

Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %		Выпуск	Close	Изм-е, %	YTM, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	110.88	0.00	0.00	↑	UST 10	96.61	-0.51	3.92	5
Золото	875.05	2.00	0.23	↑	РОССИЯ 30	114.75	0.00	5.35	0
EUR/USD	1.5491	0.0000	0.00	↑	Газпром 34	117.03	0.00	7.17	0
RUB/USD	23.7633	-0.0306	-0.13	↓	Банк Москвы 09	103.90	0.00	5.05	0
FF Fut. апр.08	2.18	0.00		↑	ОФЗ 25057	102.40	-0.10	6.05	7
Fed Funds Fut. Prob (2%) Jun.08	100%	0.20		↑	ОФЗ 46018	106.00	-0.34	6.91	4
EMBI+	442.95	-0.18	-0.04	↓	ОФЗ 46020	97.59	-1.21	7.23	11
EMBI+, спрад	244	-4		↓	МГор39-об	107.30	0.00	6.46	0
EMBI+ Россия	495.49	0.86	0.17	↓	Мос.обл.5в	104.45	0.10	7.57	-6
EMBI+ Россия, спрад	140	-3		↓	Мос.обл.7в	98.99	0.00	8.39	0
MIBOR, %	3.85	-0.15		↓	КОМИ 8в об	90.80	0.00	9.13	0
Счета и деп. в ЦБ, млрд. руб.	713.3	34.3	5.05	↑	ГАЗПРОМ А4	102.39	0.04	6.87	-2
MICEX SVICP	99.72	0.21	0.21	↑	ВБД ПП 3об	100.70	0.05	8.55	-7
MICEX объемы, млн.руб.	Биржа	РПС	Сумм.	РЕПО	Лукойл4обл	100.15	0.15	7.50	-4
Корпоративные	2575.5	6367.4	8942.9	40554.2	МартаФин 3	95.10	1.15	41.41	-661
Муниципальные	78.4	1730.9	1809.3	8177.1	ГлСтрой-2	99.88	0.03	10.53	-9
Государственные	496.2	0.0	496.2	0.0	ЮТК-03 об.	99.90	0.10	8.57	-8

Ключевые события

Долговые рынки

Погоня за качественными бондами
Покажут ли размещения ОФЗ происходящие изменения на рынке?
UST падают, спрос на российские евробонды растет

Новости коротко

- **Москомзайм** 14 мая 2008 г. проведет аукцион по размещению 5-летних облигаций серии 25050 объемом 5.5 млрд руб. / АКМ
- **ООО «Сэтл Групп»** выставило дополнительную годовую оферту по своему 1-му выпуску. Цена исполнения определена на уровне 102 % от номинала. Исполнение ближайшей оферты – 20 мая 2008 г. по цене 101 %. В настоящее время выпуск торгуется по цене 100.85 %, что соответствует доходности к ближайшей оферте на уровне более чем 17.5 %. Доходность к следующей годовой оферте, исходя из этой цены, составляет всего 13.05 %, что мы считаем недостаточным для данного эмитента.
- Рейтинговое агентство Fitch присвоило окончательные рейтинги «BB» выпускам долларовых еврооблигаций **Evraz Group S.A.** в размере \$ 1.05 млрд и \$ 550 млн с погашением в 2013 и 2018 гг. соответственно. Рейтинги находятся на одном уровне с долгосрочным рейтингом дефолта эмитента «BB». Агентство также подтвердило долгосрочный РДЭ Evraz и приоритетный необеспеченный рейтинг на уровне «BB» со стабильным прогнозом. Долгосрочный РДЭ Mastercroft Ltd. – ключевой дочерней компании Evraz, которой принадлежит большинство производственных активов в России, – как и приоритетный необеспеченный рейтинг Evraz Securities S.A. также был подтвержден на уровне «BB». / Fitch
- Рейтинговое агентство Moody's присвоило корпоративный рейтинг «B1» **ОАО «Челябинский трубопрокатный завод»**, одному из ведущих трубных производителей и крупнейшему производителю промышленного трубопроката в России. Прогноз по рейтингу – «стабильный». Moody's стало первым агентством, присвоившим рейтинг ЧТПЗ. На текущий момент компания разместила 2 выпуска рублевых облигаций: первый с офертой в июне 2008 г. сейчас находится в обращении; второй, размещенный в конце апреля 2008 г., еще не вышел на вторичный рынок. Выпуск ЧТПЗ-01 торгуется по цене выше номинала, доходность к оферте составляет около 7.8-7.9 %. Что касается второго выпуска, то мы сомневаемся в рыночном характере этого размещения. Купонная ставка на следующие купонные периоды по 1-му выпуску еще не установлена. Рейтинг «B1» открывает облигационным выпускам компании дорогу в Ломбардный список ЦБ, что, несомненно, поможет компании оставить выпуск в рынке (если она того захочет).
- Сегодня ряд облигационных выпусков начнут торговаться на ММВБ в следующих списках:
 - в котировальном списке ММВБ «А1» – ГСС-01 с офертой в сентябре 2009 г.;
 - в котировальном списке ММВБ «А2» – МОЭСК-01 с погашением в сентябре 2011 г.;
 - в котировальном списке ММВБ «В» – Амурметалл-03 с офертой в апреле 2009 г., Газэнергосеть-02 с офертой в октябре 2009 г.;
 - в перечне внесписочных бумаг – Сорус Капитал-02 с офертой в апреле 2009 г., УРСИ-08 с офертой в апреле 2010 г.

Долговые рынки**Погоня за качественными бондами**

Вчера рынок рублевого долга получил сильный толчок вверх со стороны инвесторов, которые оперативно увеличивали свои позиции в облигациях 1-го и 2-го эшелонов. ВТБ-5 (+12 б. п.), АИЖК-7 (+42 б. п.), ВБД-3 (+5 б. п.), ФСК-3 (+14 б. п.), Русфинанс-3 (+45 б. п.), РСХБ-3 (+38 б. п.), АИЖК-11 (+95 б. п.) пользовались спросом и росли в цене. Дневной оборот корпоративного сектора поднялся до 9 млрд руб. – довольно высокая активность для торговых дней в период между праздниками.

Мы считаем основной причиной неожиданного роста недавние заявления ведущих мировых инвестбанков – Goldman Sachs, Merrill Lynch и Deutsche Bank, которые в один голос расхваливали инвестиции в рублевые активы. История повторяется: причина, по которой банки считают рубль выгодным – рекордный уровень инфляции, с которой, как считается, новый президент Дмитрий Медведев будет активно бороться, в связи с чем ЦБ предпримет меры по укреплению рубля. Похоже, что мировые инвестиционные банки были весьма убедительны и успешны в своих продажах рублевых активов своим клиентам.

Еще одним моментом, заставившем нас заподозрить нерезидентов в недавнем ралли на рынке рублевого долга, стал тот факт, что происходит оно (ралли) сейчас, когда российские инвесторы менее активны накануне очередных праздников. При этом иностранные покупатели, равнодушные к нашим праздникам, сметают все с развивающихся рынков, сигнализируя о предстоящем окончании эры risk aversion.

Зампред ЦБ Константин Корищенко вчера раскритиковал действия упомянутых выше банков и заявил, что укрепление рубля – это миф, созданный для выгодного закрытия валютных позиций этих банков в рублях. Что особенно интересно, Корищенко не сказал прямо, что укрепления рубля не произойдет.

Мы ожидаем, что позитивная атмосфера продлится до понедельника. Затем, вероятно, последуют действия по фиксации прибыли со стороны спекулятивных инвесторов, что может привести к консолидации на рынке. Небольшое ралли, которое мы сейчас наблюдаем на рынке рублевых облигаций, имеет скорее технический характер, нежели основывается на чем-то более фундаментальном. Таким образом, независимо от того, произойдет укрепление рубля или нет, качественные облигации подвержены более высокому риску, так как, с одной стороны, спекулянты готовы начать продавать, с другой стороны, действия ЦБ сделали первый эшелон менее привлекательным. Лучшим выбором, на наш взгляд, будут выпуски 2-го эшелона с короткой или средней дюрацией, которые на данный момент являются более безопасным вложением.

Покажут ли размещения ОФЗ происходящие изменения на рынке?

Общее оживление в качественных облигациях не сказалось на госбумагах, что с первого взгляда кажется нелогичным, однако на самом деле имеет свое объяснение – сегодня Минфин проведет аукционы по размещению выпусков ОФЗ 46021 и ОФЗ 25062 объемом 9 млрд и 12 млрд руб. соответственно. Если мы правы в своих догадках, тогда спрос на рублевые активы должен по крайней мере выразиться в более высокой активности в ходе этих аукционов.

Выпуск ОФЗ 46021 в последнее время торговался на уровне 6.8 % по сравнению с 6.6-6.65 % в конце апреля. Учитывая, что бумага уже упала, мы сомневаемся, что Минфин предложит существенную премию. Последний раз, когда проходило размещение ОФЗ 46021 на вторичном рынке (9 апреля), премия составила всего 3 б. п. Мы рекомендуем подавать заявки не ниже 6.9 % и выходить на рынок строго в спекулятивных целях, поскольку, на наш взгляд, сектор госбумаг сейчас недостаточно интересен, при том что ставка РЕПО ЦБ скоро превысит доходность большинства облигаций ОФЗ. Кроме того, ОФЗ 46021 выглядит переоцененным, так как находится ниже кривой ОФЗ.

Аукцион по размещению ОФЗ 25062 представляется наиболее уместным для тех инвесторов, кто готов «попытать счастья»: бумага торгуется наравне с другими недооцененными ОФЗ и, следовательно, имеет лучший потенциал роста. В другой стороны, премия на аукционе должна быть по определению ниже, поскольку ОФЗ 25062 имеет более короткую дюрацию. Мы, опять же, подчеркиваем, что принимать участие в аукционе стоит только с расчетом на краткосрочную перспективу, и рекомендуем размещать заявки не ниже 6.5 %.

UST падают, спрос на российские евробонды растет

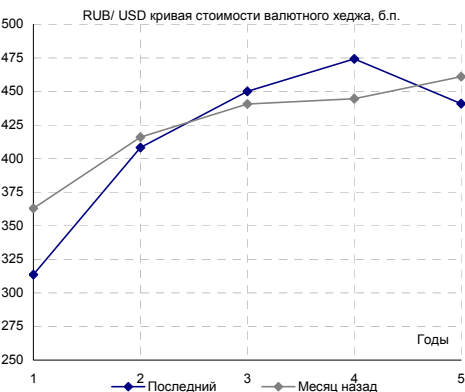
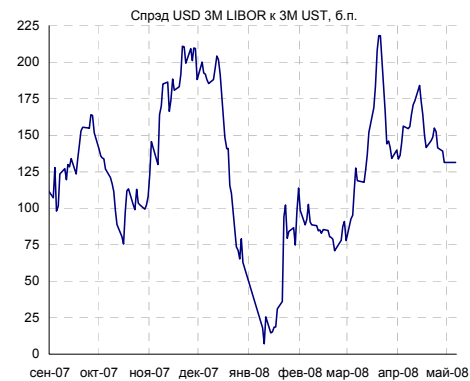
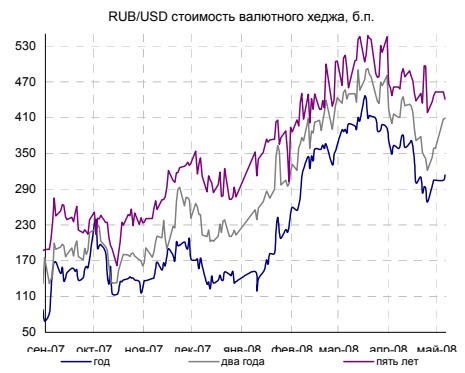
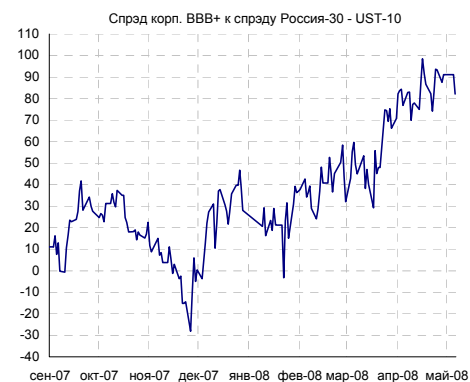
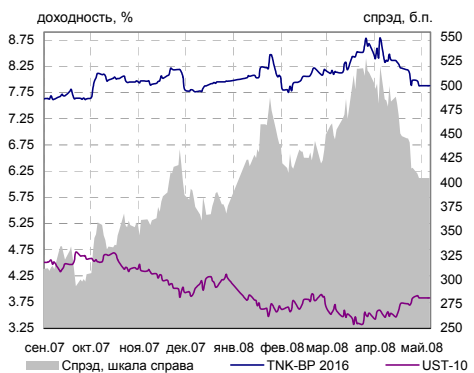
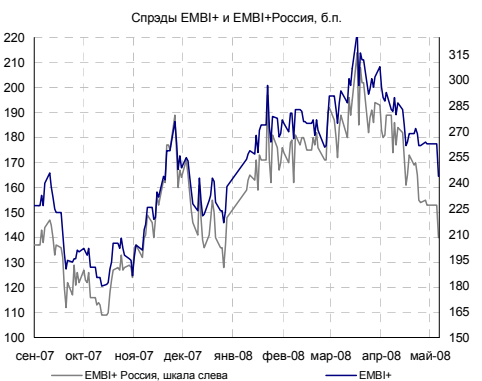
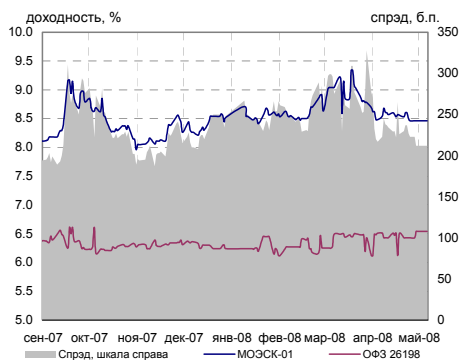
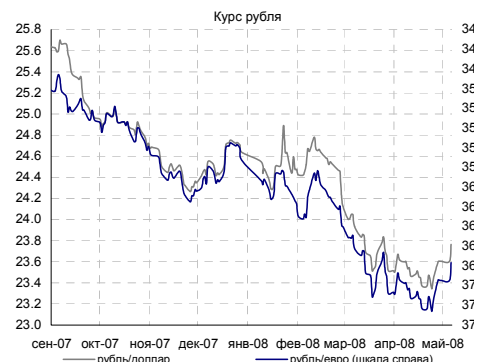
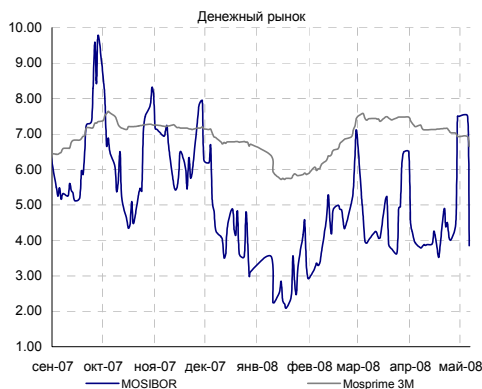
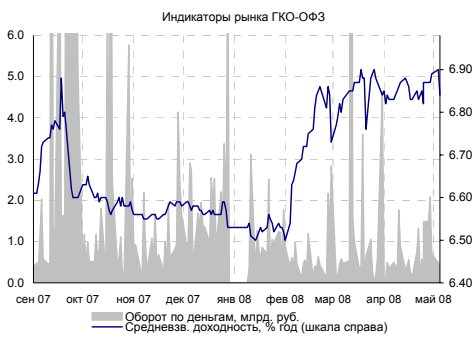
Treasuries начали вторник уверенным ростом после выхода слабых данных компаний за 1-й квартал. Крупнейшая компания США по предоставлению жилищного финансирования – Fannie Mae – опубликовала потери в размере \$ 2.2 млрд и предупредила инвесторов о возможном дальнейшем ослаблении кредитного профиля в 2008 г. Банк UBS опубликовал квартальные убытки в размере \$ 10.9 млрд и сообщил о планах по сокращению 5 500 рабочих мест. Банк также сообщил о продаже активов subprime на миллиарды долларов в целях укрепления своего баланса.

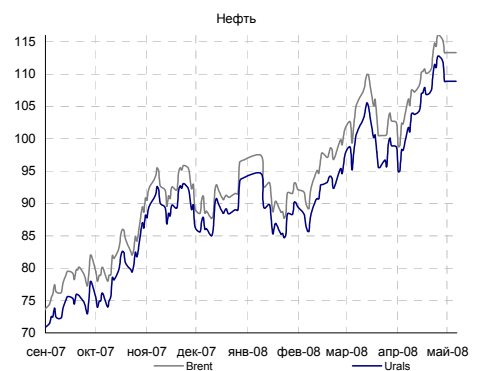
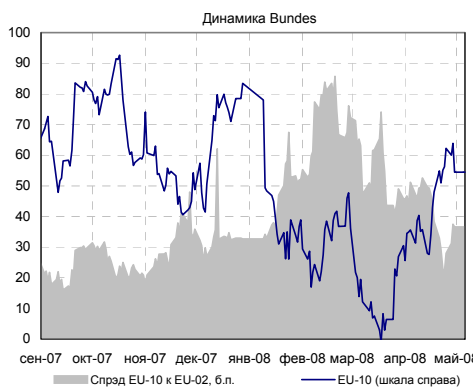
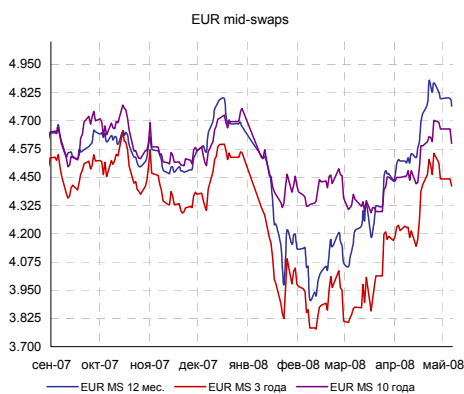
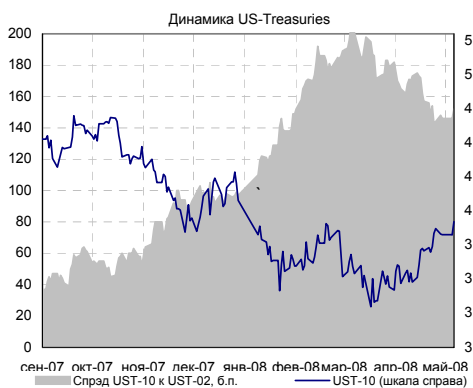
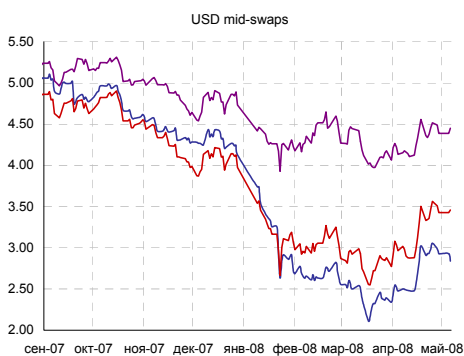
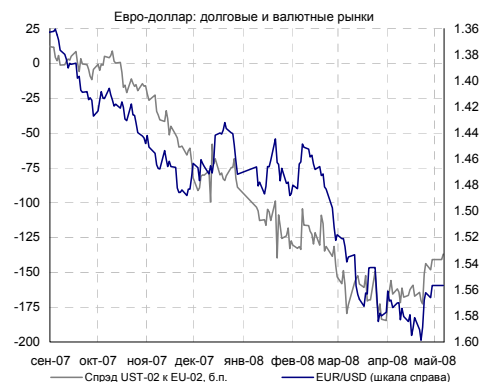
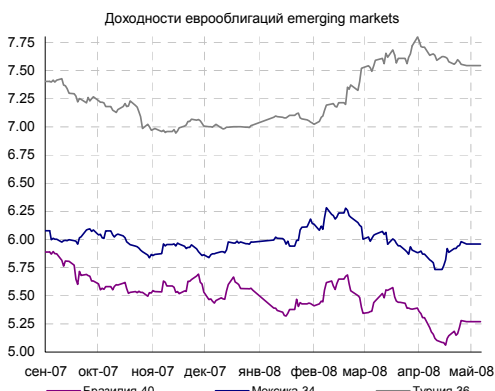
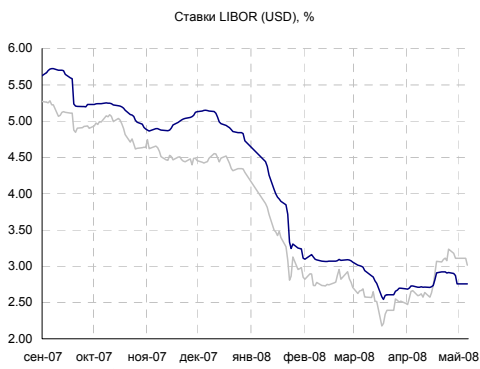
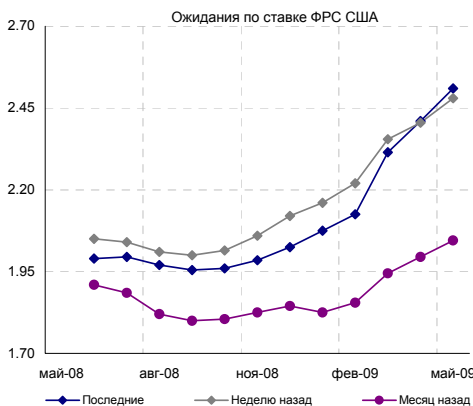
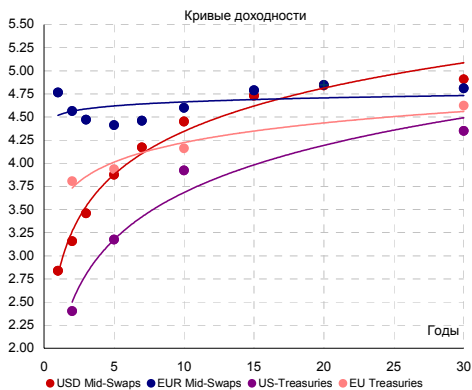
Тем не менее, несмотря на обилие разочаровывающих отчетов от Fannie Mae и UBS, позже в течение дня акции США пользовались спросом, тогда как доходность Treasuries росла. К концу торгов доходность UST 10 составила 3.90 % – максимальное значение с конца прошлого декабря.

Среда также обещает быть довольно насыщенной – на сегодня запланирован выход следующих отчетов: данные по объему незавершенных сделок по продаже домов, стоимость и производительность оплаты труда в США, результаты Коммерцбанка по итогам 1-го квартала 2008 г., а также аукцион по 10-летним казначейским обязательствам.

Вчера на рынке российских еврооблигаций произошло настоящее ралли. Мы наблюдали высокую активность в целом ряде квази-суверенных корпоративных облигаций, среди которых впереди были облигации Газпрома – длинные выпуски прибавили 50-60 б. п., короткие бумаги прибавили в среднем 20-30 б. п. Высокий спрос также можно было видеть в выпусках Сбербанка, Газпромбанка и ВТБ. КЗОС'11 вырос на 15 б. п., отражая реакцию инвесторов на предложение компании (см. наш вчерашний комментарий).

Анастасия Михарская





КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

СЕГОДНЯ	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
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 непроизводственном секторе (Non-farm payrolls)	апр.08	-75 000	-80 000	-20 000
05.05.08	Индекс Деловой активности в сфере услуг (ISM non-manufacturing)	апр.08	49.8	49.6	52.0
СЕГОДНЯ	Производительность рабочей силы, (Productivity)	1 кв. 2008	1.7%	1.9%	
СЕГОДНЯ	Стоимость рабочей силы, (Labor cost)	1 кв. 2008	2.6%	2.6%	
СЕГОДНЯ	Индекс незавершенных продаж на рынке жилья (Pending Home Sales Index)	мар.08	83.8	84.6	
10.04.08	Торговый баланс (сальдо, млрд. долл.)	мар.08	-60.8	-62.3	
13.05.08	Импортные цены	апр.08		1.5%	
13.05.08	Экспортные цены	апр.08		2.8%	
13.05.08	Розничные продажи (Retail sales), m-t-m	апр.08		0.2%	
13.05.08	Retail sales, исключая автомобили, m-t-m	апр.08		0.1%	

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.