

Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Выпуск	Close	Изм-е, %	YTM, %	Изм-е, б.п.
Нефть (Urals)	107.50	0.00	0.00	↑	UST 10	98.19	0.00	3.73
Золото	917.3	3.50	0.38	↑	РОССИЯ 30	114.38	0.00	5.41
EUR/USD	1.5905	0.0000	0.00	↑	Газпром 34	116.03	0.00	7.25
RUB/USD	23.4704	0.1008	0.43	↑	Банк Москвы 09	103.98	0.00	5.07
FF Fut. апр.08	2.25	0.00		↑	ОФЗ 25057	102.30	-0.10	6.15
Fed Funds Fut. Prob (2%) May.08	82%	0.00		↑	ОФЗ 25058	100.02	0.00	5.92
EMBI+	440.00	-0.90	-0.20	↓	ОФЗ 46020	97.80	0.00	7.21
EMBI+, спрад	272	3		↑	МГор39-об	106.00	0.00	6.74
EMBI+ Россия	491.66	-0.01	0.00	↓	Мос.обл.5в	104.83	0.15	7.42
EMBI+ Россия, спрад	170	1		↑	Мос.обл.7в	99.10	0.00	8.36
MIBOR, %	4.39	-0.49		↓	КОМИ 8в об	93.00	2.95	8.65
Счета и деп. в ЦБ, млрд. руб.	560.3	-189.1	-25.23	↓	ГАЗПРОМ А4	102.48	0.08	6.85
MICEX RCVI	99.59	0	0.00	↑	ВБД ПП 3об	100.55	0.00	8.80
MICEX объемы, млн.руб.	Биржа	РПС	Сумм.	РЕПО	Лукойл4обл	99.95	-0.15	7.55
Корпоративные	2739.9	10946.8	13686.7	38304.6	МартаФин 3	97.49	0.49	26.07
Муниципальные	636.6	84.3	720.9	5269.8	ГлСтрой-2	99.60	0.00	11.26
Государственные	132.3	0.0	132.3	0.0	ЮТК-03 об.	99.30	0.00	9.05

Ключевые события

Долговые рынки

Минфин может сделать условия размещения бюджетных средств более привлекательными

Внешние рынки: относительное спокойствие

Первичный рынок

Участие в ХКФ-5 зависит от вашего взгляда на рынок

Новости коротко

- **Газэнергосеть** начнет размещение своего 2-го выпуска облигаций объемом 1.5 млрд руб. 29 апреля. / Cbonds
- **Вымпелком** разместит евробонды двумя траншами с погашением через 5 и 10 лет. Объем выпусков будет индикативным. Вымпелком размещает евробонды в целях рефинансирования кредита в размере \$ 3.5 млрд, который компания привлекла для финансирования покупки оператора фиксированной связи Голден Телекома. Вымпелком планирует завершить roadshow по евробондам 24 апреля. / Рейтер
- **ЧТПЗ** начнет размещение 3-го выпуска облигаций объемом 8 млрд руб. 29 апреля. Срок погашения бумаги составит 7 лет. / РИА Новости
- **НЛМК** привлечет кредит в размере \$ 1.5 млрд на 5 лет. Кредитные средства, обеспеченные платежами по экспортным контрактам, будут направлены на рефинансирование долга недавно приобретенной заемщиком российской сталелитейной компании «Макси-групп», а также на капитальные вложения и общекорпоративные цели. К получившим мандат ведущим организаторам BNP Paribas и Societe Generale присоединились еще семь банков, включая Tokyo-Mitsubishi UFJ, Deutsche Bank, SMBC, Unicredit Group (HVB), ABN AMRO, Fortis Bank и KBC. / Рейтер
- **Севкабель** в ближайшее время планирует разместить 4-й выпуск объемом 2 млрд руб. Аукцион состоится, как только ситуация на рынке станет благоприятной. Срок погашения выпуска – 5 лет. Средства будут направлены на рефинансирование существующего долга. / Cbonds
- Совет директоров компании **«НОВАТЭК»** одобрил привлечение синдицированного кредита объемом \$ 800 млн. Ставка купона на первые 18 месяцев по 3-летнему инструменту установлена на уровне LIBOR +125 б. п. и LIBOR +150 б. п. на оставшиеся периоды. Организаторами кредита выступают BNP Paribas, Calyon, Citi и SMBC. Инструмент будет использован для финансирования торговой деятельности и капитальных затрат. / АК&М
- Ориентир по ставке купона 4-го выпуска **Аркады** объемом 1.5 млрд руб. установлен на уровне 14.90-15.25 %. Размещение запланировано на вторую декаду мая. / ПРАЙМ-ТАСС
- **ЮниКредитБанк** привлекает \$ 300 млн у синдиката банков. Средства будут направлены на финансирование торговых операций и общекорпоративные цели. Процентная ставка составляет LIBOR +90 б. п. Срок кредита – 3 года. / Cbonds

Долговые рынки

Во вторник на внутреннем долговом рынке большинство ликвидных бумаг вновь либо закрылись в плюсе, либо остались практически без изменений. Выпуск Газпром-А4 с погашением в феврале 2010 г. вырос на 0.01 %, его доходность составила 6.95 %. АИЖК-07 с погашением в июле 2016 г. вырос на 0.04 %, доходность практически не изменилась и осталась на уровне 9.01 %. 4-й выпуск Московской области с погашением в апреле 2009 г. поднялся на 0.1 %, доходность снизилась до 6.99 % (-12 б. п.).

Минфин может сделать условия размещения бюджетных средств более привлекательными

Вчера на российском денежном рынке сохранялась стабильная ситуация. Объем средств, предоставленных ЦБ коммерческим банкам в рамках операций прямого РЕПО, составил около 11 млрд руб. Завтра Минфин проведет второй аукцион по размещению остатков федеральных бюджетных средств на банковских депозитах. На предыдущем аукционе, прошедшем в прошлый четверг, банки продемонстрировали весьма слабый интерес к этому инструменту, поскольку ставки на МБК на аналогичный срок (1 месяц) в настоящее время существенно ниже. Напомним: минимальная ставка размещения составляет 7.25 %. Таким образом, для большинства банков предложенные условия не привлекательны. Общий объем банковских заявок в ходе первого аукциона составил 23.6 млрд руб. по сравнению с предложенными 300 млрд руб.

Минфин еще не определил параметры следующего аукциона. В понедельник заместитель министра финансов Дмитрий Панкин высказал мнение, что аукционы являются только антикризисной мерой. Тем не менее, Минфин все же может смягчить условия предоставления бюджетных средств и увеличить срок кредитования до 3-4 месяцев. Вчера ставки на МБК на 3 месяца были немного ниже 7.25 %. Таким образом, при той же ставке банкам теоретически может быть интересно предоставление средств на срок от 4 месяцев.

В контексте возможного смягчения условий предоставления денежных средств коммерческим банкам интересны вчерашние заявления МВФ, который высказался за ужесточение денежно-кредитной политики в России, невзирая на мировой финансовый кризис.

Предстоящие размещения ОФЗ

На сегодня намечены 2 аукциона по размещению дополнительных выпусков ОФЗ: выпуск ОФЗ-46022 с погашением в июле 2023 г. на сумму 10 млрд руб. и ОФЗ-26200 с погашением в июле 2013 г. в размере 6 млрд руб. Вчера более длинный выпуск закрылся с доходностью 6.87 %, короткий – с доходностью 6.54 %. Последние (09.04.2008) размещения ОФЗ, вероятно, носили нерыночный характер, поскольку эмитенту удалось разместить более 90 % от заявленного объема при том, что предоставленные премии ко вторичному рынку были ничтожны. С начала года вплоть до середины марта картина выглядела иначе и, на наш взгляд, была более адекватной текущей ситуации. Соотношение спроса (по номиналу) к заявленному предложению постепенно снижалось, а между предложенной премией и размещенным объемом была прямая зависимость. Тем не менее, заранее предсказать, на что будут похожи сегодняшние аукционы и повторится ли то, что мы видели в последний раз, нельзя.

Внешние рынки: относительное спокойствие

Вчера котировки UST двигались без четко выраженной тенденции: с одной стороны, снижение фондовых рынков подстегнуло спрос на защитные активы, с другой – данные по жилищному рынку США оказались лучше ожиданий (продажи жилья на вторичном рынке снизились меньше, чем прогнозировалось).

Хотелось бы обратить внимание на тот факт, что вероятность снижения ставки на 50 б. п., как показывают фьючерсы на ставку fed funds, оценивается сейчас около 40 % по сравнению с 70 % в середине апреля. Более того, оценка вероятности снижения ставки на 25 б. п. сейчас опустилась ниже 100 % и составляет около 78 %.

Российские корпоративные еврооблигации вчера немного потеряли в цене. Суверенный спрэд сейчас составляет 170 б. п.

На сегодня каких-либо значимых событий не запланировано, и день, вероятно, пройдет достаточно спокойно.

Ковалева Наталья

Первичный рынок**Участие в ХКФ-5 зависит от вашего взгляда на рынок**

Сегодня на ММВБ состоится размещение 5-го выпуска ХКФ Банка объемом 4 млрд руб. ХКФ Банк (рейтинг «Ва3» по шкале Moody's, «В+» по шкале S&P) работает на российском рынке потребительского кредитования с 2002 г. и является одним из лидеров этого направления. По состоянию на конец 2007 г. кредитный портфель банка составлял \$ 2.9 млрд, увеличившись за год почти в 2 раза в рублевом выражении. По оценкам самого банка, за год доля ХКФ на рынке розничного кредитования увеличилась с 20 до 29 %, доля на рынке кредитных карточек выросла до 11 %.

Банк регулярно получает поддержку от материнской компании: в 2007 г. ХКФ получил от PPF Group в общей сложности 13 млрд руб. в виде вливаний в капитал и кредитов, в этом году материнская компания поможет ХКФ рефинансировать около \$1 млрд задолженности банка. Перспективы банка омрачаются давлением государственных ведомств, в том числе генпрокуратуры, на сектор потребкредитования, в результате чего банку пришлось отменить часть комиссий. Отмена пока не привела к серьезным последствиям для ХКФ, однако мы опасаемся, что, поскольку государственная кампания по защите прав заемщиков, берущих потребительские кредиты, еще не окончена, то денежные потоки банка могут пострадать от дальнейших действий этих ведомств.

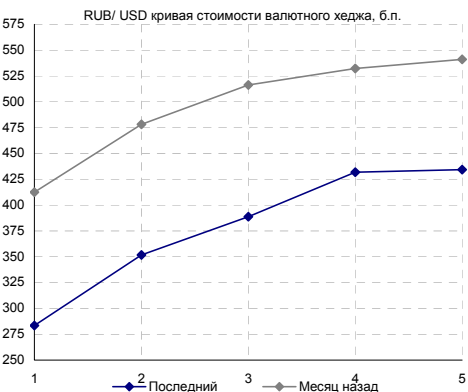
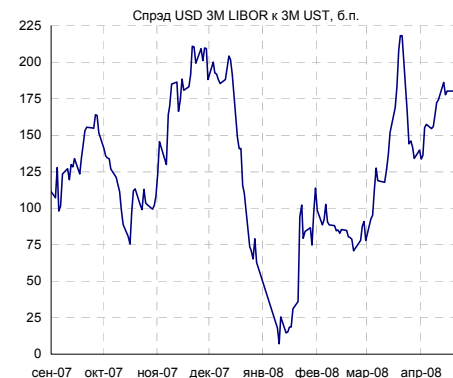
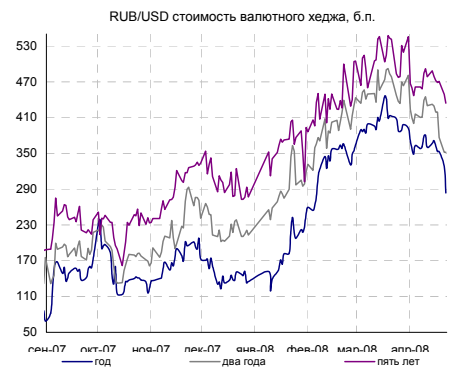
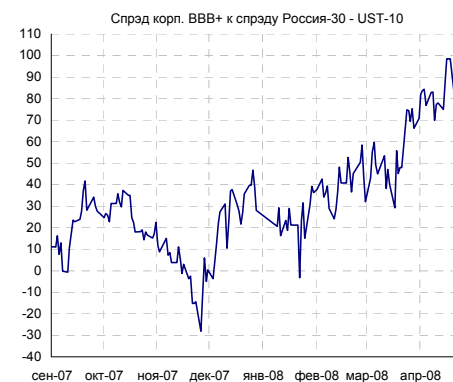
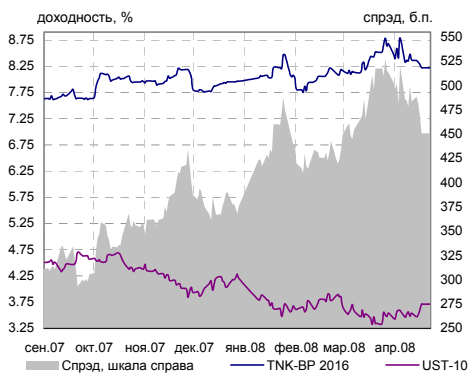
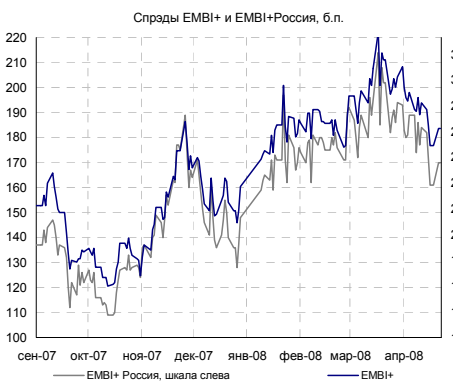
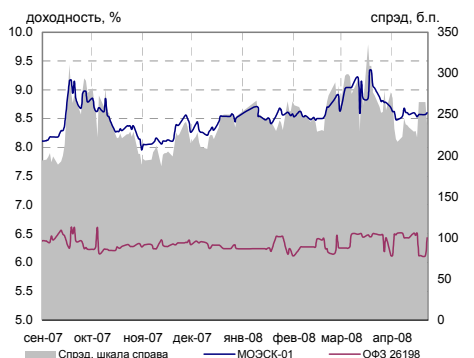
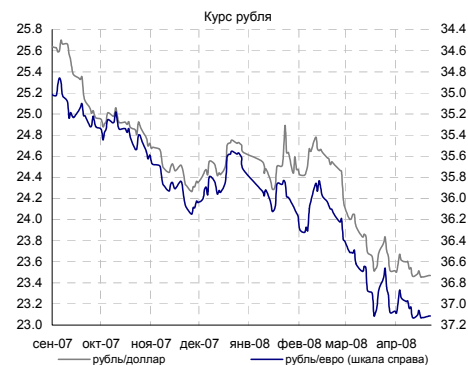
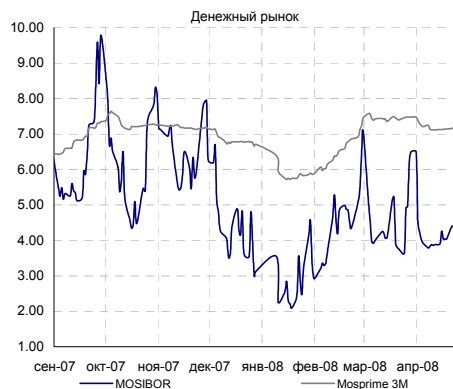
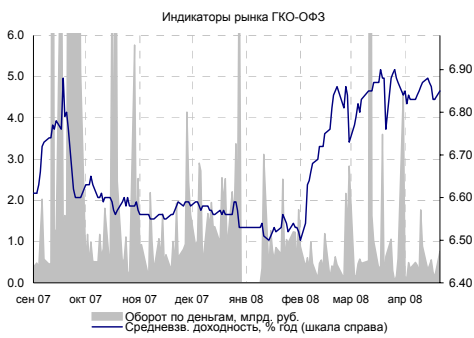
Несмотря на нашу позитивную в целом оценку кредитоспособности и перспектив банка, отношение к предстоящему размещению нового выпуска ХКФ у нас довольно неоднозначное. С одной стороны, ориентир доходности, предлагаемой эмитентом по новому выпуску (12.77-13.10 %), предполагает довольно существенную премию по отношению к обращающимся выпускам ХКФ. Сейчас короткие выпуски банка с офертами через 5 и 6 месяцев торгуются в диапазоне 11.7-12.0 %. Таким образом, премия к обращающимся бумагам может составить более 100 б. п. – на наш взгляд, это хорошая премия для годовой бумаги. С другой стороны, осенью, в разгар коррекции на рублевом рынке, когда банковские выпуски попали «в опалу» у инвесторов, выпуски ХКФ торговались с доходностью более 14 %. Сейчас на рынке царят довольно оптимистичные настроения, а банковские выпуски пользуются повышенным спросом у инвесторов благодаря более высокой по сравнению с корпоративными бумагами доходности, вхождению в ломбардный список и список «А1». Момент для размещения выбран довольно удачно, однако ситуация может повториться.

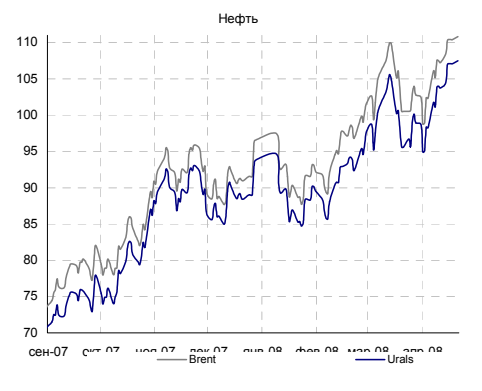
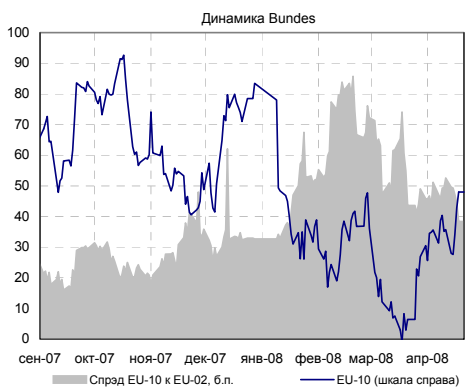
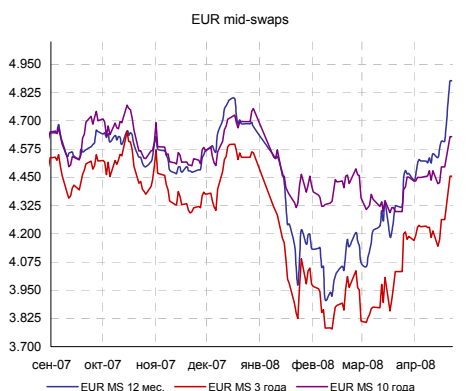
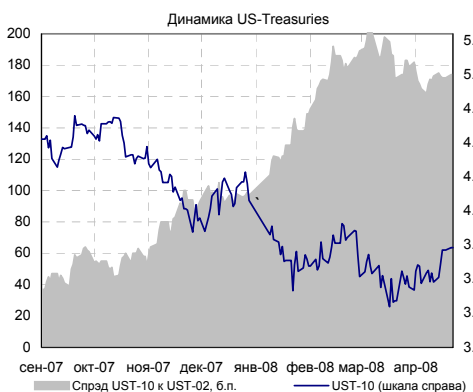
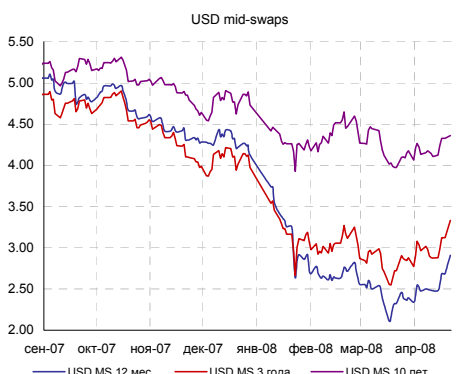
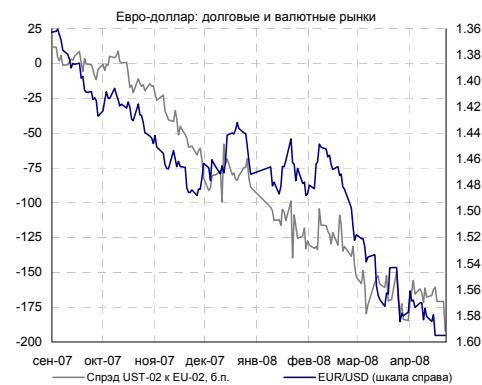
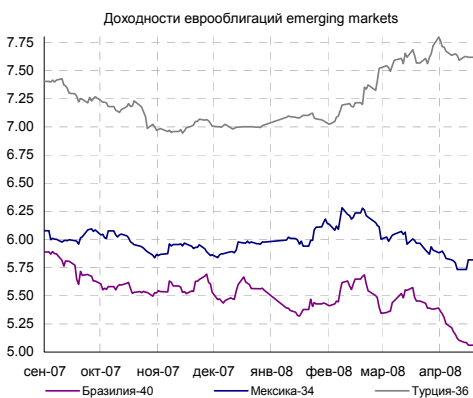
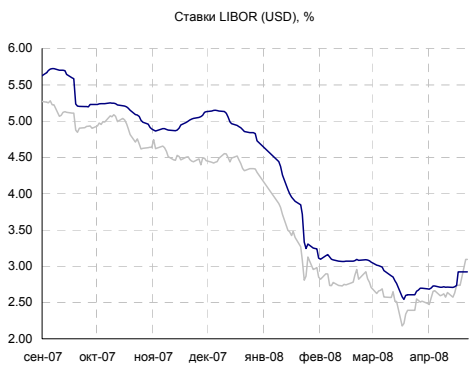
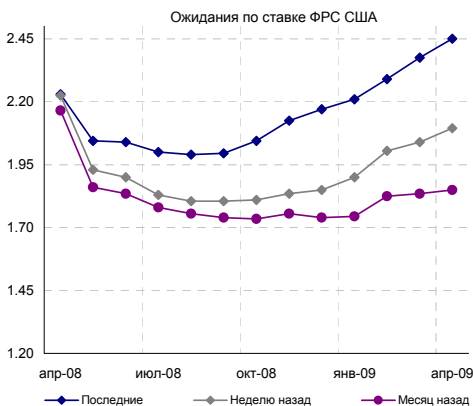
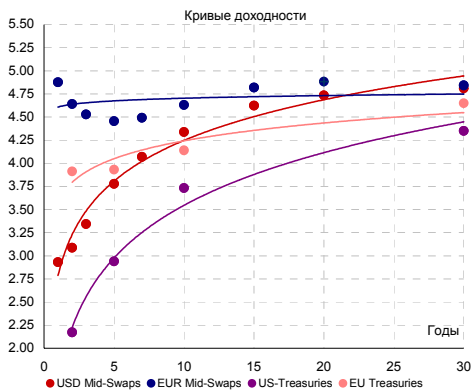
По нашим оценкам, объем зарегистрированных ЦБ банковских выпусков составляет около 200 млрд руб., всего банк планирует разместить облигаций на сумму 300 млрд руб. В случае если умеренно позитивная обстановка на рынке сохранится, большая часть эмитентов предпочтет осуществить свои амбициозные планы по заимствованиям в этом году.

Другая опасность для участников аукциона ХКФ – оферты: сейчас эмитенты банковского сектора стремительно повышают ставки по обращающимся выпускам (не является исключением даже ВТБ, который недавно провел целую серию повышений купонов на 200-300 б. п.).

Таким образом, несмотря на всю кажущуюся привлекательность аукциона, вопрос участия в нем – скорее, вопрос отношения к рынку и ожиданий по ставкам. Те игроки, которые считают, что падение рынка остановилось, могут смело принимать участие в аукционе, однако следует помнить, что банковские выпуски в силу своей высокой чувствительности одними из первых отреагируют на негативный фон ростом доходности.

Анастасия Михарская





КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

СЕГОДНЯ

29.04.08	Очередное заседание комиссии FOMC. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки
30.04.08	
30.04.08	Очередное заседание Банк Японии. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки
07.05.08	Очередное заседание Банка Англии. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки.
08.05.08	

Календарь размещений

Дата	Эмитент, серия выпуска	Объем, млн.	Срок обращения	УТР/ УТМ (прогноз организаторов)	Разброс
СЕГОДНЯ	Глобэкс-Финанс, 2	4 000	3 года/ год/ 2 года	-	-
СЕГОДНЯ	Объединенные кондитеры, 2	3 000	5 лет/ год	куп. 10.5 -11	0.50
СЕГОДНЯ	ХКФ, 5	4 000	5 лет	12.77-13.10	0.33
24.04.08	Желдорипотека, 2	2 500	4 года/ год	13.69	0.54
25.04.08	ВКМ-Лизинг Финанс, 1	1 000	3 года/1 год	-	-
25.04.08	Минплита-Финанс, 1	500	3 года/ 1.5 года	-	-
28.04.08	ПромТехЛизинг, 1	130	3 года	-	-
28.04.08	СОЮЗ Банк, 3	2 000	3 года	-	-
29.04.08	Газэнергосеть, 2	1 500	5 лет/ год	-	-
29.04.08	Балтинвестбанк, 1	1 000	3 года	13.65 -13.90	0.25

КАЛЕНДАРЬ ОФЕРТ И ПОГАШЕНИЙ

Дата*	Выпуск	В обращении, млн. руб.**	Событие	Цена оферты, %	Выплата, млн. руб.
СЕГОДНЯ	АрнестФ-01	600	Оферта	100	600
СЕГОДНЯ	КДавиаФин1	1 000	Оферта	100	1 000
СЕГОДНЯ	МГТС-04 об	1 500	Оферта	100	1 500
СЕГОДНЯ	САМОХВАЛ-1	1 500	Оферта	100	1 500
СЕГОДНЯ	Синергия-1	1 000	Оферта	100	1 000
СЕГОДНЯ	ЮЛКФИН1	790	Оферта	100	790
24.04.2008	АКИБАНК-1	600	Оферта	100	600

*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
11.04.08	Экспортные цены	мар.08	0.5%	0.9%	1.5%
11.04.08	Импортные цены	мар.08	2.0%	0.2%	2.8%
14.04.08	Розничные продажи (Retail sales), m-t-m	мар.08	0.0%	-0.6%	0.2%
14.04.08	Retail sales, исключая автомобили, m-t-m	мар.08	0.2%	-0.2%	0.1%
15.04.08	Инфляция в промышленном секторе (PPI)	мар.08	0.5%	0.3%	1.1%
15.04.08	Инфляция, без учета цен на энергоносители и продовольствие (core PPI)	мар.08	0.2%	0.5%	0.2%
16.04.08	Инфляция - Индекс потребительских цен (CPI)	мар.08	0.3%	0.0%	0.3%
16.04.08	Инфляция, без учета цен на энергоносители и продовольствие (core CPI)	мар.08	0.2%	0.0%	0.2%
16.04.08	Индекс промышленного производства	мар.08	-0.1%	-0.5%	0.3%
16.04.08	Количество новостроек, тыс.	мар.08	1 018.0	1 065.0	947.0
16.04.08	Количество разрешений, выданных на строительство новых домов, тыс.	мар.08		978.0	927.0
22.04.08	Статистика продаж на вторичном рынке жилья, тыс. ед.	мар.08	4 920.0	5 030.0	4 930.0
СЕГОДНЯ					
24.04.08	Статистика продаж новых домов, тыс. ед.	мар.08	580	590	
24.04.08	Статистика продаж товаров длительного пользования тыс. ед.	мар.08	0.6%	-1.7%	

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.