

Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %		Выпуск	Close	Изм-е, %	YTM, %	Изм-е, b
Нефть (Urals)	94.23	0.20	0.21	↑	UST 10	96.80	0.00	3.91	0
Золото	944.5	17.30	1.87	↑	РОССИЯ 30	113.56	0.00	5.53	0
EUR/USD	1.4712	-0.0013	-0.09	↓	Газпром 34	118.00	0.00	7.10	0
RUB/USD	24.5206	-0.0561	-0.23	↓	Банк Москвы 09	102.83	0.00	6.11	0
FF Fut. апр.08	2.52	0.03		↑	ОФЗ 25057	102.35	0.00	6.23	-1
Fed Funds Fut. Prob (2.5%) Mar.08	52%	0.0		↓	ОФЗ 25058	100.16	-0.04	5.57	17
EMBI+	431.03	-0.74	-0.17	↓	ОФЗ 46020	99.06	-0.19	7.10	2
EMBI+, спред	268	-9		↓	МГор39-об	105.45	-0.45	6.94	8
EMBI+ Россия	480.98	-3.33	-0.69	↓	Мос.обл.6в	103.75	-0.15	7.78	5
EMBI+ Россия, спред	177	-3		↓	Мос.обл.7в	101.50	-0.50	7.83	10
MIBOR, %	4.86	-0.02		↓	КОМИ 8в об	98.50	0.00	7.55	0
Счета и деп. в ЦБ, млрд. руб.	0.6871	0.0119	1.76	↑	РЖД-07обл	101.75	0.00	7.23	0
MICEX RCB1	98.99	-0.19	-0.19	↓	ИКС5Фин 01	98.12	0.00	8.66	0
MICEX объемы, млн.руб.	Биржа	РПС	Сумм.	РЕПО	МОЭСК-01	99.10	-0.05	8.52	2
Корпоративные	2359.1	6664.9	9024.1	31006.9	МартаФин 3	99.40	-0.13	17.58	34
Муниципальные	472.6	347.7	820.3	8365.2	ГлСтрой-2	100.00	0.00	10.22	0
Государственные	406.5	0.0	406.5	0.0	ЮТК-03 об.	99.30	0.00	9.05	0

Ключевые события

Долговые рынки

Еще один день первичного рынка

Новости эмитентов

Сибирьтелеком планирует разместить выпуск CLN

Новости коротко

- Объявлен довольно серьезный синдикат участников размещения 6-й серии облигаций **Россельхозбанка**. Организатор выпуска ОАО "Банк ВТБ" сообщил, что "стратегическими партнерами" выпуска назначены Citigroup, Дрезднер Банк и Сбербанк России. Еще 7 банков вошло в число со-организаторов. Ориентир доходности организатора: 8,40% - 8,60% годовых / Cbonds
- **Группа Сорус** разместит в середине марта второй облигационный заем объемом на 1,5 млрд руб. Организатором размещения выступит Связь-Банк. Срок обращения бумаг составит 4 года. По выпуску предусмотрена годовая оферта на досрочный выкуп облигаций/ Cbonds
- **Газпромбанк** привлечет синдицированный кредит в размере \$450 млн для рефинансирования долга и финансирования текущей деятельности. По годовому кредиту в размере \$150 млн банк заплатит ставку 45 б.п. плюс LIBOR, а по кредиту в размере \$300 млн - 65 б.п. плюс LIBOR. Организаторами займа выступают Bank of Tokyo-Mitsubishi UHJ, Barclays Capital, BNP Paribas SA, ING Groep NV, Intesa Sanpaolo SpA, Bank of Ireland Plc и Sumitomo Mitsui Banking Corp. Europe Ltd.. Синдикация началась 19 февраля. / Bloomberg
- **Центробанк РФ опубликовал список поправочных коэффициентов по кредитам ЦБ РФ, обеспеченных активами** (векселями и кредитными требованиями) а также пояснил, что ЦБ принимает в залог не только рублевые обязательства, но и активы в иностранной валюте (в долларах США, евро или фунтах стерлингов). Для корректировки стоимости таких активов установлены поправочные коэффициенты в размере: 0,5; 0,35 и 0,2 в зависимости от критериев проверки активов Банком России и их категории качества. Процентная ставка по кредитам, обеспеченным активами на срок до 30 календарных дней включительно установлена в размере 9,25 % годовых.

Долговые рынки**Еще один день первичного рынка**Внутренний рынок

Доходности рублевых бондов вчера продолжили рост при достаточно высокой торговой активности – совокупный оборот корпоративного сегмента превысил 10 млрд руб. Мы стали свидетелями довольно многочисленных продаж среди выпусков облигаций операторов фиксированной связи, что было связано с комментариями Fitch и S&P, предрекающими им большие трудности при рефинансировании. К примеру, выпуски СибирьТел-7 и УрСИ-7 потеряли в цене 60 и 52 б. п. соответственно. Среди других продаваемых бумаг были ТМК-3 (фиксация прибыли в выпуске привела к снижению цены на 48 б. п.), ЛУКОЙЛ-3 (-30 б. п.), РЖД-6 (-35 б. п.), ФСК-2 (-40 б. п.).

Правительство Москвы вчера разместило всего 1 млрд руб. из запланированного объема в 5 млрд руб. Средневзвешенная цена выпуска Москва-45 составила 105.14 %, что соответствует доходности 6.91 % (при дюреции в 2.7 года). Похоже, что премия, которая по нашим оценкам составила 40 б. п. показалась инвесторам недостаточной. Спрос на аукционе составил всего 2.8 млрд руб. – это свидетельствует о том, что многие участники рынка не стали принимать участие в аукционе, поскольку ожидали, что премия окажется для них недостаточной. Низкий спрос на московский долг и тот факт, что даже довольно щедрая премия не смогла подстегнуть этот спрос, спровоцировали очередную волну продаж в муниципальных и субфедеральных выпусках: выпуск Мособл-7 потерял 45 б. п., Мособл-6 упал в цене на 40 б. п.

Размещения облигаций НОМОС-Банка и Банка «Союз» также нельзя назвать успешными: в ходе основной сессии банкам удалось разместить лишь по 1 млрд руб. из общего объема эмиссии по 3 млрд руб. В ходе сессии РПС размещения были закрыты в полном объеме. Хотя характер размещений в основном режиме внешне напоминал рыночный (большое число средних и малых по объему сделок), мы сомневаемся, что ставки, предложенные эмитентами (9.94 % по выпуску Банк Союз-04 и 9.55 % по выпуску НОМОС-Банк-8), смогли бы привлечь реальный рыночный спрос в таком объеме. В случае Банка «Союз» премия составила около 130 б. п., НОМОС же предоставил премию всего в 16 б. п.

Размещения **ОФЗ** привлекли большой интерес инвесторов; несмотря на это, спрос также был весьма умеренным. Минфин разместил 2.261 млрд руб. (объем предложения – 10 млрд руб., спрос – 5.223 млрд руб.) выпуска **ОФЗ-26200**. Премия составила более 100 б. п. в цене и свыше 25 б. п. в доходности. Премия, предложенная Минфином, беспрецедентно высока, особенно учитывая, что выпуск ОФЗ-26200 является не слишком длинной бумагой. В отличие от выпуска ОФЗ-26200, более длинный выпуск **ОФЗ-46020** был размещен без премии. Похоже, Минфин решил, что длинные ОФЗ и так уже достаточно выросли в доходности. Результат размещения – Минфин привлек 3.614 млрд руб. (объем предложения – 15 млрд руб., спрос – 8.398 млрд руб.) под ставку 7.10 %.

Внешние рынки

Ожидаемая статистика по инфляции вышла на неожиданно высоком уровне – индекс CPI в январе вырос на 0.4 % (консенсус был на уровне 0.3 %). Базовый ИПЦ вырос на 0.3 %, что является самым высоким показателем за последние 1.5 года. В годовом выражении рост цен составил 4.3 %, базовая годовая инфляция достигла в январе 10-месячного максимума на уровне 2.5 %. Реакция в Treasuries последовала незамедлительно – 10-летние ноты пробили 3.90 % и ушли в свободное падение, их доходность достигла 3.95-3.96 %. Впрочем, силы продавцов вскоре сошли на нет и доходность UST 10 откатилась обратно до уровня 3.90 % (однако все еще выше уровня открытия – 3.85%).

Россия'30 вчера потеряла в цене около 70 б. п., доходность выросла до 5.61 %. Корпоративные выпуски с наибольшей дюрецией – VTВ'35 и Gazprom'22, Gazprom'34, Gazprom'37 в среднем потеряли в цене 100-150 б. п. Потери более коротких корпоративных выпусков ограничились 20-50 б. п. В первой половине сегодняшней торговой сессии мы ожидаем стабилизации на рынке российских евробондов вследствие восстановления рынка UST вчера поздно вечером.

Протокол заседания

Протокол заседания FOMC от 29-30 января, опубликованный вчера вечером, показал, что члены комитета обеспокоены замедлением экономики на фоне растущей инфляции. Приоритетом политики ФРС по-прежнему является экономический рост, при этом текущей ситуации в наибольшей степени соответствует относительно низкая процентная ставка Fed Funds.

Наиболее важным аспектом протокола стала уверенность многих членов FOMC в том, что ставка должна быть немедленно повышена, как только экономика США начнет разворачиваться. В свете подобных комментариев продажи в длинных Treasuries и расширение спреда между 2-х и 10-летними нотами выглядят еще более оправданными.

Сегодня будут опубликованы индекс Phil Fed, ведущие индикаторы и еженедельные данные по обращениям за пособием по безработице.

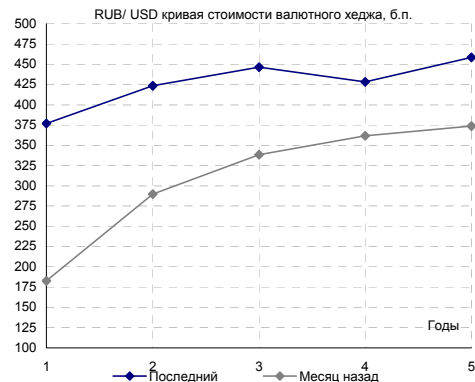
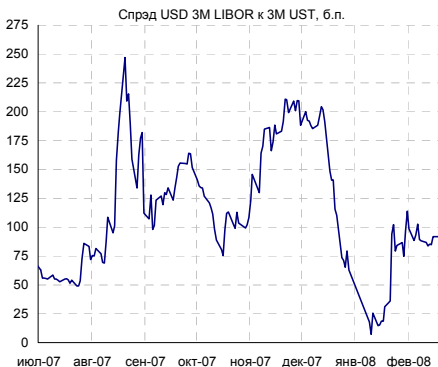
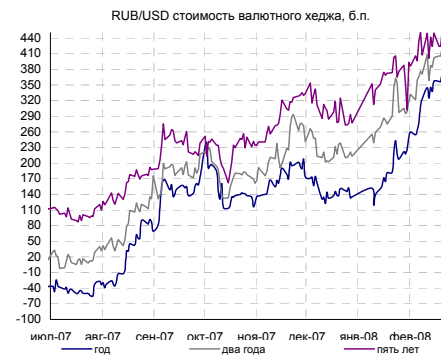
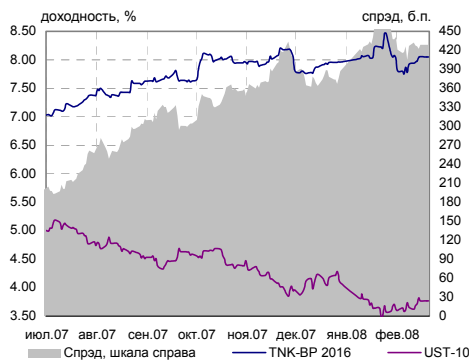
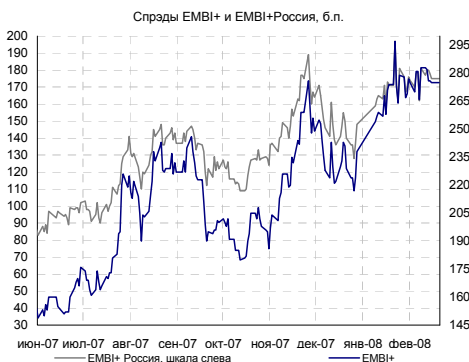
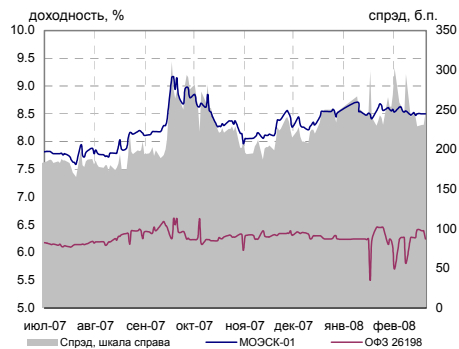
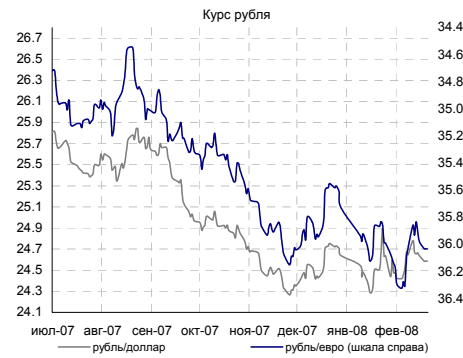
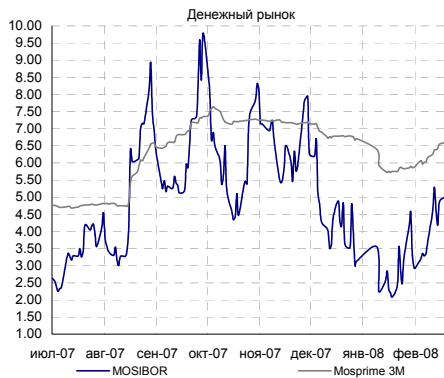
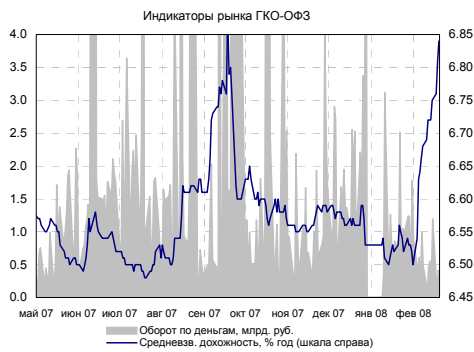
Анастасия Михарская

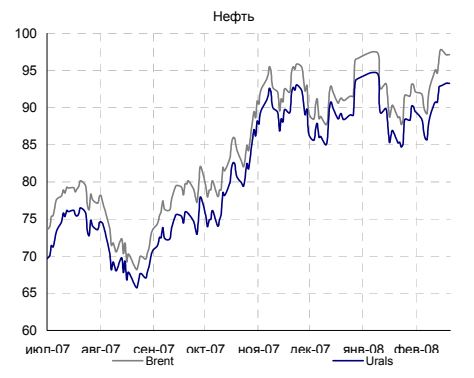
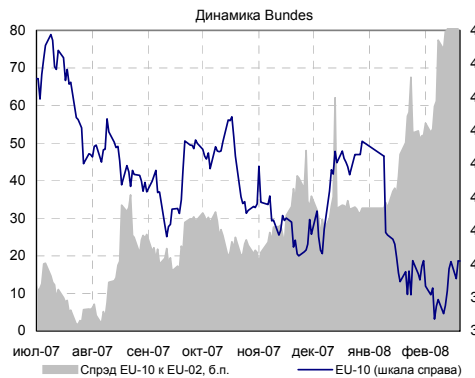
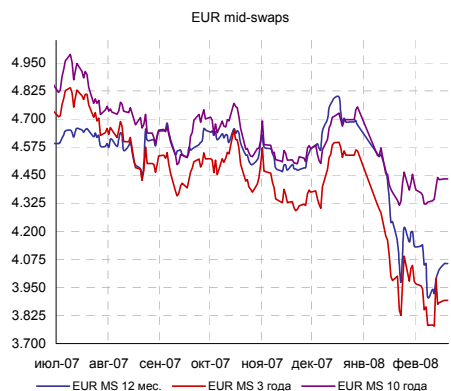
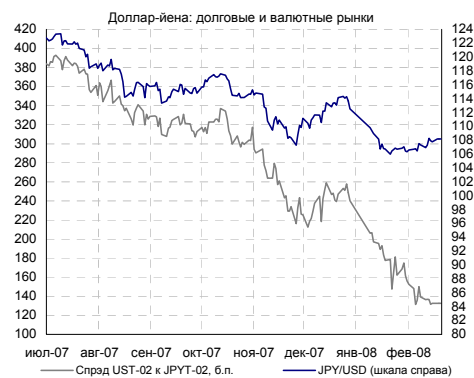
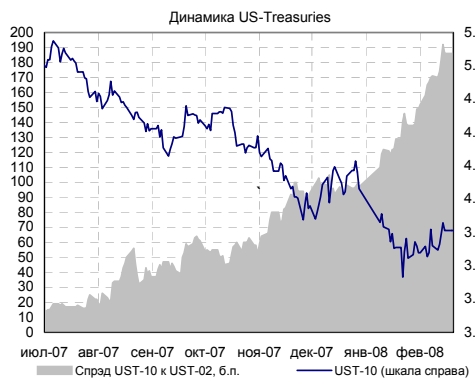
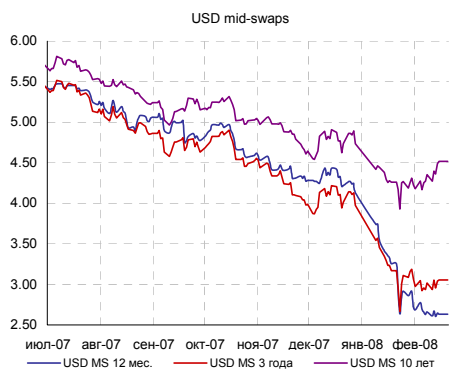
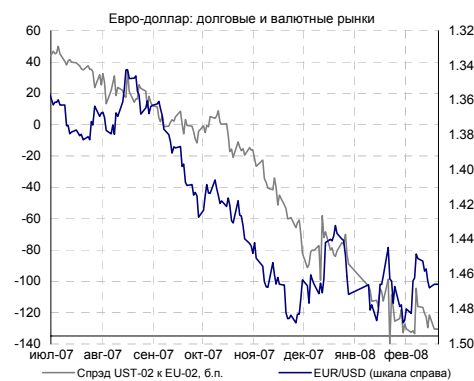
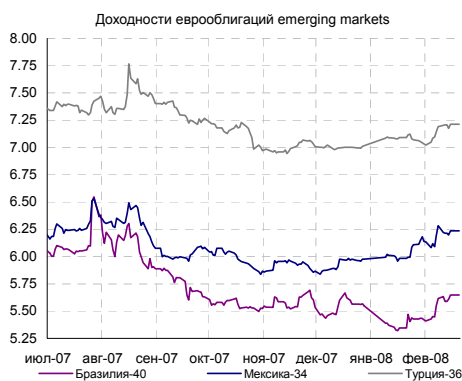
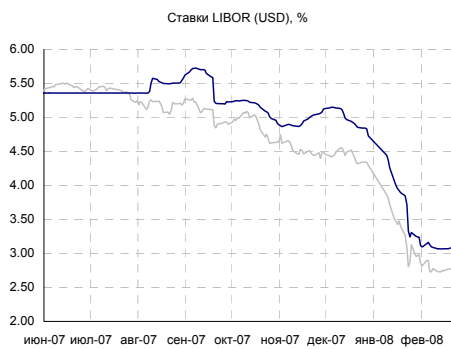
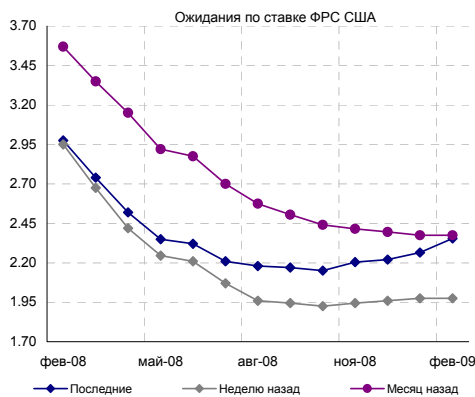
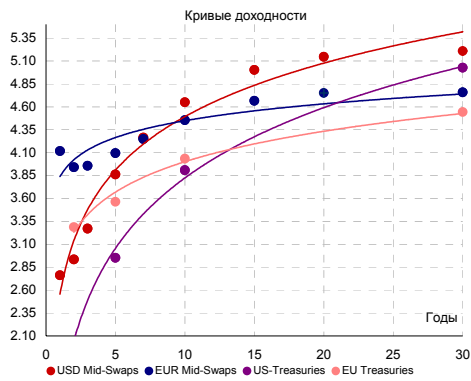
Новости эмитентов**Сибирьтелеком планирует разместить выпуск CLN**

Сибирьтелеком вчера объявил о планах разместить 3-летний выпуск CLN. Организатор выпуска – МДМ-Банк – сейчас маркетизирует ставку купона в размере 9.0-9.5%. Другие подробности планируемой сделки пока неизвестны.

Мы считаем, что предложенная ставка выглядит адекватной для коротких бондов, однако чтобы привлечь достаточный спрос на 3-летний бонд, Сибирьтелекому придется предложить более высокую ставку купона. Мы считаем, что в случае если Сибирьтелеком будет размещать выпуск, номинированный в долларах, справедливая доходность 3-летнего выпуска CLN, включая достаточно большую премию за первичное размещение, должна находиться в диапазоне 9.5-10.0%.

Анастасия Михарская





КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

СЕГОДНЯ

21.02.08	Очередное заседание ЕЦБ.
05.03.08	Очередное заседание Банка Англии. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки.
06.03.08	

Календарь размещений

Дата	Эмитент, серия выпуска	Объем, млн.	Срок обращения	УТР/ УТМ (прогноз организаторов)	Разброс
СЕГОДНЯ					
22.02.08	Россельхозбанк, 6	5000	10 лет	куп. 8.20 - 8.50	0.30
27.02.08	Стройальянс, 1	600	11 лет	-	-
04.03.08	ТрансКонтейнер, 1	3000	12 лет	куп. 9.75	0.50
04.03.08	Макромир-Финанс, 1	1000	13 лет	12.15	0.30
05.03.08	Владпромбанк, 1	200	14 лет	-	-

Статистика США

Дата	Показатель	Посл. период	Ожидаемое значение	Прошрое значение	Фактическое значение
12.02.08	Сальдо федерального бюджета, млрд. долл.	янв.08	20.00	38.24	17.80
13.02.08	Retail sales, исключая автомобили, m-t-m	янв.08	0.2%	-0.4%	0.3%
13.02.08	Розничные продажи (Retail sales), m-t-m	янв.08	-0.2%	-0.4%	0.3%
14.02.08	Торговый баланс (сальдо, млрд. долл.)	дек.07	-61.50	-63.12	-58.80
15.02.08	Экспортные цены	янв.08	0.3%	0.4%	1.2%
15.02.08	Импортные цены	янв.08	0.4%	0.0%	1.7%
15.02.08	Индекс промышленного производства	янв.08	0.1%	0.0%	0.1%
20.02.08	Количество новостроек, тыс.	янв.08	1 010	1 006	1 012
20.02.08	Количество разрешений, выданных на строительство новых домов, тыс.	янв.08	1 040	1 068	1 048
20.02.08	Инфляция - Индекс потребительских цен (CPI)	янв.08	0.3%	0.4%	0.4%
20.02.08	Инфляция, без учета цен на энергоносители и продовольствие (core CPI)	янв.08	0.2%	0.2%	0.3%
СЕГОДНЯ					
25.02.08	Статистика продаж на вторичном рынке жилья, тыс. ед.	янв.08	4 820	4 890	
26.02.08	Инфляция в промышленном секторе (PPI)	янв.08	0.3%	-0.1%	
26.02.08	Инфляция, без учета цен на энергоносители и продовольствие (core PPI)	янв.08	0.2%	0.2%	
26.02.08	Индекс потребительской уверенности Conference Board	фев.08	85	88	
27.02.08	Статистика продаж товаров длительного пользования тыс. ед.	янв.08	-1.2%	5.0%	

Аналитический департамент
Тел: +7 495 624 00 80
Факс: +7 495 105 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**

Мусиенко 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**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 абсолютные точность, полноту и достоверность такой информации и 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.