

Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %		Выпуск	Close	Изм-е, %	YTM, %	Изм-е, б.п.
Нефть (Urals)	117.79	2.44	2.12	↓	UST 10	100.83	0.05	3.78	0
Золото	881.9	-0.40	-0.05	↓	РОССИЯ 30	115.63	0.43	5.23	-7
EUR/USD	1.5481	0.0075	0.49	↑	Газпром 34	117.01	0.02	7.17	0
RUB/USD	23.8833	0.1310	0.55	↑	Банк Москвы 09	103.90	0.06	5.02	-5
FF Fut. апр.08	2.18	0.00		↑	ОФЗ 25057	102.45	0.00	6.00	-1
Fed Funds Fut. Prob (1.75%) Jun.08	52%	0.00		↑	ОФЗ 46018	106.20	0.00	6.88	-1
EMBI+	441.86	-0.19	-0.04	↓	ОФЗ 46020	97.50	-0.20	7.24	2
EMBI+, спрад	264	1		↑	МГор39-об	107.30	0.00	6.45	0
EMBI+ Россия	497.72	1.27	0.26	↑	Мос.обл.5в	104.30	-0.10	7.64	4
EMBI+ Россия, спрад	151	-3		↓	Мос.обл.7в	98.95	0.00	8.40	0
MIBOR, %	3.89	0.10		↑	КОМИ 8в об	90.80	0.00	9.13	0
Счета и деп. в ЦБ, млрд. руб.	305.4	-498.5	-62.01	↓	ГАЗПРОМ А4	102.22	-0.12	6.96	7
MICEX SVICP	99.70	-0.01	-0.01	↓	ВБД ПП 3об	100.97	0.07	8.17	-11
MICEX объемы, млн.руб.	Биржа	РПС	Сумм.	РЕПО	Лукойл4обл	99.80	-0.40	7.58	9
Корпоративные	2032.1	7454.5	9486.6	60697.1	МартаФин 3	97.20	-0.65	30.65	418
Муниципальные	170.7	171.3	342.0	8967.0	ГлСтрой-2	99.95	0.00	10.33	0
Государственные	290.6	0.0	290.6	0.0	ЮТК-03 об.	99.90	-0.10	8.57	7

## Ключевые события

### Долговые рынки

- Фиксация прибыли во втором эшелоне
- UST без движения в преддверии выхода статистики
- Консолидация в российских евробондах

## Новости коротко

- Китай ужесточает денежно-кредитную политику** на фоне ускорения инфляции. Вчера Центральный банк Китая объявил о том, что с 20 мая повышает размер отчислений в фонд обязательного резервирования (ФОР) на 0.5 % до 16.5 %. Инфляция в Китае достигла 8.5 % годовых по итогам марта, что является 12-летним максимумом. / REUTERS, Bloomberg
- Citigroup избавится от непрофильных активов.** По словам главы Citigroup Inc Викрама Пандита, финансовая группа не намерена отказываться от модели финансового супермаркета и делиться на части, однако в течение 2-3 лет планирует избавиться от непрофильных и неэффективно работающих активов на \$ 400 млрд. Совокупный размер активов группы в настоящий момент составляют около \$ 2.0 трлн. / Интерфакс
- Вчера премьер РФ Владимир Путин представил распределение обязанностей между вице-премьерами российского правительства.** За экономический блок будет отвечать вице-премьер министр финансов Алексей Кудрин. В его ведении будет находиться разработка основных направлений социально-экономического развития РФ, проведение единой финансовой, кредитной и денежной политики, управление госдолгом и финансовыми активами РФ, государственное финансовое планирование, разработка и исполнение госбюджета, разработка государственной инвестиционной политики, регулирование финансовых рынков. / Интерфакс
- Портфель проектов российского девелопера **ПИК** вырос в 2007 г. на 40 % до \$ 12.3 млрд, как сообщила компания со ссылкой на данные независимого оценщика CB Richard Ellis. Земельный банк компании, год назад завершившей крупнейшее среди российских девелоперов IPO, увеличился на 61 % до 14.2 млн кв. м. В девелоперских проектах сейчас задействовано около 40 % этой территории. / REUTERS
- Чистая прибыль нефтегазовой компании **«Итера»**, рассчитанная по РСБУ, выросла в 1-м квартале 2008 г. на 28.5 % до 1.22 млрд руб. в годовом исчислении. Выручка от продаж газа увеличилась на 38.5 % по сравнению с аналогичным периодом прошлого года до 11.299 млрд руб. Рост выручки объясняется ростом цены на природный газ и увеличением объема реализации газа. / REUTERS
- Поправка:** Во вчерашнем Спранд-мониторе была допущена ошибка: выпуск второй серии Техноколь-Финанс (имя в системе ТехнокольФ) был обозначен как выпуск первой серии Техноколь-1. На первой странице строку «На минувшей неделе начал сужаться спранд Техноколь-1 (709 б.п.)» следует читать «На минувшей неделе начал сужаться спранд Техноколь-2 (709 б.п.)». Приносим извинения.
- Fitch подтвердило долгосрочный рейтинг дефолта эмитента «В-» **Бинбанка** и присвоило рейтингу «позитивный» прогноз.

- Moody's Investors Service изменило прогноз по корпоративному рейтингу «Ba2» ОАО «Вымпелком» и рейтингам облигаций со «стабильного» на «позитивный». Вымпелком улучшил свою позицию в категории, соответствующей рейтингу «Ba2», за последние 12 месяцев благодаря сокращению левереджа и генерации свободного денежного потока второй год подряд. Аналитики агентства отмечают, что приобретение Golden Telecom поддержит бизнес-профиль компании, которая становится первым в стране полностью интегрированным провайдером телекоммуникационных услуг. В то же время, Moody's с осторожностью относится к процессу объединения компаний и будет внимательно следить за ним на протяжении последующих 6-8 месяцев.
- У компании уже есть рейтинг «BB+» от S&P, что на 1 ступень выше текущего рейтинга Moody's. Таким образом, мы не ожидаем, что данное рейтинговое действие окажет сколь-либо значительное влияние на обращающиеся выпуски еврооблигаций компании. Сегодня утром никакой реакции на новость мы не наблюдали.
- **Северо-Западный Телеком (СЗТ)** планирует в конце мая 2008 г. разместить 5-й выпуск облигаций на сумму 3.0 млрд руб. Ставка купона по выпуску будет привязана к Mosprime. Премия к базовой ставке будет определена по итогам аукциона. Срок обращения выпуска составит 5 лет, дата оферты – через 2 года. По выпуску предусмотрен также колл-опцион по цене 100.25 % от номинала в даты выплаты 8-19-го купонов. / REUTERS
- **Альфа-Банк** назначил организаторов кредита на \$ 200 млн. Кредит, состоящий из двух траншей, привлекается по ставке LIBOR +100 б.п. для годового выпуска и LIBOR +130 б.п. для 1.5-годового. Организаторами кредита назначены Commerzbank, Fortis, GarantiBank International, LBBW, SMBC и Wachovia. / REUTERS

## Долговые рынки

### Фиксация прибыли во втором эшелоне

В понедельник настроения на рынке были нейтральными, по итогам дня большинство выпусков закрылось без значительных изменений в цене. Несмотря на то что затяжные весенние праздники закончились, рынок рублевых облигаций не торопится вернуться к высокой торговой активности. Большинство игроков вчера ожидали каких-либо сигналов, но в их отсутствие остались верными своей выжидательной стратегии.

Вчера в лидеры по оборотам выбились в основном бумаги 2-го эшелона: инвесторы покупали выпуски ВБД-3 (+7 б.п.) и фиксировали прибыль в ТГК-10\_01 (0 б.п.), ГСС (-12 б.п.), Система (-10 б.п.). Все эти выпуски пользовались большим спросом со стороны инвесторов в течение последних торговых дней, и похоже, что теперь спекулянты фиксируют прибыль по этим бумагам. Мы также отмечаем высокую активность в выпусках госбанков – ВТБ-5, ВТБ-6 и РСХБ-4; срок погашения выпусков – в 2013-2017 гг., при этом дюрация выпусков к офертам невелика.

Среди прочих выпусков, пользовавшихся вчера успехом у инвесторов, находился **ОГК-2**, который сейчас торгуется с доходностью к погашению в июле 2010 г. на уровне 9.38 %. В силу высокой дюрации (1.8 года) выпуск был вне игры довольно длительное время, теперь же, когда длинная дюрация опять завоевывает внимание рынка, в этом подконтрольном Газпрому «лакомом кусочке» наблюдается довольно высокая покупательская активность. Нам нравится кредитное качество ОГК-2, однако мы предпочитаем выпуск **ДГК**, который хотя и менее ликвиден, зато гораздо короче, а доходность бумаги к оферте в марте 2009 г. составляет 10.3 %.

Большое количество крупных сделок и высокий оборот в выпуске **Дымовского мясокомбината** объясняются прошедшей вчера офертой. Эмитент объявил, что им было выкуплено бумаг на 50 млн руб., однако вчерашний всплеск торговой активности позволяет предположить, что крупная часть выпуска сменила держателей. Эмитент повысил купонную ставку по облигациям на 200 б.п. – с 10.99 % до 13 %, тем не менее, мы считаем, что в 3-м эшелоне есть куда более привлекательные альтернативы (к примеру Желдорипотека-1, где максимальное потенциальное сужение спреда составляет 120 б.п.).

Сегодня **Москомзайм** проведет очередной аукцион РЕПО объемом 5 млрд руб. В ходе аукциона город будет принимать в РЕПО выпуски Москва-38, Москва-39, Москва-41, Москва-44, Москва-45, Москва-46, Москва-47, Москва-49. Средства предоставляются на две недели. На прошлом аукционе Москомзайм выдал приблизительно 4 млрд руб. под 5.31 % годовых, что является довольно адекватной ставкой для сделок РЕПО с Москвой на рынке. Мы не располагаем информацией касательно объема спроса в ходе предыдущего аукциона, однако считаем, что на этот раз спрос может быть выше, так как перед предстоящими налоговыми выплатами кредитные институты имеют возможность конкурировать за финансирование на уже известных привлекательных условиях, а следовательно, ставка также может быть выше.

*Анастасия Михарская*

**UST без движения в преддверии выхода статистики**

UST немного просели по мере того как инвесторы по всему миру обращались в сторону более рискованных активов. UST 10 торговались близко к 3.75-3.80 %, и мы не ожидаем каких-либо резких изменений до момента выхода экономических отчетов. Сегодня будет опубликована статистика по розничным продажам и ценам на импорт. На сегодня также запланированы выступления представителей ФРС Сандры Пианалто, Джанет Йеллен, Томаса Хонига и Ричарда Фишера, а глава ФРС Бен Бернанке прочтет доклад на конференции в Джорджии на тему регулирования ликвидности.

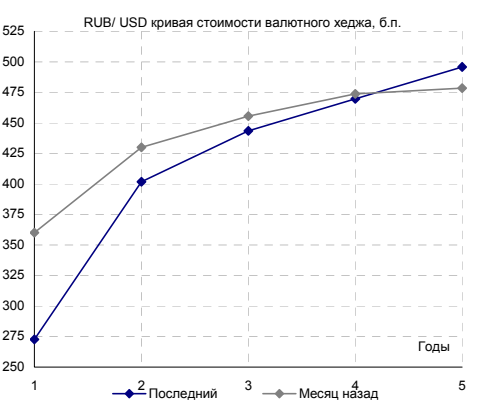
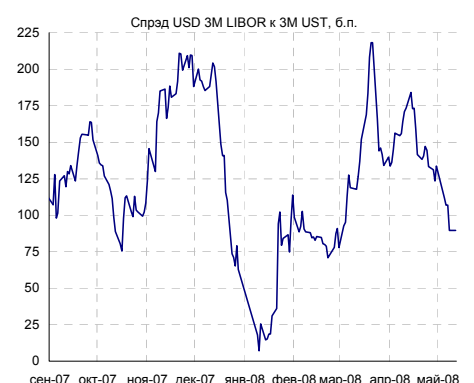
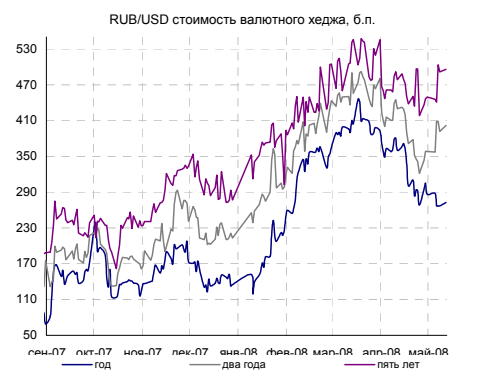
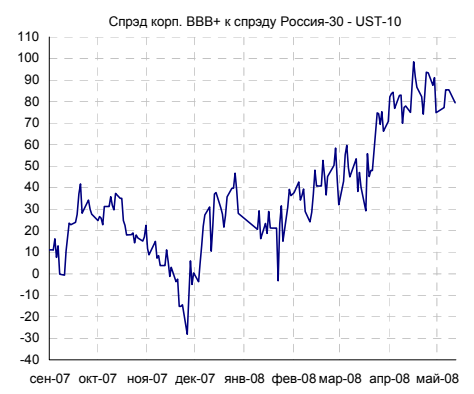
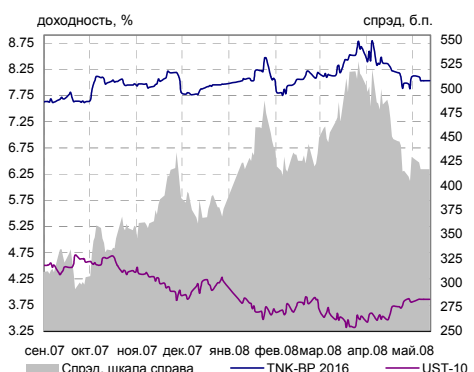
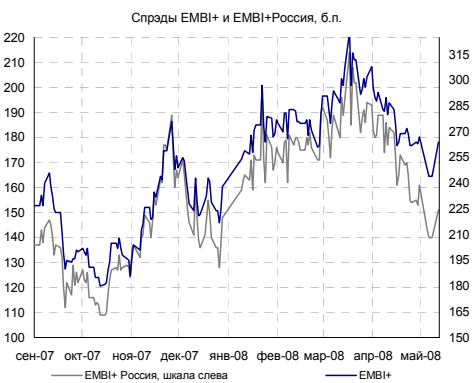
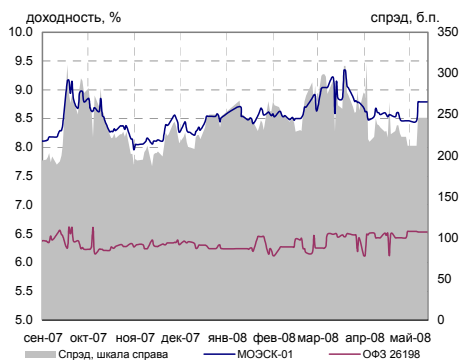
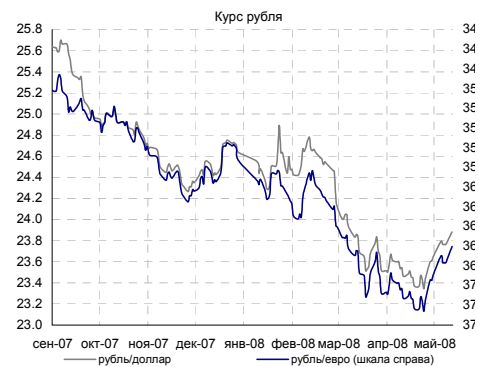
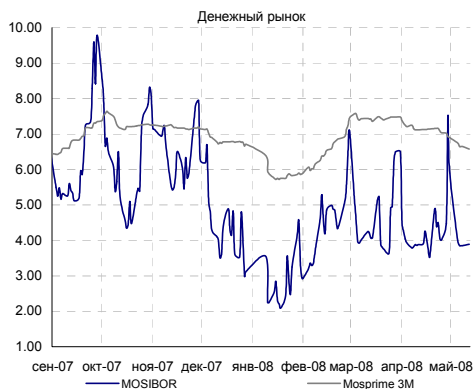
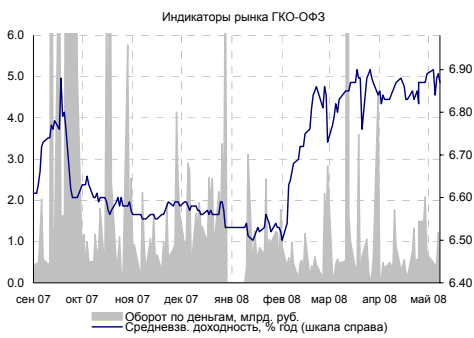
**Консолидация в российских евробондах**

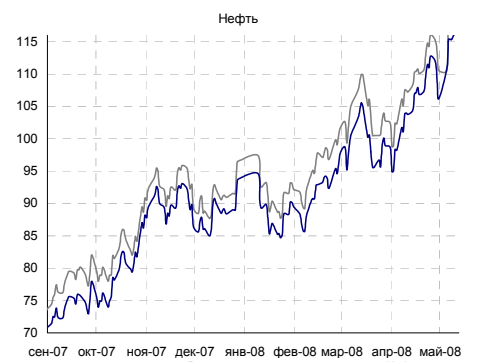
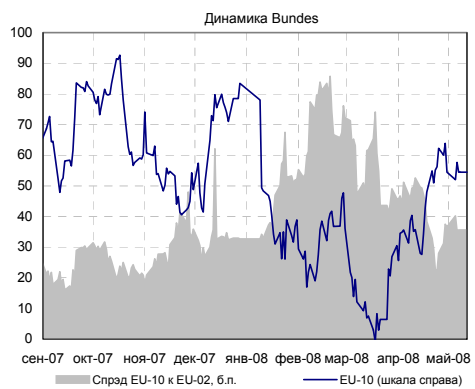
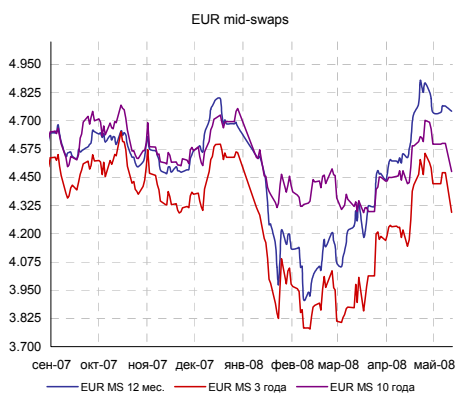
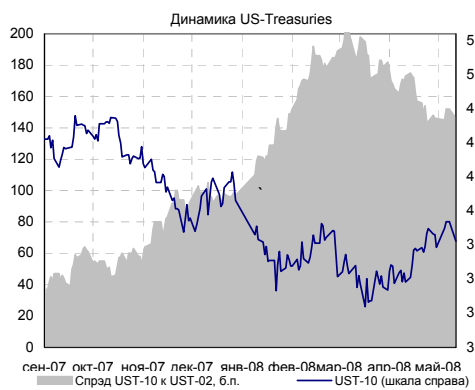
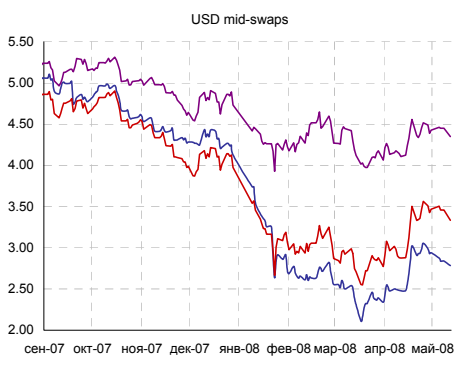
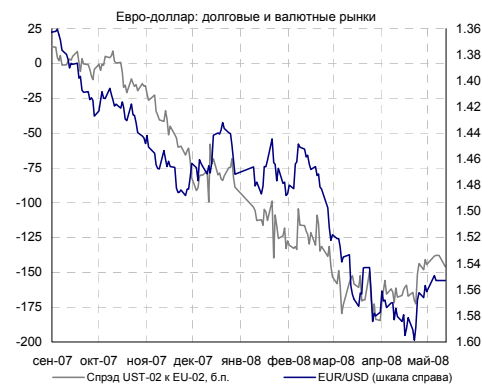
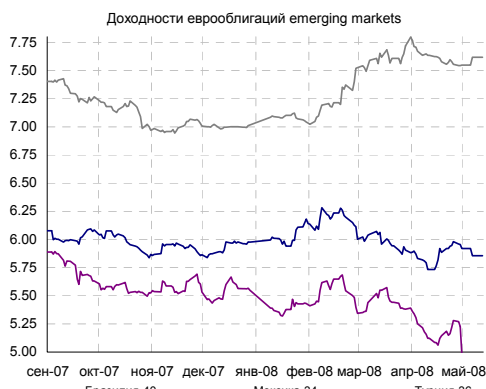
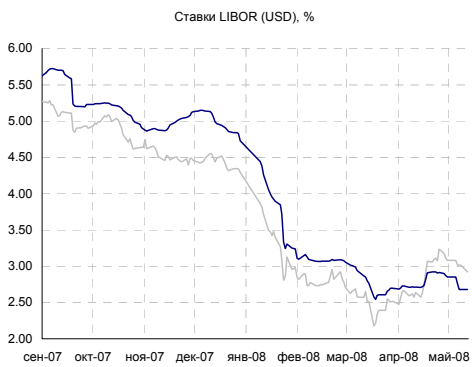
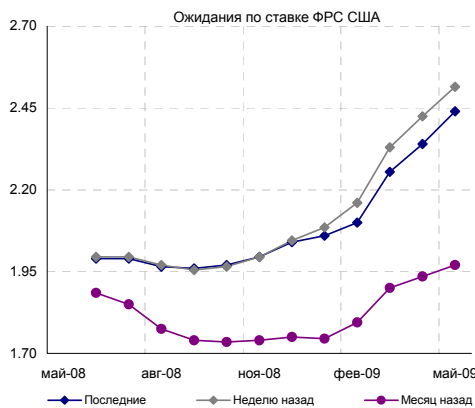
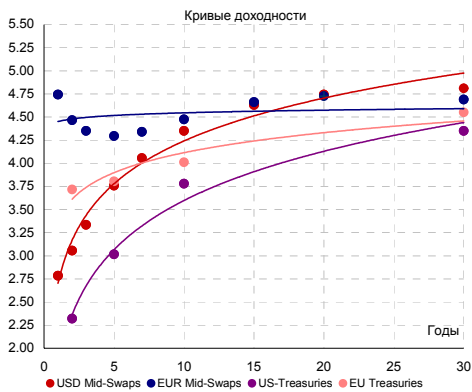
Вчера российские еврооблигации закрылись в плюсе, и ничто не предвещало неприятностей. Тем не менее, сегодня утром рынок внезапно подвергся давлению – сейчас мы наблюдаем продажи по всему корпоративному сектору, снижение в среднем составляет 5-30 б. п. CDS отступили от своего недавнего максимума, отражая спад интереса к российскому риску.

Проходящая консолидация неглубока, и все же она является первой после недавнего праздничного роста российских евробондов. Держатели недавно размещенных выпусков Вымпелкома и Евраза чувствуют себя более комфортно, поскольку эти бумаги все еще менее подвержены негативному влиянию. КОС'11 вчера все-таки упал в цене на 19 б. п., что стало следствием разборок между КОС и СИБУРОм, о которых мы писали вчера.

Россия'30 сейчас торгуется на уровне 5.22 %, спрэд между Россия-30 и UST 10 составляет 142 б. п. Напомним, что, несмотря на далеко не рекордный размер спрэда, вчерашняя цена России'30 представляет собой абсолютный исторический максимум – никогда еще этот бонд не стоил так дорого.

*Анастасия Михарская*





## КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

### СЕГОДНЯ

19.05.08	Очередное заседание Банк Японии. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки
20.05.08	
21.05.08	Очередное заседание ЕЦБ.
04.06.08	Очередное заседание Банка Англии. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки.
05.06.08	
05.06.08	Очередное заседание ЕЦБ. 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	-	-
14.05.08	Разгуляй, БО-03	500	1 год	-	-
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.
СЕГОДНЯ	Полесье 01	500	Оферта	100	500
СЕГОДНЯ	СахарКо 01	2 000	Оферта	100	2 000
СЕГОДНЯ	СибакСтр01	500	Оферта	100	500
14.05.2008	Зенит Зобл	3 000	Оферта	100	3 000
14.05.2008	Русфинанс3	4 000	Оферта	100	4 000
14.05.2008	ТехНикольФ-1	1 500	Оферта	100	1 500
15.05.2008	Балтимор03	800	Погаш.	-	800

\*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
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
05.05.08	Индекс Деловой активности в сфере услуг (ISM non-manufacturing)	апр.08	49.8	49.6	52.0
07.05.08	Производительность рабочей силы, (Productivity)	1 кв. 2008	1.7%	1.9%	2.2%
07.05.08	Стоимость рабочей силы, (Labor cost)	1 кв. 2008	2.6%	2.6%	2.2%
07.05.08	Индекс незавершенных продаж на рынке жилья (Pending Home Sales Index)	мар.08	83.0	83.8	83.0
10.04.08	Торговый баланс (сальдо, млрд. долл. )	мар.08	-60.8	-62.3	-58.2
СЕГОДНЯ	Импортные цены	апр.08	1.7%	2.8%	
СЕГОДНЯ	Экспортные цены	апр.08	0.8%	1.5%	
СЕГОДНЯ	Розничные продажи (Retail sales), m-t-m	апр.08	-0.1%	0.2%	
СЕГОДНЯ	Retail sales, исключая автомобили, m-t-m	апр.08	0.2%	0.1%	
14.05.08	Инфляция - Индекс потребительских цен (CPI)	апр.08	0.3%	0.3%	
14.05.08	Инфляция, без учета цен на энергоносители и продовольствие (core CPI)	апр.08	0.2%	0.2%	
15.05.08	Индекс промышленного производства	апр.08	-0.3%	0.3%	
16.05.08	Количество новостроек, тыс.	апр.08	940.0	947.0	
16.05.08	Количество разрешений, выданных на строительство новых домов, тыс.	апр.08	920.0	928.0	
16.05.08	Индекс потребительской уверенности (Consumer sentiment index)	май.08	62.0	62.6	

**Аналитический департамент**  
Тел: +7 495 624 00 80  
Факс: +7 495 925 80 00 доб. 2822  
[Bank\\_of\\_Moscow\\_Research@mmbank.ru](mailto:Bank_of_Moscow_Research@mmbank.ru)  
[Bank\\_of\\_Moscow\\_FI\\_Research@mmbank.ru](mailto:Bank_of_Moscow_FI_Research@mmbank.ru)

**Директор департамента**

Тремасов Кирилл

[Tremasov\\_KV@mmbank.ru](mailto:Tremasov_KV@mmbank.ru)**Начальник управления анализа рынка акций**

Веденеев Владимир

[Vedeneev\\_VY@mmbank.ru](mailto:Vedeneev_VY@mmbank.ru)**Экономика**

Тремасов Кирилл

[Tremasov\\_KV@mmbank.ru](mailto:Tremasov_KV@mmbank.ru)**Нефть и газ**

Веденеев Владимир

[Vedeneev\\_VY@mmbank.ru](mailto:Vedeneev_VY@mmbank.ru)**Машиностроение/Транспорт**

Лямин Михаил

[Lyamin\\_MY@mmbank.ru](mailto:Lyamin_MY@mmbank.ru)**Телекоммуникации**

Мусяенко Ростислав

[Musienko\\_RI@mmbank.ru](mailto:Musienko_RI@mmbank.ru)**Химическая промышленность**

Волов Юрий

[Volov\\_YM@mmbank.ru](mailto:Volov_YM@mmbank.ru)**Банковский сектор**

Хамракулов Дмитрий

[Hamrakulov\\_DE@mmbank.ru](mailto:Hamrakulov_DE@mmbank.ru)**Стратегия**

Тремасов Кирилл

[Tremasov\\_KV@mmbank.ru](mailto:Tremasov_KV@mmbank.ru)

Веденеев Владимир

[Vedeneev\\_VY@mmbank.ru](mailto:Vedeneev_VY@mmbank.ru)**Электроэнергетика**

Скворцов Дмитрий

[Skvortsov\\_DV@mmbank.ru](mailto:Skvortsov_DV@mmbank.ru)**Металлургия**

Скворцов Дмитрий

[Skvortsov\\_DV@mmbank.ru](mailto:Skvortsov_DV@mmbank.ru)**Потребительский сектор**

Мухамеджанова Сабина

[Muhamedzhanova\\_SR@mmbank.ru](mailto:Muhamedzhanova_SR@mmbank.ru)**Начальник отдела анализа рынка облигаций**

Федоров Егор

[Fedorov\\_EY@mmbank.ru](mailto:Fedorov_EY@mmbank.ru)**Кредитный анализ**

Михарская Анастасия

[Mikharskaya\\_AV@mmbank.ru](mailto:Mikharskaya_AV@mmbank.ru)**Базы данных**

Нефедов Юрий

[Nefedov\\_YA@mmbank.ru](mailto:Nefedov_YA@mmbank.ru)**Стратегия**

Ковалева Наталья

[Kovaleva\\_NY@mmbank.ru](mailto: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.