



Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	YTM/УТР, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	44.76	2.34	5.52	€ Evraz' 13	60.26	-0.02	24.78	4
Нефть (Brent)	46.07	2.21	5.04	€ Банк Москвы' 13	61.14	-2.61	20.29	-4
Золото	908.50	-5.25	-0.57	€ UST 10	107.59	-0.78	2.93	0
EUR/USD	1.2617	0.00	-0.35	€ РОССИЯ 30	87.41	0.62	9.94	-11
USD/RUB	35.8866	-0.06	-0.16	€ Russia'30 vs UST'10	701			-21
Fed Funds Fut. Prob фев.10 (0.25%)	100%	0.00%		€ UST 10 vs UST 2	203			3
USD LIBOR 3m	1.28	0.01	0.42	€ Libor 3m vs UST 3m	103			1
MOSPRIME 3m	22.42	-0.20	-0.88	€ EU 10 vs EU 2	196			10
MOSPRIME o/n	9.54	-0.96	-9.14	€ EMBI Global	688.03	-1.49		-10
MIBOR, %	9.38	-1.20	-11.34	€ DJI	6 875.8	2.23		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	556.20	9.90	-72.55	€ Russia CDS 10Y \$	695.22	-3.25		-25
Сальдо ликв.	-473.8	73.70	-13.46	€ Gazprom CDS 10Y \$	1001.43	-2.05		-21

Источник: Bloomberg

Ключевые события

Экономика РФ

ЦБ будет пересматривать процентные ставки в апреле

Банковский сектор в январе: детали о росте просроченной задолженности

Глобальные рынки

«Китайская» эйфория

US-Treasuries в ожидании предложения новых выпусков на \$60 млрд.

Котировки еврооблигаций EM растут. Хорошие новости для Индонезии

Корпоративные новости

ГАЗ: детали встречи по реструктуризации облигационного займа

Азбука Вкуса рассматривает возможность допэмиссии

Новости коротко

Экономика РФ/ Денежный рынок

- п **Золотовалютные резервы РФ** по состоянию на 27 февраля повысились на \$2.4 млрд до \$384.3 млрд на 20 февраля / ЦБ РФ
- п **Чистый отток капитала** из России в феврале снизился до \$4.5 млрд по сравнению с оттоком в январе в размере \$29 млрд. / ЦБ РФ
- п **Инфляция** с 25 февраля по 2 марта составила 0.3%, с начала года – 4.2%. / Росстат
- п **Пассажирские перевозки в России** упали на 20% в феврале 2009 г. в годовом исчислении, в январе снижение составило 16.7%. «Пора признать, что авиаперевозчики на самом деле скорее являются службами общественного пользования, чем коммерческими компаниями. Нездоровая конкуренция никому не идет на пользу», - сказал глава Росавиации Геннадий Курзенков на заседании в Москве. «Не умеешь вести бизнес, уйди», - добавил он. (Источник: Reuters). Призыв крупного чиновника к уходу с рынка нерентабельных небольших компаний прозвучал в унисон с планами Правительства по консолидации отрасли и созданию на базе проблемных авиакомпаний государственного гиганта Авиалинии России.
- п **Правительство РФ** предполагает выделить на поддержку социальной и банковской системы в 2009 г. более 2 трлн руб.: пенсионной системе – более 370 млрд руб., субъектам федерации – 300 млрд руб., ведущим отраслям экономики – 350 млрд руб., на индексацию соцвыплат и создание новых рабочих мест – 1.5 трлн руб., на стабилизацию банковской системы – 555 млрд руб. Такова новая структура затрат бюджета на 2009 г., озвученная вчера министром финансов А. Кудриным на совещании у президента. «К 16 марта предполагается внести сведенные параметры бюджета в правительство, 19 марта рассмотреть их и до конца месяца внести в Госдуму», - сообщил министр. / Интерфакс
- п **Минфин РФ** запретил инвестировать средства **Резервного фонда** и фонда национального благосостояния (ФНБ) в облигации иностранных государственных агентств и центральных банков до 95% с 80%, увеличив долю долговых обязательств иностранных государств до 5% с 0%. / Приказ Минфина от 24 февраля 2009 г.

Кредиты и займы

- n **ВТБ Северо-Запад** открыл кредитную линию **Мурманскому морскому пароходству** на сумму \$32 млн. Средства будут направлены компанией на приобретение нового судна и модернизацию действующего флота. / Cbonds
- n **ВТБ** предоставил **Седьмому Континенту** краткосрочный кредит на 500 млн руб. в рамках кредитного лимита на 2.5 млрд руб. / Reuters
- n **Группа ГМС** привлекла кредит **Сбербанка** на сумму 880 млн руб. сроком на 3 года. Обеспечением выступает имущество ОАО «Нефтемаш», входящего в Группу. / Cbonds
- n **ВТБ** предоставил **Омской области** кредиты на 2.5 млрд руб. / Reuters

Корпоративные новости

- n «В наших планах до конца второго квартала разместить допэмиссию на 20 млрд руб, в которой будет участвовать основной акционер **Банка Москвы** - правительство Москвы. Все решения уже приняты, и документы находятся на регистрации», - президент Банка Москвы Андрей Бородин. / Reuters
- n Вчера, 4 марта 2009 г., стало известно, что держатели кредитных нот согласились на реструктуризацию кредитных нот Mirax' 11 на сумму \$180 млн. По новым условиям 10% от номинала будет выплачено держателям CLN 20 марта 2009 г., а остальное с рассрочкой в 20 месяцев — до 20 ноября 2010 года. Ставка купона при этом повышается с 9.45% до 12% годовых. / Reuters, Коммерсантъ

Проблемы эмитентов

- n Вчера дефолт **авиакомпания «Сибирь»** по рублевым облигациям на 2.3 млрд руб перешел из технического в реальный. / Cbonds

Купоны/ удачные оферты / размещения/ погашения

- n **Рыбинский кабельный завод** выставил дополнительную оферту по дебютному выпуску облигаций на сумму 1 млрд руб. 4 июня 09 г. по номиналу. / Cbonds
- n **Москомзайм** разместил облигации **Москвы** 59-го выпуска на 292 млн руб. с доходностью в 15.99% годовых. Это 3% от объема, выставленного на аукцион. / АК&М
- n **ЛенспецСМУ** договорился со всеми держателями CLN на \$100 млн об отмене оферты в апреле 2009 г. и пролонгировании обязательств до августа 2010 г. по амортизационной схеме, предполагающей ежеквартальные выплаты в размере \$16.67 млн. Условия договора предполагают повышение ставки по CLN с 9.75% до 12% годовых и смягчение режима соблюдения финансовых ковенантов. / Cbonds
- n **Кубанская Нива** завершила размещение дебютных облигаций на 600 млн руб. со сроком обращения 5 лет. По данным ММВБ, 26 февраля на аукционе были заключены две сделки по этому выпуску на сумму 350 млн руб. по ставке 15.5%. / Cbonds
- n Mirax Group договорилась с держателями CLN на сумму \$180 млн об отсрочке платежей по оферте, запланированной на конец марта 2009 г. 20 марта Компания выплатит 10% от всего выпуска бумаг, 90%— через 20 месяцев - до 20 ноября 2010 г. Ставка купона по CLN повышена до 12% с 9.45% / Коммерсантъ
- n **Башкирэнерго** назначил ставку 13-20 купонов по облигациям 3-й серии в размере 8.3% годовых. / Cbonds
- n **Раф-Лизинг** завершило размещение дебютного выпуска облигаций, разместив 30.47% выпуска на сумму 304.95 млн руб. / Cbonds
- n **Мортон-PCO** успешно прошло оферту по дебютным облигациям, выкупив облигации на сумму 100 млн руб. с НКД при объеме выпуска 500 млн руб. / Cbonds

Рейтинговые действия

- n Moody's отозвало в среду кредитные рейтинги компании **Открытые инвестиции** по бизнес-причинам. До отзыва Открытые инвестиции имели корпоративный рейтинг «В1» с негативным прогнозом. / Moody's

ЦБ будет пересматривать процентные ставки в апреле

Вчера агентство REUTERS опубликовало интервью зампреда Банка России Алексея Улюкаева. Интервью выдержано в оптимистичном стиле и содержит много важных сигналов для финансового рынка России. Для нас очень важна позиция ЦБ в отношении процентных ставках, решение о снижении которых будет приниматься в апреле на основании данных по платежному балансу и силы инфляционного давления. ЦБ еще раз подчеркнул, что готовится сокращать объем предоставляемой банковскому сектору ликвидности, заменой которой станут средства из бюджета. Первые сигналы этой политики мы отмечаем в ежедневном обзоре от 02.03.2009 г. Ниже мы приводим ключевые моменты из этого интервью.

Оценка текущей ситуации

- Принципиально изменилась ситуация со счетом капитала. Отток капитала заметно снижается. Период массированного оттока капитала завершен.
- Чистый отток капитала в январе-феврале составил \$33.5 млрд (29 млрд - январь, \$4.5 млрд- февраль). В марте отток капитала снизится до нуля.
- Торговое сальдо за январь-февраль 2009 г положительное и составило \$16 млрд
- Существенно снизились девальвационные ожидания.
- ЦБ практически не продавал валюту. Интервенции Банка России на внутреннем валютном рынке в феврале были близки к нулю.
- Валютный рынок без участия ЦБ демонстрирует низкую волатильность.
- Объем средств банков на валютных счетах держится в районе \$40 – 41 млрд.

О денежно-кредитной политике

Текущая ситуация пока не позволяет ЦБ снижать процентные ставки, по крайней мере, до апреля в силу сохраняющегося инфляционного давления и девальвационных ожиданий:

- Инфляционное давление сохраняется из-за прошедшей девальвации. В феврале произошло некоторое ускорение инфляции (1.7% в феврале – по сведениям Интерфакса). Темпы инфляции несколько выше, чем в прошлом году, в марте эта динамика будет продолжаться.
- Девальвационные ожидания сохраняются, и для принятия решения ЦБ будет опираться на данные платежного баланса за 1-й квартал 2009 г., которые будут опубликованы в апреле.

Объем предоставляемой ликвидности будет постепенно сокращаться с помощью лимитов и ставок. Монетарная эмиссия, по словам Улюкаева, будет замещаться эмиссией фискальной. При запланированном дефиците бюджета в 8% ВВП (3.0 трлн. руб.), на счета бюджетополучателей в банки будет поступать средств на 200 млрд. больше по сравнению с прошлым годом.

О перспективах экономики:

- 1) «Текущая макроэкономическая стабильность может продлиться в течение всего первого полугодия, а во втором - возможный рост цен на нефть будет стимулировать укрепление рубля».
- 2) Нарушить стабильность может резкое падение цен на нефть.
- 3) Прогноз инфляции и оттоку капитала в 2009 г. пока не меняются: 13% и \$90 млрд. соответственно.

Егор Федоров

Банковский сектор в январе: детали о росте просроченной задолженности

Вчера ЦБ РФ опубликовал экспресс-обзор показателей банковской системы по состоянию на 1 февраля 2009 г. Рост просроченных кредитов в январе 2009 г. ускорился.

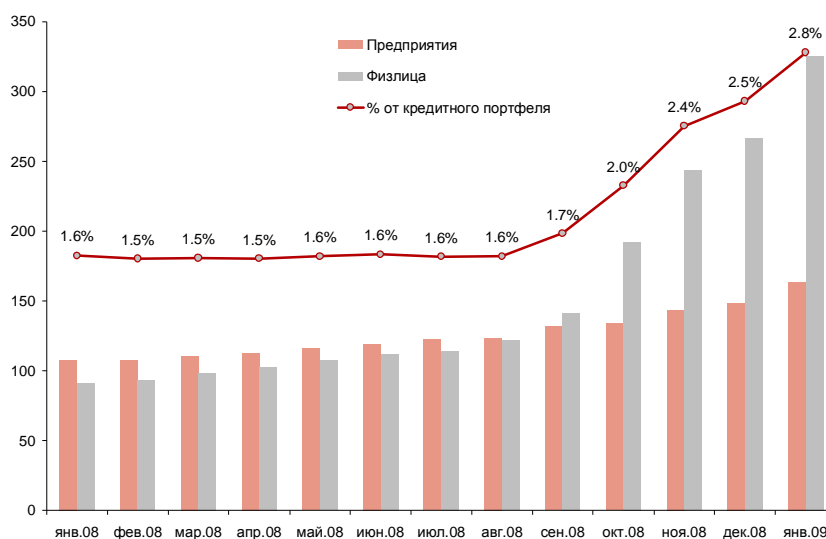
Основные показатели банковского сектора

млрд руб.	01.01.2008	01.01.2009	01.02.2009	Изм-ние г- к-г, %	Изм-ие с начала года, %
Активы	20 125	28 022	29 757	47.7	6.2
Собственный капитал	2 672	3 811	3 848	38.4	1.0
Депозиты населения	5 159	5 907	6 115	19.3	3.5
Средства организаций	6 685	3 521	3 558	9.9	1.0
Кредиты юр.лицам	9 316	12 510	13 375	37.9	6.9
Кредиты населению	2 971	4 017	4 037	34.0	0.5
Просроченная задолженность	182	415	489	146.3	17.9
Прибыль, млрд руб.	508.1	409	67	41.2	
ROAA	2.0	1.8	2.7		
ROAE	22.2	12.9	21.0		

Источник: ЦБ РФ

В январе темпы роста просроченной задолженности ускорились в 2.5 раза по сравнению с последним месяцем 2008 г. В январе 2009 г. объем просроченной задолженности вырос на 18 %, в то время как в декабре – на 6.5 %. В итоге объем просроченной задолженности по кредитам на 1 февраля 2009 г. составил 489 млрд руб. против 415 млрд руб. месяцем ранее.

Основной вклад в рост просроченной задолженности внес корпоративный блок – размер просроченных кредитов по предприятиям подскочил на 22 %. В рознице наблюдаемая картина пока не столь печальна – в январе просроченная задолженность физлиц выросла на 10 %.

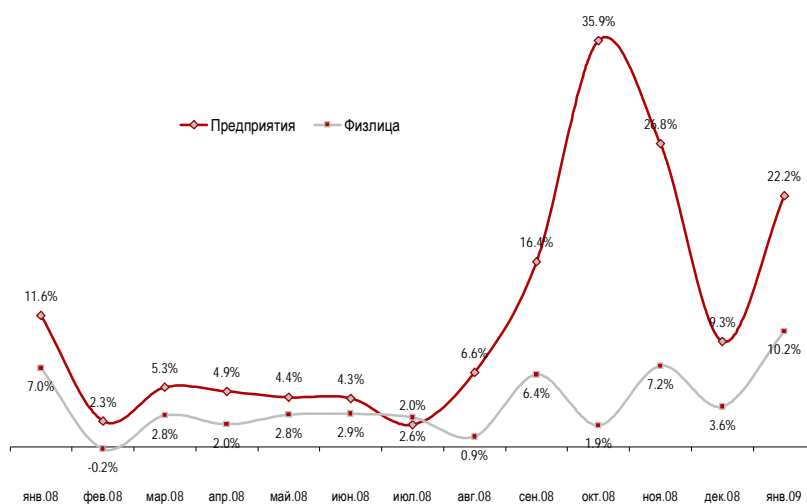
Динамика просроченной задолженности российских банков, млрд руб.

Источник: ЦБ РФ

Как видно из графика, темпы роста просрочки в декабре прошлого года были существенно ниже, чем в октябре-ноябре 2008 г. или январе 2009 г. Декабрьское падение и январский всплеск технически объясняется разрешением Банка России до 31 декабря 2009 г. относить к просроченным ссудам кредиты, по которым не платят свыше 90 дней вместо 30 дней, как было ранее. Данное послабление исказило картину конца прошлого года.

В 1 квартале 2009 г. наши аналитики по акциям ожидают высоких темпов роста просроченной задолженности на уровне январских показателей. Кроме того, уже в феврале-марте мы ждем ускорения темпов роста просроченной задолженности по кредитам физлиц. В целом по итогам 2009 г. года мы прогнозируем рост просроченной задолженности в 3 раза по сравнению с уровнем конца 2008 г., т.е. примерно до 1.2-1.3 трлн руб.

Темпы роста просроченной задолженности российских банков, %



Источник: ЦБ РФ
Ростислав Мусенко

Глобальные рынки

«Китайская» эйфория

Вчера глобальные фондовые рынки пережили настоящий бум на слухах о том, что власти Китая планируют увеличить объем средств, направленных на стимулирование экономики на 4 трлн юаней (\$585 млрд). Это подстегнуло сырьевые рынки, а за ними и фондовые. Рост глобальных фондовых рынков на страничке Bloomberg IMAP составил около 2.5% к концу вчерашнего дня.

О новых мерах должен был рассказать премьер Госсовета КНР Вэнь Цзябао на заседании открытия сессии Всекитайского собрания народных представителей (ВСНП), высшего органа государственной власти КНР. Но, судя по сообщению агентств, надежды инвесторов подтвердились не полностью. Конкретных цифр объема госпомощи сообщено не было. Фьючерсы на фондовые индексы корректируются вниз на 1.-1.5%.

US-Treasuries в ожидании предложения новых выпусков на \$60 млрд.

Рынок US Treasuries вчера закрылся в минусе на фоне эйфории глобальных рынков от предполагаемого объема мер по стимулированию экономики Китая. Впрочем, для котировок КО США эти меры являются дополнительным риском. Мы не исключаем, что для финансирования программы Китаю может потребоваться продать изрядную долю запасов US Treasuries.

Сегодня Казначейство США объявит объемов 3-х, 10 и 30-летних бумаг, которые будут размещены на следующей неделе. Ожидается, что совокупный объем новых выпусков составит не менее \$60 млрд.

Индекс ISM в сфере услуг снова снизился в феврале до 41.6 с 42.9 в январе. Компонента, отражающая динамику занятости, выросла с 34.4 до 37.3. Завтра будет опубликована ключевая статистика этой недели – состояние рынка труда в феврале.

Вчера кривая UST поднялась вверх на 6-9 б.п. Снижение котировок в Азии так и не было отыграно во время американской сессии. Сегодня котировки UST продолжают снижаться.

Кривая US-Treasuries

	YTM, %		Изм-е, б.п.			
	тек.	изм-е	04-мар-09	d	w	YTD
UST 02	0.96	1	0.95	6	-14	18
UST 05	1.97	3	1.94	11	-6	38
UST 10	3.02	4	2.98	9	5	76
UST 30	3.70	3	3.67	6	8	99

Источники: REUTERS

Котировки еврооблигаций EM растут. Хорошие новости для Индонезии

Для развивающихся рынков позитивная новость вчера пришла из МВФ, который по сведениям Financial Times выдает практически бесплатный кредит Индонезии. Страна получает кредит на сумму \$2.0 млрд, на 24 года с льготным периодом в 10 лет по ставке LIBOR + 75 б.п. Индонезия может и пользоваться кредитом, пока способна привлечь средства с рынка, а кредит предоставлен больше для гарантии инвесторам.

Котировки еврооблигаций EM вчера заметно выросли. Индекс EMBI+ прибавил 0.5%, а его спрэд снизился на 10 б.п. до 668 б.п. Российский отыграл 0.86, спрэд индекса сузился до 661 б.п. Сегодня спрэд еврооблигаций Россия-30 к UST-10 сузился до 680 б.п.

Динамика индексов EMBI+

	Индекс				Спрэд			
	04-мар-09	d	w	YTD	04-мар-09	d	w	YTD
EMBI+	384.5	0.51%	-0.89%	-1.79%	668	-10	16	-3
EMBI+ Россия	407.4	0.86%	-0.90%	1.67%	661	-18	7	-65
EMBI+ Украина	96.8	0.16%	-5.25%	-10.26%	3508	-37	185	782
EMBI+ Мексика	362.8	0.36%	-2.53%	-6.39%	393	-10	33	32
EMBI+ Бразилия	631.4	0.17%	-1.38%	-5.95%	431	-11	13	15
EMBI+ Венесуэла	383.5	2.09%	4.01%	14.24%	1552	-51	-86	-256
EMBI+ Турция	260.2	0.10%	-1.24%	-6.40%	605	-6	44	100
EMBI+ Аргентина	45.7	2.75%	-2.48%	-3.87%	1733	-40	38	38

Источники: JP Morgan, REUTERS

Егор Федоров

Корпоративные новости**ГАЗ: детали встречи по реструктуризации облигационного займа**

Вчера руководство ГАЗа провело встречу, посвященную реструктуризации облигационного займа ГАЗ-Финанс-1 на сумму 5 млрд рублей. Вот основные факты и детали, которыми мы бы хотели поделиться с инвесторами:

- Выручка и объемы реализации ГАЗа по разным номенклатурным группам в январе 2009 г. снизились в среднем в 3-3.5 раза. Группа ГАЗ строит планы на оставшиеся 10 месяцев 2009 г., исходя из текущих месячных объемов реализации в январе-феврале 2009 г.
- Базовый сценарий Группы предполагает закрытие нескольких производственных площадок, а пессимистичный – сосредоточение всего машиностроительного производства лишь на площадке завода «ГАЗ» в Нижнем Новгороде. Вопрос о форме закрытия отдельных заводов (банкротство, объединение юрлиц или проч.) остался нераскрытым.
- В течение 1-го полугодия 2009 г. Группа «ГАЗ» намерена проводить активное сокращение всех издержек, включая постоянные производственные, для выхода к 1 июля 2009 г. по основным производствам на точку безубыточности. С июля 2009 г. Группа «ГАЗ» планирует выйти на положительный денежный поток (до изменений в рабочем капитале), а в ближайшее 4 месяца осуществлять операционную деятельность исключительно за счет снижения величины рабочего капитала. За счет снижения дебиторки и запасов компания намерена высвободить дополнительно до 7 млрд руб и получить до 2-3 млрд руб налоговых переплат (до июля 2009 г.).
- Примечательно, что в материалах к реструктуризации займа указывается, что в 2009-2011 гг. ГАЗ останется убыточным на уровне чистой прибыли (совокупный убыток – более 24 млрд руб), что практически полностью «съест» текущий совокупный капитал Группы в 25.7 млрд руб. Насколько мы поняли, речи о дополнительной капитализации ГАЗа со стороны текущего бенефициара – холдинга «Базовый элемент» даже не ведется. Более того, на встрече стало известно, что контрольный пакет ГАЗа заложен по кредиту, но не самой компании, а на уровне ее акционеров, т.е. Баззла или Олега Дерипаски.
- Топ-менеджмент Группы «ГАЗ» четко дал понять, что не рассчитывает на госпомощь. Несмотря на то, что руководство и бенефициар ГАЗа на протяжении последних 3-4 месяцев активно участвуют во всех профильных заседаниях Правительства РФ и ведут активный диалог с главами регионов, где располагаются заводы Группы «ГАЗ», единственное, чего смогла добиться компания – это создать управляющий комитет по реструктуризации задолженности Группы ГАЗ, в который вошли представители Минпромторга, Сбербанка, ВТБ, Альфа-Банка и Райффайзенбанка (см. более подробно наш вчерашний ежедневный обзор). Вопрос о предоставлении госгарантий на 10 млрд. пока остается открытым, а прежняя информация о выделении гарантий со стороны Нижегородской области подтверждения не нашла.
- Важно, что комитет по реструктуризации задолженности Группы ГАЗ, куда входят крупнейшие банки-кредиторы пока не принял условия Группы ГАЗ о фактически 5-летней пролонгации текущих кредитов. Напомним, что это нынешние условия реструктуризации, на которых обсуждаются, вопросы реструктуризации облигационного займа. Решение банками, по словам участников вчерашней встречи, будет принято не раньше, чем через 1.5-2 месяца. В этом, очевидно, кроется основной риск – условия реструктуризации облигационного займа могут оказаться хуже, чем аналогичные у банков.
- Вопрос по наличию ковенант в условиях реструктуризации облигационного займа остается пока открытым. Кроме того, насколько мы поняли, вариант объединения требований банков-кредиторов по кредитам и инвесторов в части облигационного долга в единый продукт (скажем, синдицированный кредит на единых условиях) не рассматривается.
- Наконец, Группа «ГАЗ» подтвердила неурегулированность переговоров с крупнейшими дебиторами-металлургами, отсутствие денежных средств на балансе для первоначальной транша по реструктуризации свыше 10% от номинала и заложенность всех производственных активов по кредитам.

Ключевой вывод, который мы сделали для себя по итогам вчерашней встречи, - это кардинальная переоценка фактора государственной поддержки, который традиционно занимал очень важное место в кредитном анализе компаний, а с начала острой стадии

финансово-экономического кризиса, можно сказать, вообще вышел на первое место.

Сейчас мы склонны вообще не говорить о таком факторе, как потенциальная господдержка, анализируя те или иные долговые обязательства. По этим же причинам вхождение компании в те или иные списки не является какой-то панацеей или решающей характеристикой в решении продавать или не продавать те или иные облигации. Списки системообразующих компаний участники рынка должны, как нам кажется, воспринимать как «комфортные письма», которые не имеют никакой юридической силы и уж точно не являются обязательством государства спасти от дефолтов и банкротств те или иные компании. Принимая это в расчет, единственными более и менее адекватными критериями оценки кредитного профиля компании сейчас становятся stand-alone финансовый и операционный профиль заемщика.

Сегодня в первой половине дня котировки bid по облигациям ГАЗ-Финанс ушли ниже 20% от номинала.

Леонид Игнатъев

Азбука Вкуса рассматривает возможность допэмиссии

Бывшие владельцы Экспобанка, нынешние владельцы 25 % + 1 акция розничной сети «Азбука Вкуса» Андрей Вдовин, Кирилл Якубовский, Павел Масловский и Питер Хамбро намерены увеличить свою долю в компании до 35 %, выкупив допэмиссию компании. Об этом сегодня пишет газета «Коммерсантъ». Миноритарные акционеры сделали такое предложение еще в январе 2009 г., на что 4 мажоритарных акционера Азбуки (в совокупности – контроль над компанией) ответили согласием.

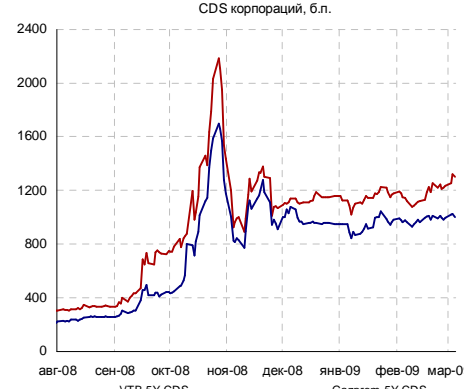
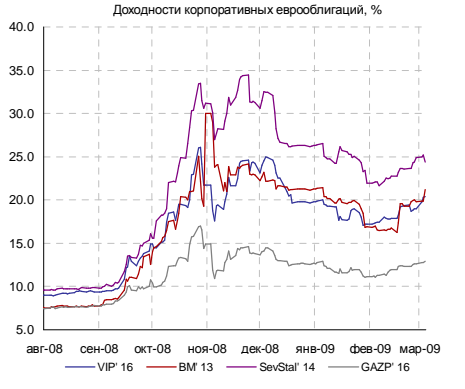
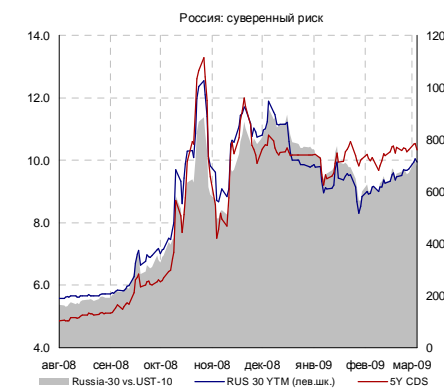
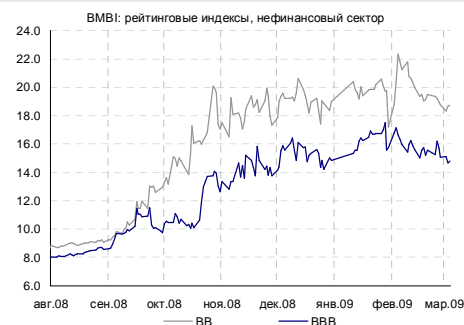
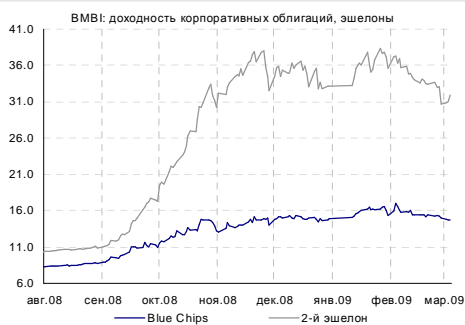
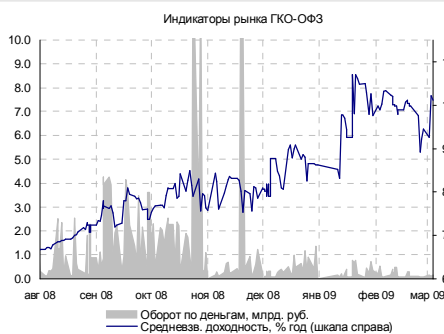
Мы отмечаем, что окончательное решение еще не принято, а значит, оценивать влияние на кредитный профиль компании пока не стоит. Вообще же, по нашему мнению, кредиторы, в том числе бланковые, такой шаг могли только приветствовать вне зависимости от абсолютного размера привлеченных средств. Дело в том, что сейчас допэмиссия – это не просто снижение рисков рефинансирования, но и в более общем контексте – демонстрация высокой заинтересованности акционеров в продолжении работы компании.

Если оценивать, сколько потенциально Азбука Вкуса сможет привлечь в результате подобной транзакции, то мы бы опирались на размер выручки в 2008 г. на уровне 11.2 млрд руб. (данные компании) и на текущий мультипликатор EV/EBITDA для публичных ритейлеров (около 4.0x). Грубая оценка дает нам размер EBITDA компании около 400-750 млн руб. и стоимость 10%-ного пакета от 150 до 300 млн руб. На фоне общего долга компании не менее 2.5 млрд руб. данная денежная инъекция не выглядит заметной.

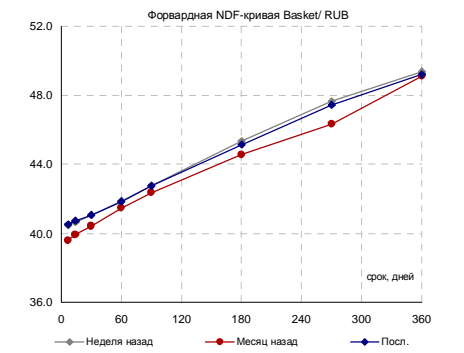
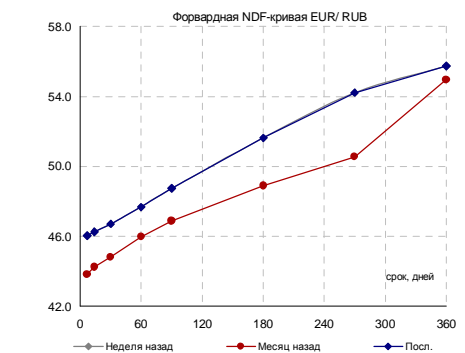
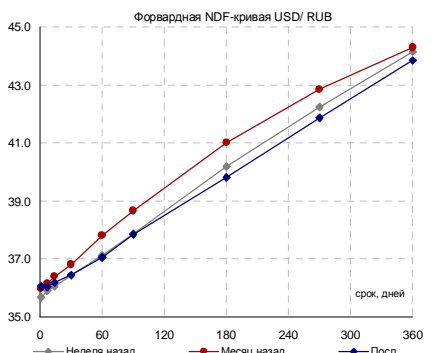
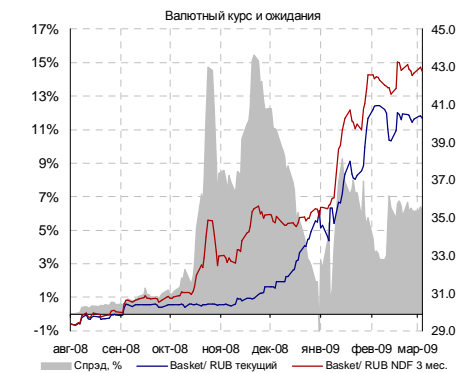
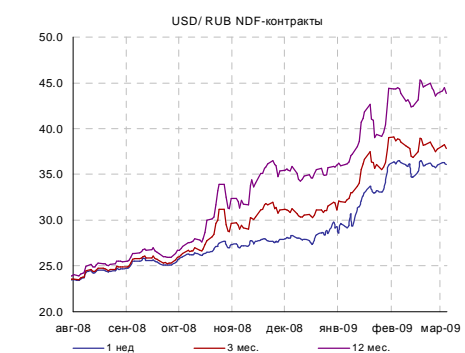
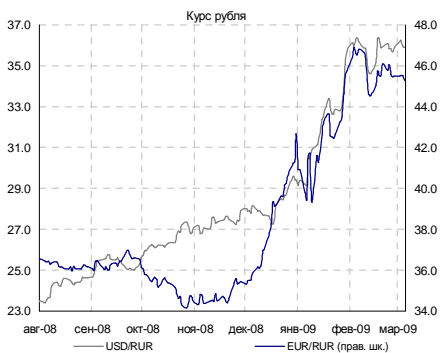
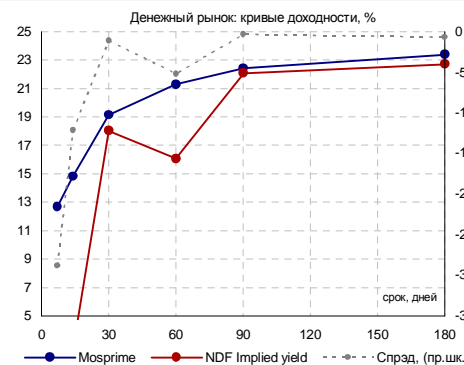
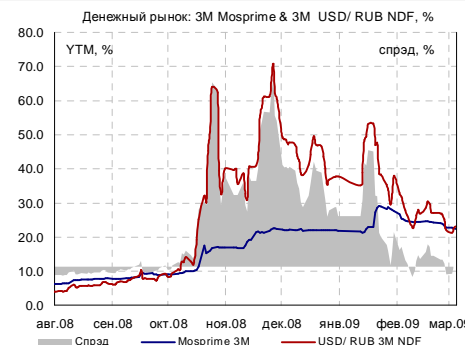
Неликвидным рублевым облигациям Азбуки Вкуса мы бы предпочли долговые обязательства других ритейлеров – скажем, Седьмого Континента по ценам 82-84 % от номинала.

Леонид Игнатъев

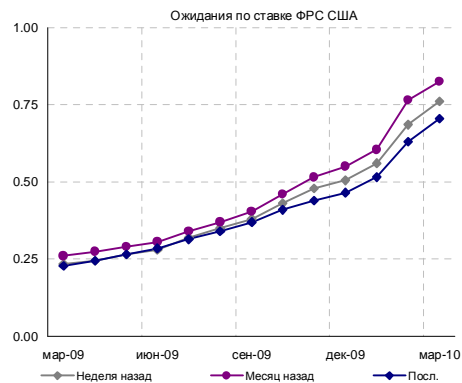
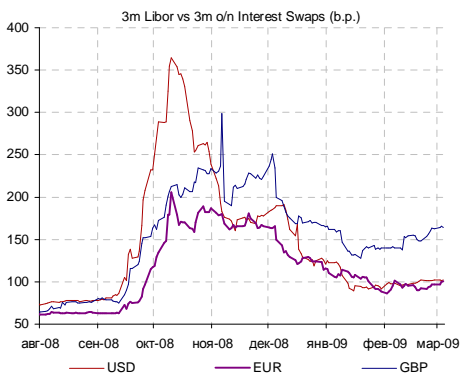
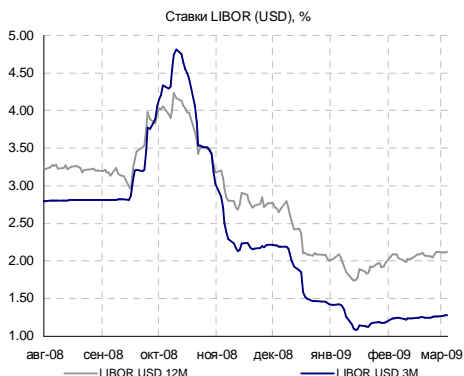
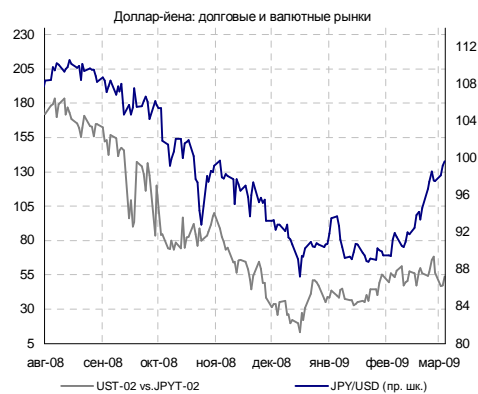
Российский долговой рынок



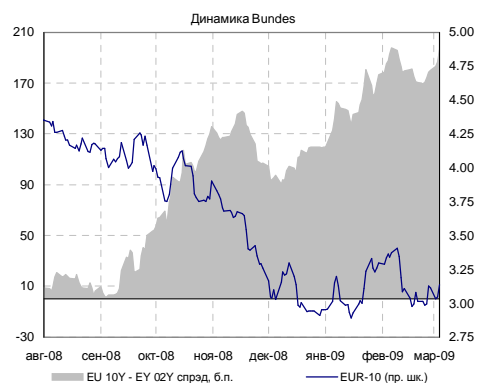
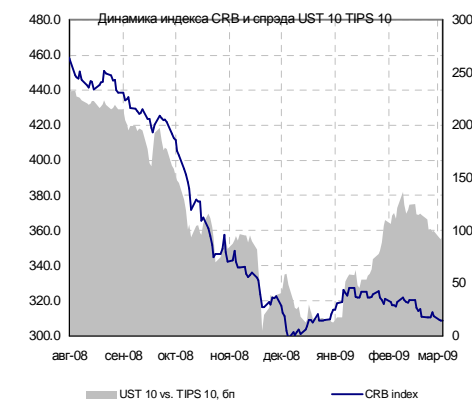
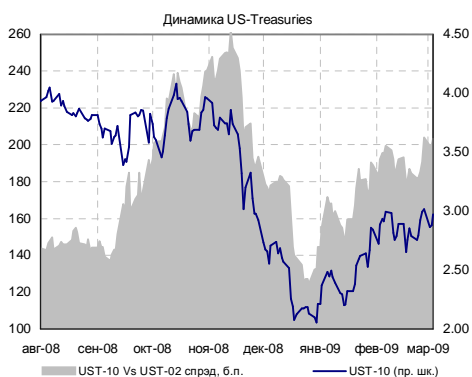
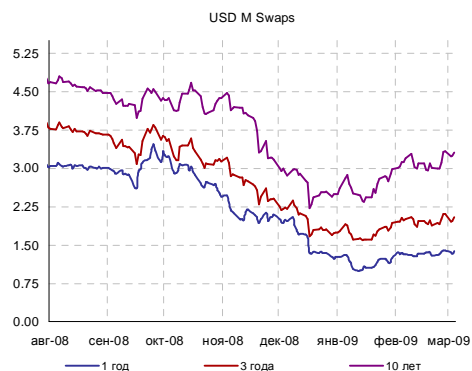
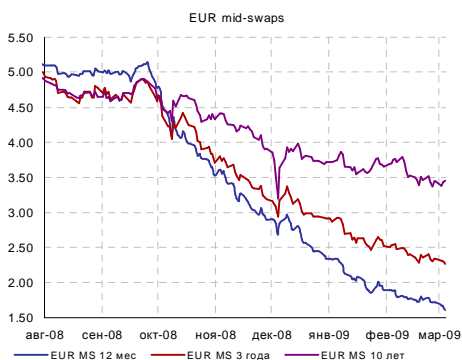
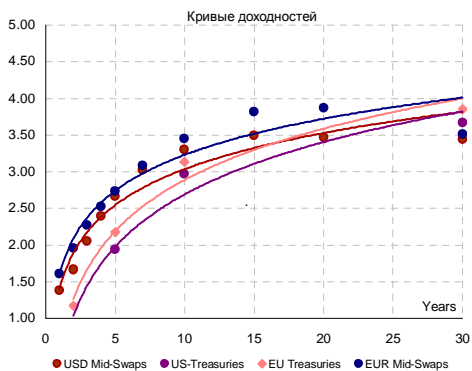
Денежно-валютный рынок



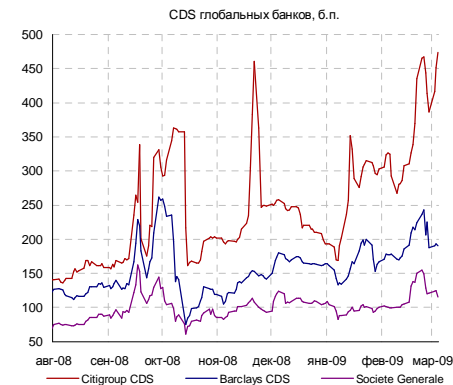
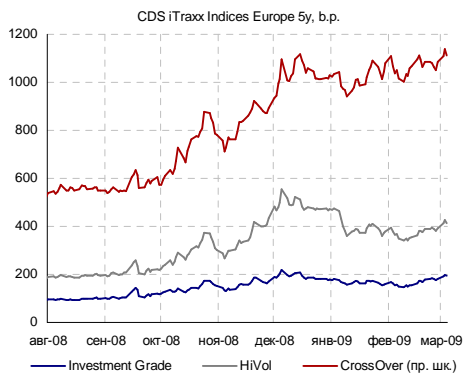
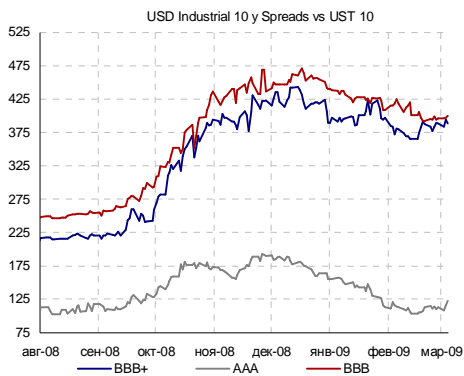
Глобальный валютный и денежный рынок



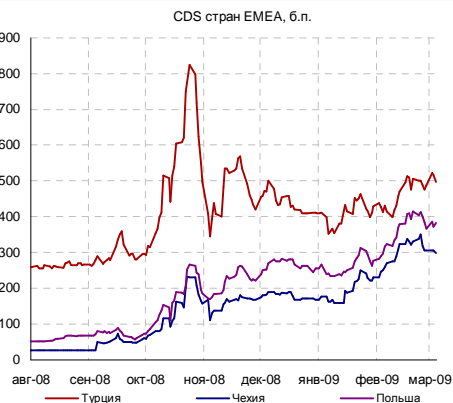
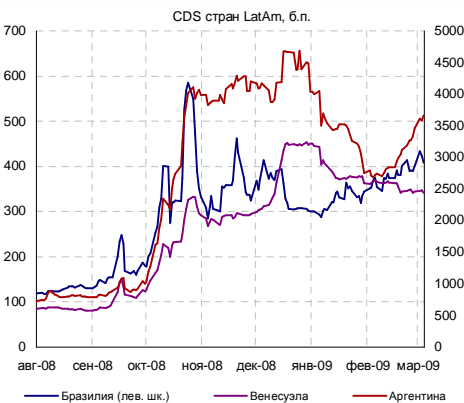
Глобальный долговой рынок



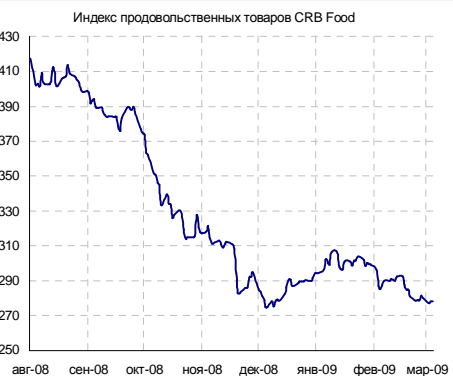
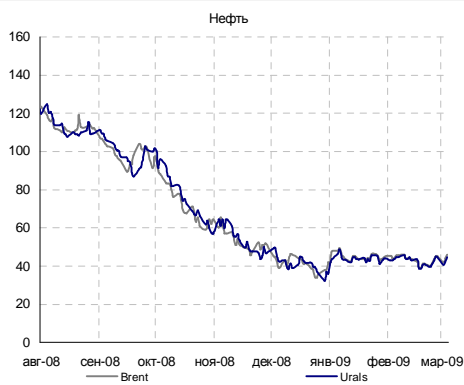
Глобальный кредитный риск



Emerging markets



Товарные рынки



Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

КАЛЕНДАРЬ ОФЕРТ И ПОГАШЕНИЙ

Дата*	Выпуск	В обращении, млн. руб.**	Событие	Цена оферты, %	Выплата, млн. руб.
СЕГОДНЯ	РусТекс 2	400	Погаш.	-	400
06.03.2009	ВладпромБ1	200	Оферта	100	200
06.03.2009	ТалостоФ-1	1 000	Погаш.	-	1 000
10.03.2009	ЮТэйр-Ф 02	1 000	Погаш.	-	1 000
11.03.2009	ЛОМО 03	1 000	Оферта	100	1 000
11.03.2009	ПЧРБ-Фин1	1 250	Оферта	100	1 250
12.03.2009	МаксиГ 01	3 000	Погаш.	-	3 000
12.03.2009	Система-01	6 000	Оферта	100	6 000
12.03.2009	Толкнига-2	1 500	Оферта	100	1 500

Статистика США

Дата	Показатель	Посл. период	Ожидаемое значение	Фактическое значение	Прошрое значение
20.02.09	Инфляция - Индекс потребительских цен (CPI)	янв.09	0.3%	0.3%	-0.7%
20.02.09	Инфляция, без учета цен на энергоносители и продовольствие (core CPI)	янв.09	0.1%	0.2%	0.0%
24.02.09	Индекс потребительской уверенности Consumer Confidence	фев.09	36.00	25.00	37.70
25.02.09	Продажи на вторичном рынке жилья	янв.09	1.1%	-5.3%	6.5%
26.02.09	Продажи на первичном рынке жилья	янв.08	-2.1%	-10.2%	-14.7%
27.02.09	Заказы на товары длительного пользования, тыс. ед.	янв.09	-2.3%	-5.2%	-2.6%
27.02.09	Индекс потребительской уверенности Мичиганского университета	фев.09	56.0	56.3	56.2
27.02.09	Вторая предварительная оценка ВВП (GDP Advance)	4 кв. 2008	-5.4%	-6.2%	-3.8%
02.03.09	Индекс потребительских расходов (PCE core)	4 кв. 2008	0.1%	0.1%	0.0%
02.03.09	Индекс Деловой активности (Manufacturing ISM)	фев.09	33.8	35.8	35.6
02.03.09	Личные расходы, %	янв.09	0.4%	0.6%	-1.0%
04.03.09	Индекс Деловой активности (Non-Manufacturing ISM)	фев.09	41.0	41.6	42.9
	Бежевая Книга ФРС				
СЕГОДНЯ	Производительность труда	4 кв. 2008	1.2%		3.2%
СЕГОДНЯ	Заказы в обрабатывающей промышленности				
06.03.09	Статистика рынка труда - Уровень безработицы (Unemployment)	фев.09	7.9%		7.6%
06.03.09	Статистика рынка труда - Число новых рабочих мест в непромышленном секторе (Non-farm payrolls)	фев.09	-650 000		-598 000
12.03.09	Розничные продажи (Retail sales), m-t-m	фев.09			1.0%
12.03.09	Retail sales, исключая автомобили, m-t-m	фев.09			0.9%
13.03.09	Торговый баланс (сальдо, млрд. долл.)	янв.09	-38.4		-39.9

Аналитический департамент

Тел: +7 495 624 00 80

Факс: +7 495 925 80 00 доб. 2822

Bank_of_Moscow_Research@mmbank.ru**Директор департамента**

Тремасов Кирилл

Tremasov_KV@mmbank.ru**Управление рынка акций****Стратегия, Экономика**

Тремасов Кирилл

Tremasov_KV@mmbank.ru

Волов Юрий

Volov_YM@mmbank.ru**Телекоммуникации, Банки**

Мусяенко Ростислав

Musienko_RI@mmbank.ru**ТЭК**

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru

Вахрамеев Сергей

Vahrameev_SS@mmbank.ru

Зенкова Елена

Zenkova_EA@mmbank.ru**Машиностроение/Транспорт**

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru**Потребительский сектор**

Мухамеджанова Сабина

Muhamedzhanova_SR@mmbank.ru**Металлургия, Химия**

Волов Юрий

Volov_YM@mmbank.ru

Кучеров Андрей

Kucherov_AA@mmbank.ru**Управление долговых рынков**

Федоров Егор

Fedorov_EY@mmbank.ru

Михарская Анастасия

Mikharskaya_AV@mmbank.ru

Игнатьев Леонид

Ignatiev_LA@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 также не несут ответственности за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. Банк Москвы не берет на себя обязательств 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.