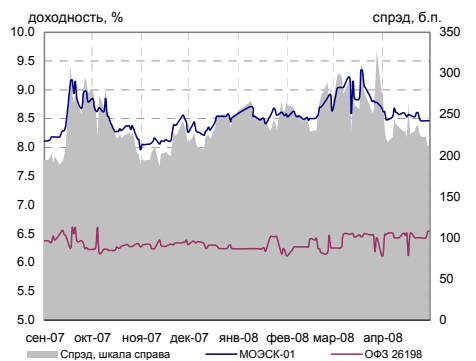
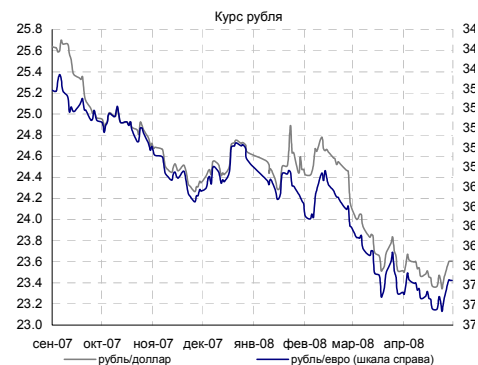
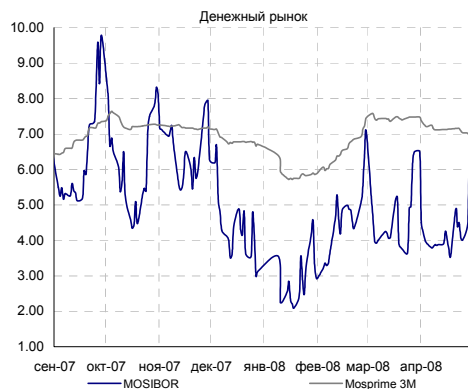
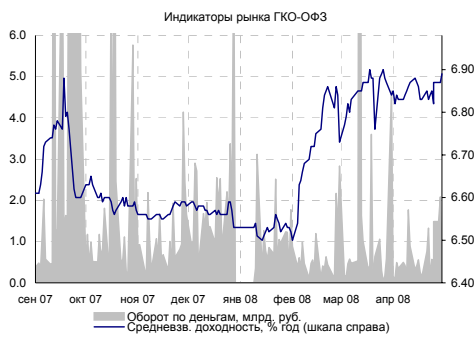
Спустя неделю после крупных налоговых выплат, ЦБ РФ уже во второй раз с начала февраля повысил целый ряд процентных ставок в целях борьбы с инфляцией. Это несет угрозу рынку рублевых облигаций, однако свидетельствует об уверенности денежных властей в стабильности финансовой системы.

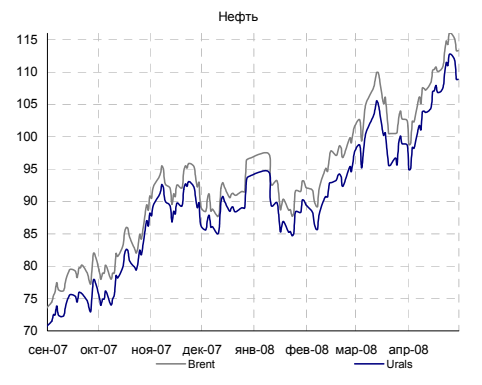
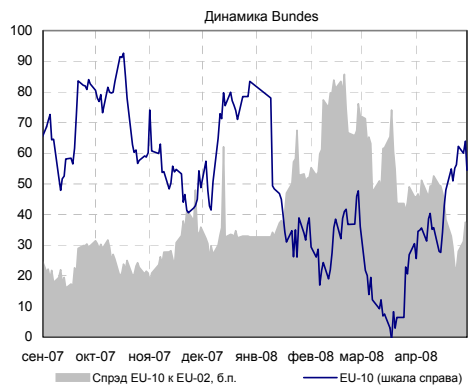
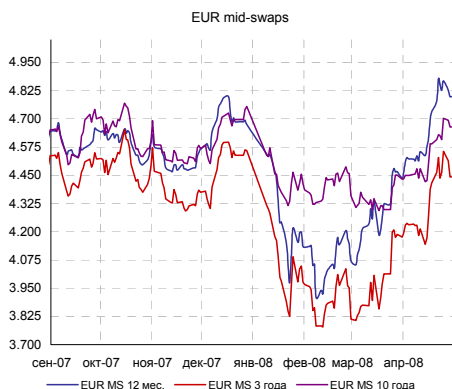
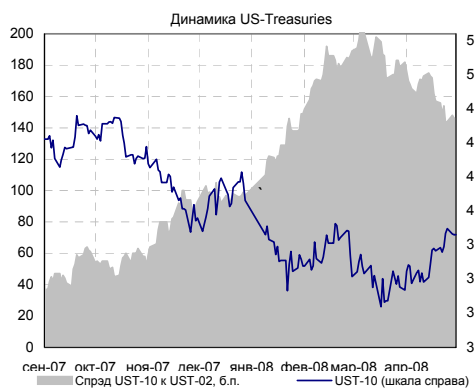
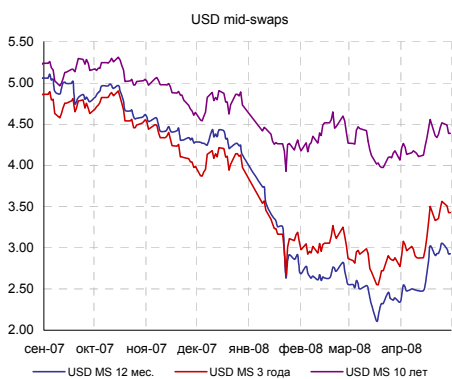
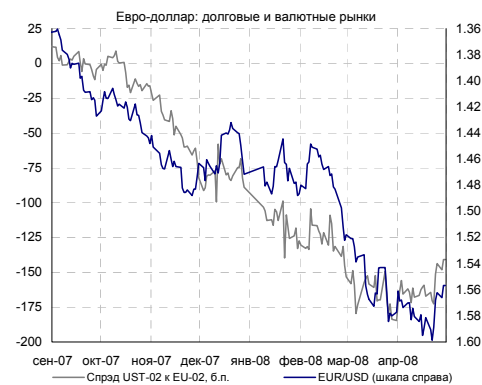
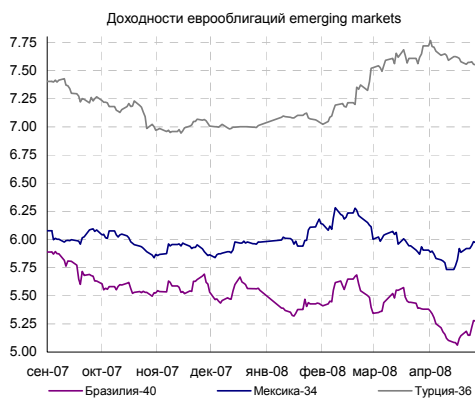
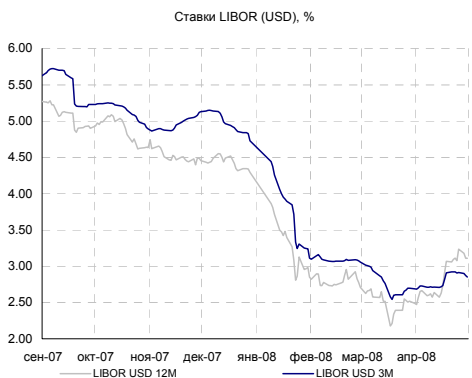
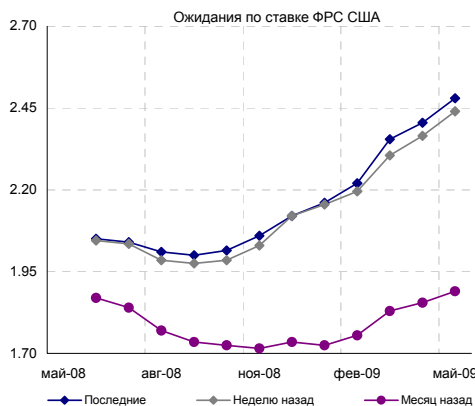
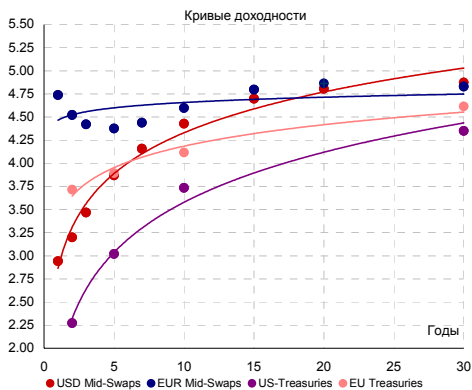
Что будет?

Наш оптимизм в отношении дальнейшего развития ситуации на долговых рынках уравнивается тремя факторами:

1. Неопределенная ситуация в экономике США может преподнести еще немало сюрпризов, в том числе инвесторам, поверившим в завершение кредитного кризиса.
2. Повышение ставки ЦБ несет угрозу рублевым облигациям. На момент написания данной статьи прошло лишь несколько дней после повышения ставок, и доходности наиболее репуемых бумаг еще могут вырасти по мере перезаключения сделок РЕПО. В пользу такого аргумента говорит проведение аукционов по размещению облигаций Москвы, в ходе которых организаторы приняли решение повысить премию после повышения ставок ЦБ. В данной связи мы ожидаем небольшого роста доходностей рублевых облигаций эмитентов 1-го эшелона в мае. В свою очередь, это может привести к снижению котировок по всем секторам внутреннего долгового рынка.
3. Угрозу внутреннему долговому рынку представляют также возможные дефолты по облигациям эмитентов 3-го эшелона.

Егор Федоров





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	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.