

| Индикатор | Значение | Изм-е | Изм-е, % | Индикатор | Close | Изм-е, % | YTM/YTP, % | Изм-е, b.p. |
|----------------------------------|----------|--------|----------|----------------------|----------|----------|------------|-------------|
| Нефть (Urals) | 80.95 | 1.75 | 2.21 | ↑ Evraz' 13 | 104.92 | 0.19 | 7.05 | -7 |
| Нефть (Brent) | 83.88 | 2.58 | 3.17 | ↑ Банк Москвы' 13 | 105.22 | -0.35 | 5.31 | 4 |
| Золото | 1123.50 | 8.00 | 0.72 | ↑ UST 10 | 98.02 | -0.32 | 3.87 | 4 |
| EUR/USD | 1.3570 | 0.00 | 0.04 | ↑ РОССИЯ 30 | 115.57 | 0.14 | 4.97 | -3 |
| USD/RUB | 29.275 | 0.01 | 0.03 | ↑ Russia'30 vs UST10 | 110 | | | -6 |
| Fed Funds Fut. Prob авр.10 (1%) | 1% | 0.00% | | ↑ UST 10 vs UST 2 | 281 | | | 0 |
| USD LIBOR 3m | 0.29 | 0.00 | 0.00 | ↑ Libor 3m vs UST 3m | 14 | | | 0 |
| MOSPRIME 3m | 4.42 | -0.05 | -1.12 | ↓ EU 10 vs EU 2 | 214 | | | 0 |
| MOSPRIME o/n | 3.47 | -0.71 | -16.99 | ↓ EMBI Global | 259.00 | -0.89 | | -2 |
| MIBOR, % | 1.92 | -2.88 | -60.00 | ↓ DJI | 10 927.1 | 0.65 | | |
| Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.) | 1048.19 | 81.10 | 4.85 | ↑ Russia CDS 10Y \$ | 152.19 | -3.50 | | -10 |
| Сальдо ликв. | 15.3 | -27.70 | -64.42 | ↓ Gazprom CDS 10Y \$ | 200.40 | -3.09 | | -6 |

Источник: Bloomberg



Ключевые события

Мировая экономика

Темпы роста мировой промышленности достигли пиковых значений

Глобальные рынки

Темпы роста промышленности США очень высоки

Корпоративные новости

ОГК-2 и ОГК-6 могут быть консолидированы

Новый проект ЛСР. Обращаем внимание на бонды

Аэрофлот: сделка по выкупу акций под угрозой?

АвтоВАЗ: сила государственной программы

Новости коротко

Корпоративные новости

- **ММК**, по предварительным данным, в 1-м кв. 2010 г. увеличил выпуск товарной металлопродукции на 28% до 2.45 млн т. (источник – Интерфакс). Мы уверены, что рост производства в абсолютном выражении будет сопровождаться и ростом цен на продукцию металлургов. Позитивная динамика операционных показателей создает хорошие предпосылки для успешного размещения облигаций ММК БО-5 на следующей неделе.
- Группа **ЧТПЗ** решила не продавать нефтесервисные активы принадлежащей ей компании «Римера». / Ведомости

Кредиты / Займы

- **Сбербанк** считает рискованным кредитовать группу **ПИК** на 12.75 млрд (около \$433 млн), несмотря на то что девелопер получил госгарантии для этого кредита еще в конце 2009 года. / Коммерсант

Рейтинги

- Агентство **S&P** изменило на «стабильный» с «негативного» прогноз по рейтингам 13 российских банков (**Петрокоммерц, Уральский банк реконструкции и развития, Юникредит банк, Сургутнефтегазбанк, Национальная факторинговая компания, Транскредитбанк, БНП парипа, Росбанк, Альба-альян, Бинбанк, Запсибкомбанк, Международный банк Санкт-Петербурга, Соцгорбанк**) и инвестиционные компании «Велес капитал». Общая мотивировка агентства – прохождение пика роста проблемных кредитов. / S&P

Мировая экономика

Темпы роста мировой промышленности достигли пиковых значений

С наступлением весны рост мирового промышленного сектора резко ускорился. Глобальный индекс PMI manufacturing достиг в марте максимального значения с мая 2004 г. – 56.7 пунктов. В минувшем месяце существенное улучшение промышленной конъюнктуры наблюдалось в США, Китае, странах Евророзны, Великобритании. Особенно важно отметить выход в «зеленую» область промышленного сектора проблемных европейских стран – Испании и Ирландии. В то же время в Греции, судя по динамике индекса PMI, промышленный спад, напротив, усилился.

Практически везде ускорение промышленного роста происходит на фоне ускоряющейся инфляции издержек – субиндекс закупочных цен достиг в марте максимального значения за последние 19 месяцев (66.6 пунктов), при этом рост цен в глобальном масштабе наблюдается уже 8 месяцев подряд. Продолжает плавно улучшаться ситуация с занятостью: соответствующий субиндекс вырос в марте с 51.8 до 52.0. Однако этот процесс не является однородным – о создании новых рабочих мест сообщают китайские и американские промышленные компании, в то время как в еврозоне, Японии, Великобритании промышленный сектор продолжает сокращать рабочие места.

Индексы PMI manufacturing, с учетом сезонной корректировки

| | Март 10 | Февр. 10 | Янв. 10 | Дек. 09 |
|--------------------------|---------|----------|---------|---------|
| Global manufacturing PMI | 56.7 | 55.4 | 56.1 | 54.6 |
| США | 59.6 | 56.5 | 58.4 | 54.9 |
| Япония | 52.4 | 52.5 | 52.5 | 53.8 |
| Евророзна | 56.6 | 54.2 | 52.4 | 51.6 |
| Германия | 60.2 | 57.2 | 53.7 | 52.7 |
| Франция | 56.5 | 54.9 | 55.4 | 54.7 |
| Италия | 53.7 | 51.6 | 51.7 | 50.8 |
| Испания | 51.8 | 49.1 | 45.3 | 45.2 |
| Греция | 42.9 | 44.2 | 46.8 | 48.8 |
| Ирландия | 53.0 | 48.6 | 48.1 | 48.8 |
| Великобритания | 57.2 | 56.5 | 56.6 | 54.6 |
| Швейцария | 65.5 | 57.4 | 56.0 | 53.7 |
| Китай (HSBC) | 57.0 | 55.8 | 57.4 | 56.1 |
| Индия | 57.8 | 58.5 | 57.6 | 55.6 |
| Бразилия | 55.4 | 55.8 | 57.8 | 55.8 |
| Россия | 50.2 | 50.2 | 50.8 | 48.8 |
| Южная Корея | 55.6 | 58.2 | 55.6 | 52.8 |
| Тайвань | 62.7 | 62.5 | 61.7 | 58.7 |
| Польша | 52.5 | 52.4 | 51.0 | 52.4 |
| Венгрия | 54.4 | 56.0 | 53.8 | 49.1 |
| Чехия | 56.8 | 54.3 | 53.1 | 50.8 |
| Турция | 54.9 | 50.9 | 53.0 | 50.6 |
| Австралия | 50.2 | 53.8 | 51.0 | 48.5 |
| ЮАР | 55.6 | 60.4 | 53.6 | 52.5 |

Источники: Markit, Аналитический департамент Банка Москвы

В России индекс PMI по итогам марта не изменился, оставшись на уровне 50.2 пункта, при этом субиндекс производства несколько увеличился – с 52.0 до 52.5 (т. е. рост объемов выпуска ускорился), а субиндекс новых заказов снизился – с 51.7 до 49.5 (т. е. можно говорить о сокращении новых заказов). Субиндекс занятости показал улучшение ситуации (рост с 47.1 до 48.7), но при этом остался ниже отметки 50 пунктов, сигнализируя о продолжающемся сокращении рабочих мест в промышленности. В целом динамика индекса PMI в последние месяцы согласуется с данными Росстата, которые свидетельствуют о некотором замедлении промышленного подъема после резкого всплеска в 3-м квартале. Объективно говоря, промышленный рост в РФ остается неустойчивым.

Кирилл Тремасов, к.э.н.

Глобальные рынки

Темпы роста промышленности США очень высоки

Вчера был опубликован индекс промышленного производства США, по значению которого можно констатировать, что на данный момент драйвером роста экономики США является производственный сектор. Индекс вырос до 59.6 пунктов, что оказалось выше консенсус-прогноза на значительных 3.3 пункта.

Основные компоненты индекса показали существенный рост по отношению к февральскому значению: новые заказы – до 61.5, производство – до 61.1 пункта. Значительный рост показали производственные запасы: они выросли на значительные 8 пунктов. Что особенно примечательно, компонента занятости также растет, причем уже четвертый месяц подряд.

Дополнительным источником позитивных настроений стал еженедельный отчет по первичным обращениям по безработице, который демонстрирует отрицательную динамику уже третью неделю подряд. Количество первичных обращений сократилось за прошедшую неделю на 6 тыс. Такая динамика увеличивает вероятность того, что сегодняшний месячный отчет по состоянию рынка труда будет позитивным.

Серия аукционов по казначейским облигациям на следующей неделе

На следующей неделе будет проводиться 4 аукциона по казначейским облигациям:

- 5 апреля по 10-летним инфляционно-защищенным бумагам, объемом \$ 18 млрд
- 6 апреля по 3-летним бумагам, объемом \$ 40 млрд
- 7 апреля по 10-летним бумагам, объемом \$ 21 млрд
- 8 апреля по 30-летним бумагам, объемом \$ 13 млрд

Учитывая, что доходность UST после неудачных аукционов прошлой недели выросла до максимальных за последние 9 месяцев значений, приближающиеся аукционы будут показательными. Если спрос на казначейские облигации будет слабым, то можно с уверенностью говорить о пересмотре инвесторами кредитных рисков развитых экономик.

Пока же на фоне новостей из промышленного сектора и позитивных сигналов с рынка труда инвесторы предъявляют повышенный спрос на более доходные активы. В результате чего UST несколько теряют в цене.

Кривая US-Treasuries

| | YTM, % | | Изм-е, б.п. | | | |
|--------|--------|-------|-------------|---|----|-----|
| | тек. | изм-е | 01-апр-10 | d | w | YTD |
| UST 02 | 1.06 | 0 | 1.06 | 4 | -4 | 26 |
| UST 05 | 2.59 | -1 | 2.59 | 4 | 1 | 33 |
| UST 10 | 3.87 | 0 | 3.87 | 4 | 2 | 26 |
| UST 30 | 4.74 | 1 | 4.73 | 1 | 0 | 16 |

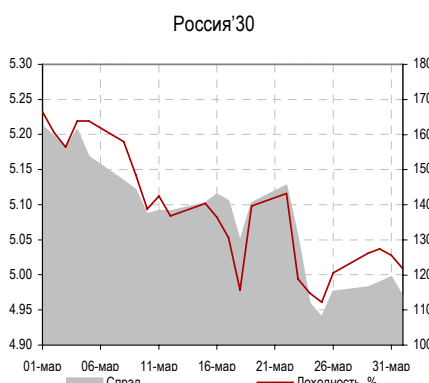
Источники: Reuters

На этой неделе корпоративные российские еврооблигации не демонстрировали какой-то выразительной ценовой динамики.

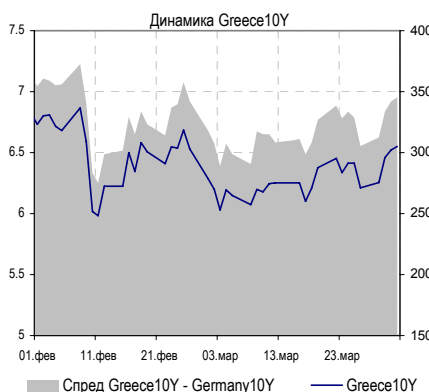
Дмитрий Турмышев



Источник: Reuters



Источник: Reuters



Корпоративные новости**ОГК-2 и ОГК-6 могут быть консолидированы**

По данным Интерфакса со ссылкой на слова главы Газпром энергохолдинга Дениса Федорова, Группа «Газпром» намерена объединить подконтрольные ОАО «ОГК-2» и ОАО «ОГК-6» в единую компанию. По данным агентства, в дальнейшем возможно присоединение к объединенной компании некоторых станций ТГК-1. Подробности предстоящей консолидации могут быть представлены через 1-1.5 месяца.

Мы полагаем, что новость позитивна для генерирующих компаний. Установленная мощность объединенной ОГК составит 17.7 ГВт, что сделает ее крупнейшей среди компаний тепловой генерации. Позитивным фактором возможной консолидации будет расширение территории обслуживания, в рамках одной компании - станции ОГК-2 и ОГК-6 расположены в 10 регионах первой ценовой зоны (в Вологодской, Ленинградской, Московской, Псковской, Ростовской, Рязанской, Свердловской, Тюменской, Челябинской областях и Ставропольском крае), а также в Красноярском крае второй ценовой зоны. В первой ценовой зоне объединенная компания будет вторым крупнейшим генератором после Росатома.

Синергетический эффект от слияния оценить пока невозможно, тем не менее, понятно, что в результате консолидации повысится конкурентоспособность станций компаний, могут быть сокращены расходы на персонал, обслуживание и капитальные строительство, и главное, упрощен доступ к финансам (проблемы с их привлечением в свое время создали предпосылки для крупных допэмиссий).

Важным моментом во вчерашнем сообщении стало также то, что, по словам источника Интерфакса в Газпроме, идея объединения поддерживают в Минэнерго. Кроме того, источник агентства сообщает, что по пути объединения могут пойти и другие компании.

Облигации ОГК-2 и ОГК-6 имеют очень короткую дюрацию при докризисных купонах 7.70% и 7.55% годовых. В случае ОГК-2 говорить о практическом инвестиционном интересе вообще нет смысла, так как на июль 2010 г. приходится погашение. А вот по бондам ОГК-6 в конце апреля будет оферта. Мы думаем, что инвесторам будет интересно не приносить бонды на досрочное погашение, если на ближайшие 2 года им будет предложен купон не ниже 7.15-7.30%, что транслируется в YTM около 7.50% годовых.

Михаил Лямин, Иван Рубинов, Леонид Игнатьев

Новый проект ЛСР. Обращаем внимание на бонды

По сообщению Интерфакс, ЛСР инвестирует около \$100 млн в строительство жилого района малозэтажной застройки эконом-класса в подмосковной Балашихе. Строительство начнется весной 2010 г. с оценочными сроками окончания не позже 2012 г.

Насколько мы понимаем, как и в ряде других случаев строительства объектов компаний, ЛСР уже имеет предварительный заказ либо от администрации муниципалитета, либо от другого крупного заказчика.

Мы считаем, что кредитное качество ЛСР- самое высокое в секторе «девелопмент». Его 1-летние долговые инструменты с доходностью 12% однозначно интересны для покупки, так как помимо хороших кредитных метрик эмитента имеют еще и ломбардный статус. Мы считаем, что в настоящее время справедливая стоимость выпуска ЛСР-2 не должна быть выше 10.25%.

Леонид Игнатьев

Аэрофлот: сделка по выкупу акций под угрозой?

По данным Reuters, Национальная резервная корпорация бизнесмена Александра Лебедева может отменить договоренность о продаже принадлежащего ее дочернему банку блок-пакета Аэрофлота. Как сообщает агентство, поводом для отмены сделки является недостаточная по мнению НРК стоимость продаваемого актива.

Ранее Аэрофлот планировал выкупить у НРК 25.8%-ный пакет собственных акций для целей их дальнейшего обмена на государственные доли в авиатранспортных предприятиях. Для финансирования сделки Аэрофлот планировал размещение облигаций на 12 млрд. руб. Пока непонятно, когда будет принято окончательное решение по вопросу продажи акций Аэрофлота.

С точки зрения долговых инвесторов, тут могут быть несколько возможных вариантов развития событий. Первый: отказ от сделки приведет к отказу от размещения облигаций. Второй: более высокая цена актива потребует от авиаперевозчика привлечение нового долга, сверх запланированных 12 млрд руб. Третий вариант предполагает продолжение переговоров между сторонами и сдвиг сроков размещения бондов. Мы надеемся, что во втором и третьем случае угрозы лавинообразного роста долга на балансе не будет, поэтому своего мнения по относительной привлекательности готовящихся к размещению бондов не меняем.

Михаил Лямин, Иван Рубинов, Леонид Игнатьев

АвтоВАЗ: сила государственной программы

Вчера российский автопроизводитель «АвтоВАЗ» подвел мартовские итоги продаж своих автомобилей. Согласно пресс-релизу, в прошлом месяце на российском рынке было реализовано 34.2 тыс. автомобилей Lada, что на 13.5 тыс. автомобилей превышает объем продаж марта 2009 г. и на 70 % – февраля.

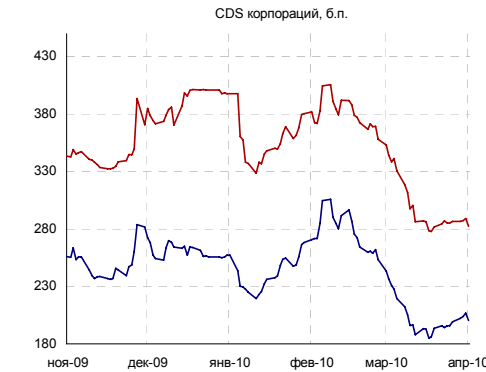
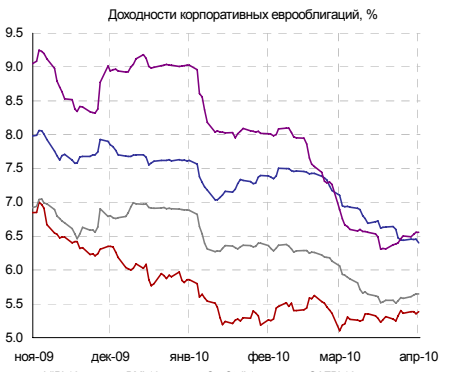
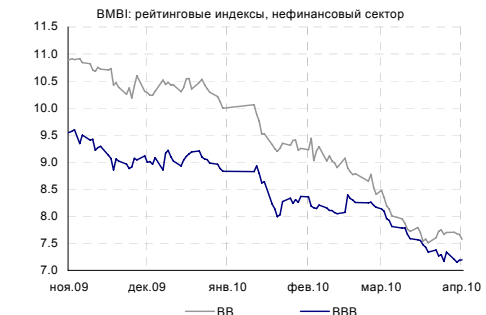
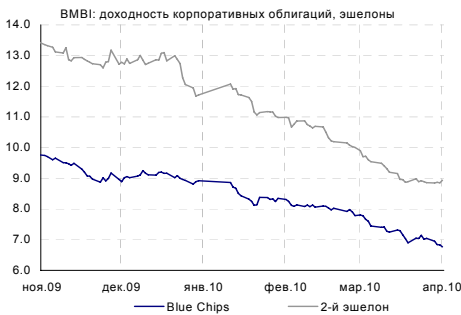
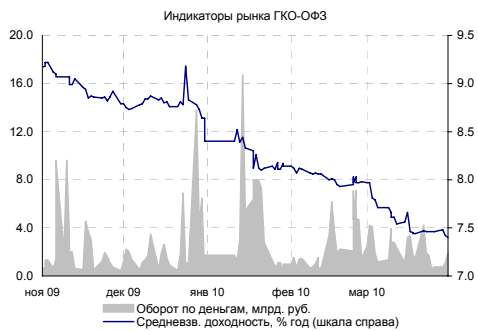
В прошлом месяце стартовала программа утилизации старых автомобилей, которая и легла в основу успешных продаж автопроизводителя. Всего в марте по данной программе было реализовано 8.4 тыс. машин. Тем не менее, отметим, что без программы утилизации в сравнении с первыми двумя месяцами текущего года можно сказать, что итоги марта были неплохими: относительно аналогичного периода прошлого года темпы падения продаж замедлились с -31 % в феврале до -15 % в марте.

Всего по итогам первых трех месяцев российский производитель реализовал 71.7 тыс. автомобилей (-19 % к 1 кв. 2009 г.). По программе утилизации на середину марта АвтоВАЗ получил заявок на 50 тыс. машин. Всего же по планам в 2010 г. АвтоВАЗ должен реализовать около 400 тыс. автомобилей в России. Соответственно, с учетом результатов 1-го квартала и собранных заявок на утилизацию, можно ожидать, что по итогам года выйти на прогнозные уровни автопроизводитель сможет в случае сохранения объемов продаж на уровне 31-32 тыс. шт. в месяц, то есть на 24 % выше уровней марта (без учета 8.4 тыс. автомобилей, проданных по программе утилизации).

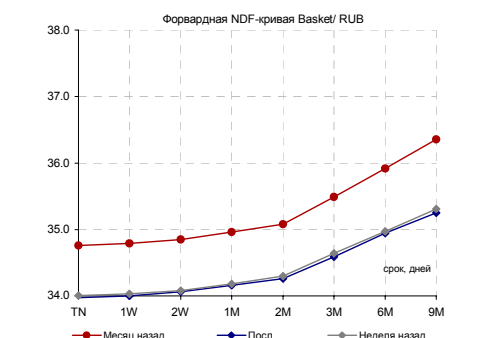
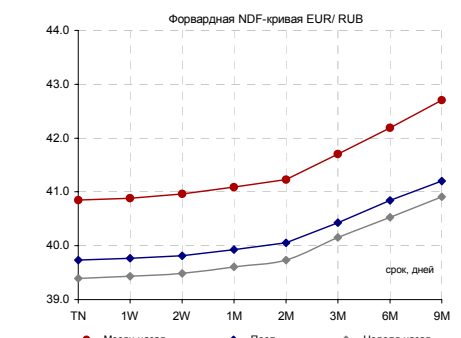
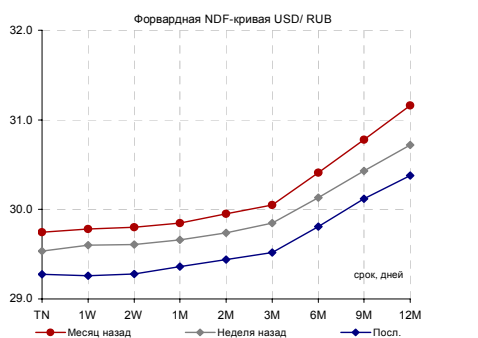
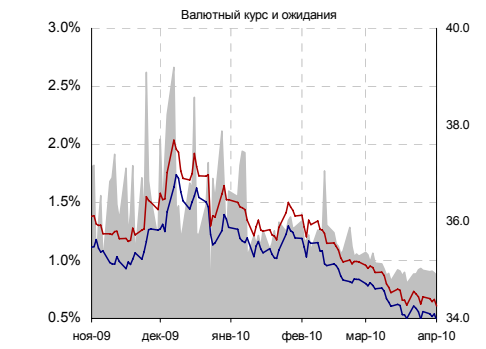
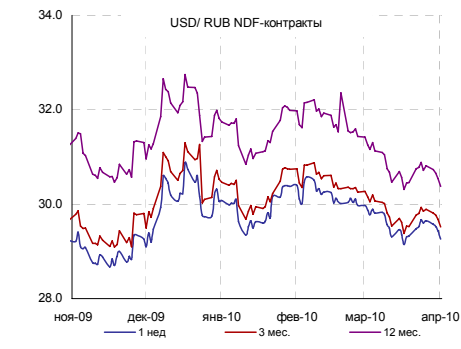
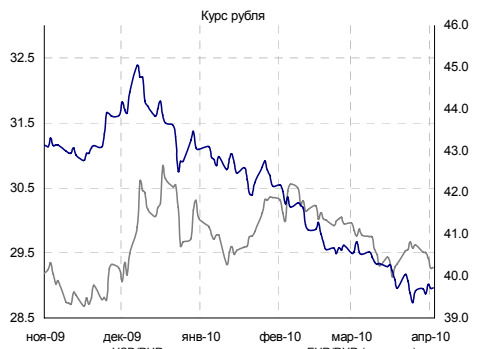
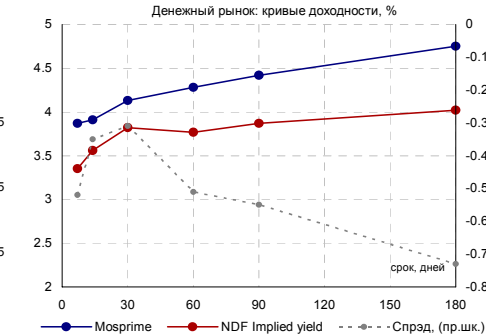
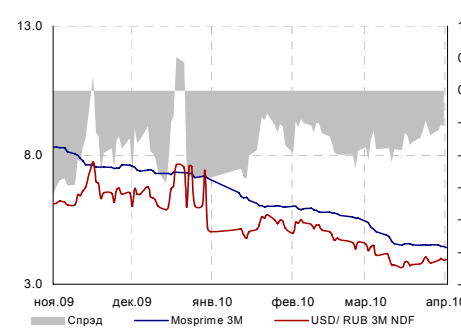
Мы полагаем, что на данном этапе новость нейтральна для российского автопроизводителя, так как рост продаж в марте с учетом запуска программы утилизации был вполне ожидаемым. Мы уверены, что выпуски облигаций АвтоВАЗ-3 и АвтоВАЗ-4 успешно погасятся/пройдут оферту в мае и июне 2010 г.

Михаил Лямин, Иван Рубинов, Леонид Игнатьев

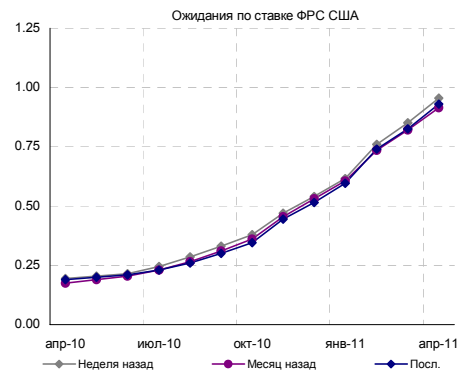
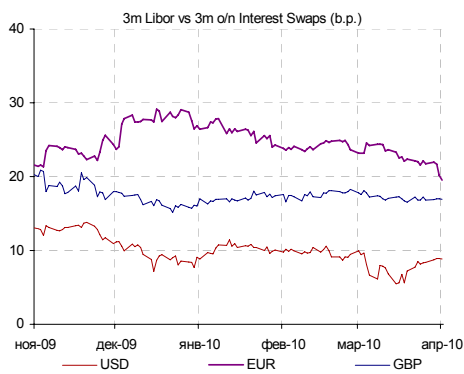
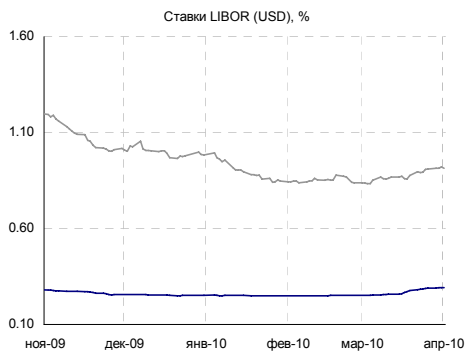
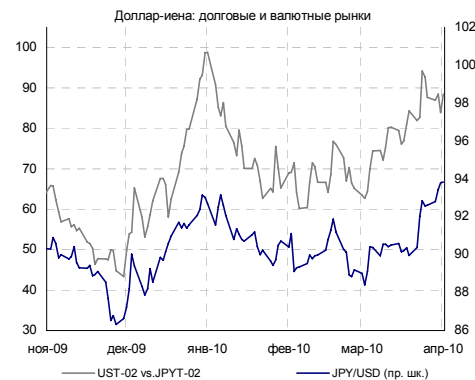
Российский долговой рынок



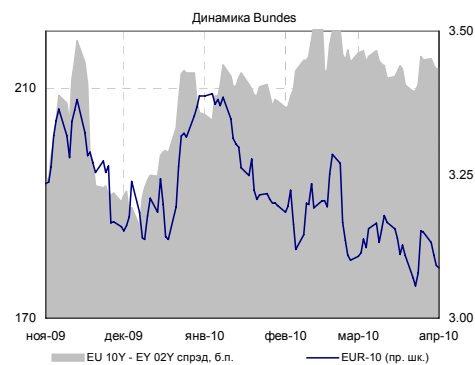
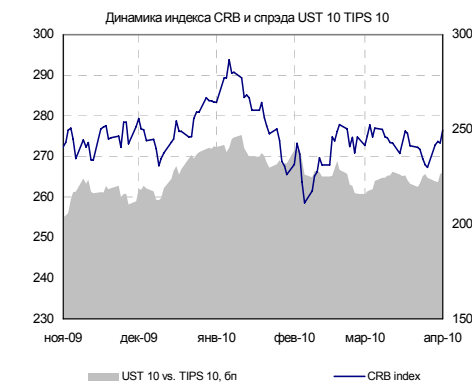
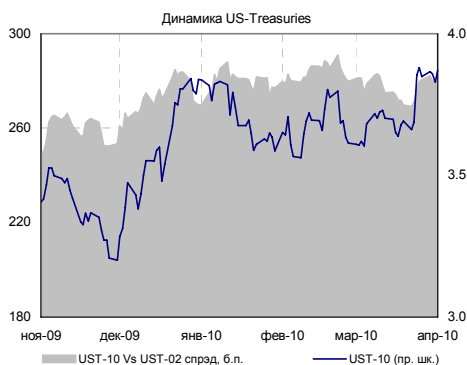
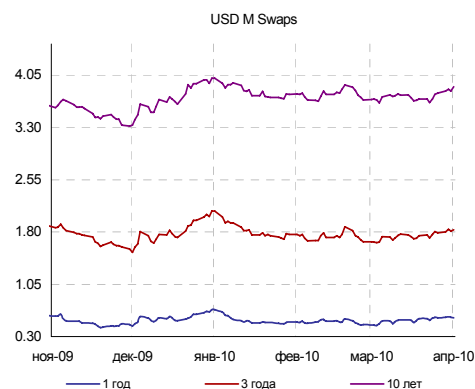
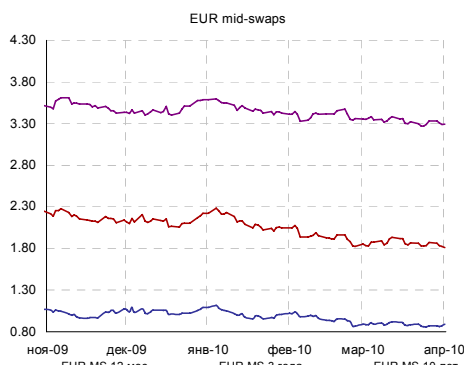
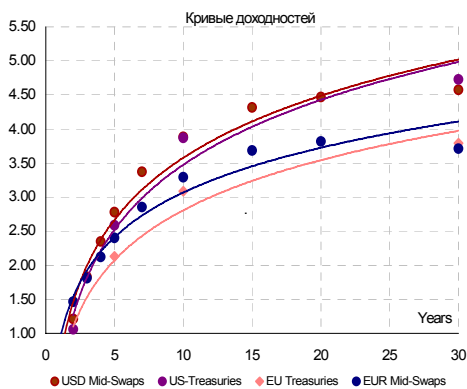
Денежно-валютный рынок



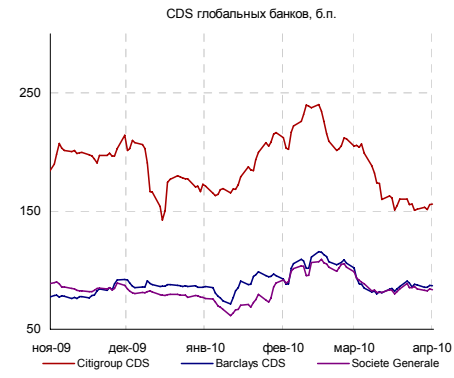
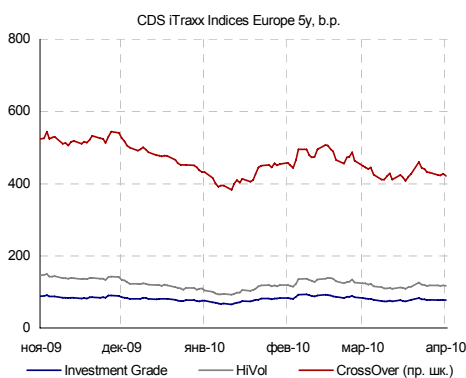
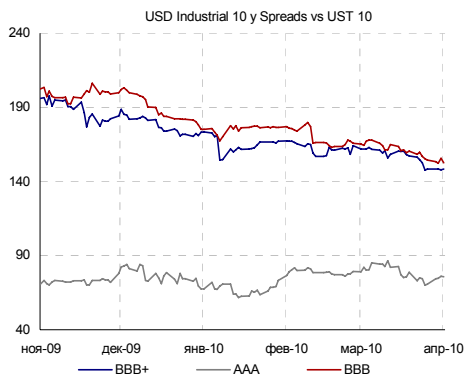
Глобальный валютный и денежный рынок



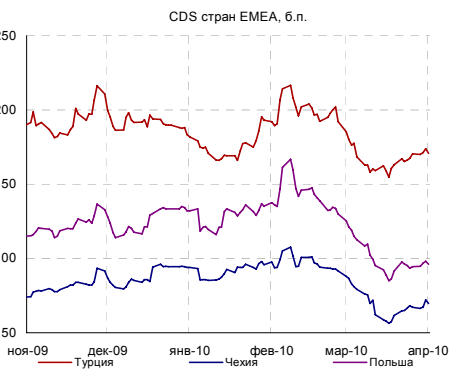
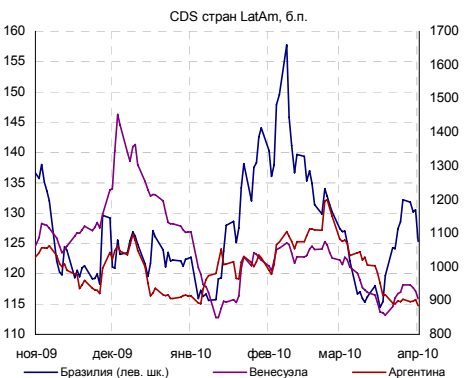
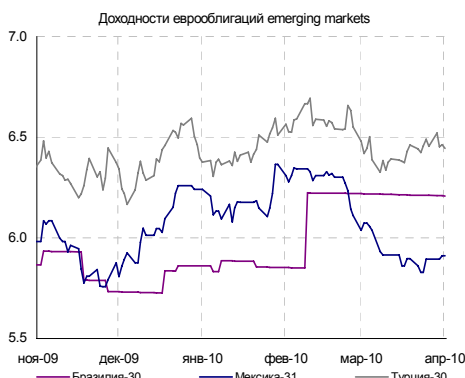
Глобальный долговой рынок



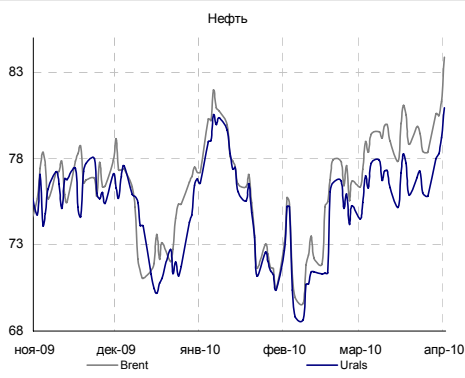
Глобальный кредитный риск



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 | АВТОВАЗБ-1 | 800 | Погаш. | - | 800 |
| 06.04.10 | Зенит 4обл | 3 000 | Погаш. | - | 3 000 |
| 06.04.10 | РМК-ФИН 01 | 3 000 | Погаш. | - | 3 000 |
| 07.04.10 | КВАРТ-ф 01 | 250 | Оферта | 100 | 250 |
| 07.04.10 | УрСИ сер08 | 2 000 | Оферта | 100 | 2 000 |
| 08.04.10 | ЕЭСК-02 | 1 000 | Оферта | 100 | 1 000 |
| 08.04.10 | Лаверна 01 | 1 000 | Погаш. | - | 1 000 |
| 09.04.10 | Фармпреп1 | 23 | Оферта | 100 | 23 |
| 12.04.10 | Амазонит-1 | 100 | Погаш. | - | 100 |

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, к.э.н

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

Тремасов Кирилл, к.э.н

Tremasov_KV@mmbank.ru

Волов Юрий, CFA

Volov_YM@mmbank.ru**Нефть и газ**

Борисов Денис, к.э.н

Borisov_DV@mmbank.ru

Вахрамеев Сергей, к.э.н

Vahrameev_SS@mmbank.ru**Электроэнергетика**

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru

Рубинов Иван

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

Волов Юрий, CFA

Volov_YM@mmbank.ru

Кучеров Андрей

Kucherov_AA@mmbank.ru**Банки, денежный рынок**

Федоров Егор

Fedorov_EY@mmbank.ru**Потребсектор, телекоммуникации**

Мухамеджанова Сабина

Muhamedzhanova_SR@mmbank.ru

Горячих Кирилл

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

Лямин Михаил

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

Игнатьев Леонид

Ignatiev_LA@mmbank.ru

Горбунова Екатерина

Gorbunova_EB@mmbank.ru

Турмышев Дмитрий

Turmyshev_DS@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.