

Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	УТМ/УТР, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	68.61	-0.45	-0.65	Евраз' 13	99.57	-0.16	9.04	6
Нефть (Brent)	70.13	-1.05	-1.48	Банк Москвы' 13	105.35	-0.27	5.91	1
Золото	1187.00	7.25	0.61	UST 10	103.44	0.32	3.21	-4
EUR/USD	1.2293	-0.01	-0.97	РОССИЯ 30	111.13	1.00	5.61	-17
USD/RUB	31.185	0.26	0.84	Russia'30 vs UST10	240			-14
Fed Funds Fut. Prob авр.10 (1%)	1%	-0.67%		UST 10 vs UST 2	247			0
USD LIBOR 3m	0.51	0.01	2.58	Libor 3m vs UST 3m	36			2
MOSPRIME 3m	4.37	-0.03	-0.68	EU 10 vs EU 2	214			-1
MOSPRIME o/n	2.95	-0.08	-2.64	EMBI Global	352.24	-1.84		-7
MIBOR, %	1.92	-2.88	-60.00	DJI	10 066.6	-1.24		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	1230.77	32.94	19.27	Russia CDS 10Y \$	205.28	-6.72		-22
Сальдо ливн.	55.7	12.70	29.53	Gazprom CDS 10Y \$	299.02	-2.63		-8

Источник: Bloomberg



Ключевые события

Внутренний рынок

Денежный рынок возвращается в норму после пятницы
 Минфин выводит на рынок 5-летние облигации
 Понедельник – день не тяжелый

Глобальные рынки

Банкротство в Испании
 Германия показывает пример
 Франция повысит пенсионный возраст
 Великобритания сократит бюджетный дефицит
 Белоруссия решила занять
 UBS верит в доллар
 Рынок недвижимости США: хорошие продажи, рост предложения
 МТС вернулась к размещению евробондов
 Российские еврооблигации: без ярко выраженной динамики

Корпоративные новости

АвтоВАЗ конвертирует долг в акции
 ФАС проверит металлургов
 МОЭСК отлично отчитался по МСФО за 2009 г.
 Moody's оценило Мечел как Евраз

Экономика

В апреле ускорение экономики продолжилось

Новости коротко

Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

- Волжская ТГК (ТГК- 7), управляемая КЭС холдингом, отказалась от планов размещения дебютных бондов на 10 млрд руб. для привлечения средств, необходимых для инвестиций. Теперь компания рассмотрит альтернативные варианты. / Ведомости
- СЗТ установил ставку 9-го купона по облигациям 5-й серии в размере 6.49%. / Cbonds

Кредиты / Займы

- ВТБ Северо-Запад предоставит Ленэнерго кредитные средства в размере 2.2 млрд руб. на срок 2 года. / Cbonds

Внутренний рынок

Денежный рынок возвращается в норму после пятницы

На фоне падения стоимости барреля нефти ниже \$70 и активных атак на евро российская валюта существенно подешевела в конце прошлой недели. Вчера в отсутствие негативных новостей рублю удалось немного восстановить позиции, но сегодняшний день начался снова со снижения стоимости рубля относительно корзины валют на 1% до 34.71 руб.

Отметим, что при этом существенного роста ожиданий ослабления рубля не наблюдается, что может быть признаком краткосрочного движения валют. Скачкообразный всплеск ставок NDF в пятницу – сразу на 20-25 б.п. – в начале текущей недели сошел на нет. Сегодня утром годовая ставка NDF находится примерно на уровне четверга: 4.95-5.00%. Форвардный курс USD / RUB через 12 месяцев сегодня находится в диапазоне 32.64 - 32.69 рублей за доллар.

Отметим, что уровень рублевой ликвидности остается достаточно высоким, несмотря на налоговый период в России. Объем средств на депозитах и остатки на корсчетах в ЦБ находились на утро вторника на уровне 1.22 трлн руб., повысившись на 11.6 млрд руб. по сравнению с предыдущим днем. Сегодня участникам рынка предстоят выплаты акцизов и НДС, в пятницу (28 мая) – налог на прибыль.

Минфин выводит на рынок 5-летние облигации

Завтра после месячного перерыва состоится аукцион по размещению нового выпуска ОФЗ 25074 с рекордным сроком обращения для госбумаг, выходящих на рынок в прошедший посткризисный годовой период. Выпуск имеет срок обращения 5 лет, дата его погашения – 20 мая 2015 г. Ставка купона по бумагам составляет 6.88%. Объем размещения – 40 млрд руб.

Мы полагаем, что ориентиром справедливой доходности нового 5-летнего выпуска могут стать доходности ОФЗ 46014 и ОФЗ 46017, предоставляющие инвесторам около 7.3% годовых на дюрациях 3.9-4.4 года. Минфин обычно на аукционах размещает выпуски без премии, действуя в направлении снижения ставок доходностей по госбумагам. Между тем, учитывая непростую внешнюю конъюнктуру и ослабление рубля, размещение новой 5-летней бумаги без премии маловероятно.

Понедельник – день не тяжелый

На рублевом рынке облигаций в отсутствии негативных новостей и восстановлении позиций рубля после пятничного провала, вчера наблюдалось разнонаправленное движение котировок на невысоких оборотах торгов. Сегодня ожидать роста активности на вторичных торгах не приходится из-за резкого ухудшения настроений инвесторов.

Биржевые торги отдельными бумагами*

Выпуск	Оборот, млн. руб.	Сделки	Объем млн. руб.	Погашение	Оферта	Close	Цена посл.	Изм, %	Yield, %
ОФЗ 26202	395.4	2	40000	17.12.2014		115.55	116.30	0.65	7.18
АптЗб6 02	3.1	46	2000	05.06.2012		90.95	90.70	-0.25	28.26
ГазпромА11	570.5	34	5000	24.06.2014	28.06.2011	118.50	119.05	0.55	-3.16
ГАЗФин 01	3.7	46	5000	08.02.2011		99.50	99.15	-0.35	20.10
ЕврХолдФ 1	386.2	9	10000	13.03.2020	22.03.2013	96.70	96.10	-0.60	11.17
Инпром 02	0.4	36	1000	15.07.2010		36.50	34.00	-2.50	>200
ЛукойлБОО20	234.1	6	5000	22.06.2010	22.06.2010	100.85	100.60	-0.25	5.27
МДМ БО-1	300.2	7	5000	29.11.2012		108.40	108.55	0.15	9.09
Мечел 4об	351.6	7	5000	21.07.2016	26.07.2012	117.50	117.15	-0.35	10.50
М-ИНДУСТФ	1.2	65	1000	16.08.2011		21.30	22.04	0.74	>200
РЖД-10обл	670.8	17	15000	06.03.2014		122.65	122.30	-0.35	8.20
СевСт-БОО4	213.1	5	5000	15.02.2013		102.50	102.85	0.35	8.73
Система-02	442.4	10	20000	12.08.2014	14.08.2012	112.50	112.50	0.00	8.64
Система-03	240.3	8	19000	24.11.2016	29.11.2012	108.30	108.70	0.40	8.77

Источник: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

* - облигации с оборотом свыше 200 млн руб или числом сделок больше 30

Екатерина Горбунова

Глобальные рынки**Банкротство в Испании**

В минувшие выходные Центральный банк Испании взял под внешнее управление региональный сберегательный банк CajaSur, который до этого контролировался Римской католической церковью. Спасение банка может обойтись испанской казне в €35 млрд. Само по себе данное банкротство – не самое значительное событие, однако оно лишний раз напомнило и без того сейчас нервным инвесторам о слабости банковского сектора некоторых стран ЕС.

Германия показывает пример

Германия решила не ограничиваться призывами к экономии и на собственном примере показала своим соседям по Еврозоне правильное планирование бюджета. Немецкие власти принимают жесткие меры для урезания бюджетного дефицита за счет повышения налогов и сокращения расходов: в планах ежегодное сокращение дефицита на €10 млрд и доведение дефицита бюджета страны почти до нулевого уровня к 2016 г. Отметим, что на данный момент дефицит бюджета в Германии практически не выходит за рамки разрешенных 3% ВВП и составляет 3.1%, т.е. €75.3 млрд. Ранее свои программы по сокращению дефицита бюджета уже представили Греция, Испания, Португалия и Италия.

Франция повысит пенсионный возраст

Франция также планирует укрепление своего бюджета, повысив пенсионный возраст с нынешних 60 лет – сейчас пенсионный возраст во Франции является одним из самых низких в Европе. Четыре из пяти ведущих профсоюзов страны уже объявили о своем неприятии реформы и в четверг планируют начать общенациональную забастовку против пересмотра пенсионного возраста.

Бюджетный дефицит Франции в 2009 году увеличился и составил 7.5% ВВП против 3.3% в 2008 г. в связи с реализацией программы стимулирования экономики, проводимой Н. Саркози.

Великобритания сократит бюджетный дефицит

Правительство Великобритании не отстает от своих континентальных соседей: в планах сокращение госрасходов в текущем финансовом году, начавшемся 1 апреля, на 6.25 млрд фунтов стерлингов (\$9 млрд). При этом около 500 млн фунтов из сэкономленных средств будут направлены на финансирование новых программ.

Бюджетный дефицит Великобритании по итогам прошлого финансового года достиг 156 млрд фунтов, или 11.1% ВВП.

Белоруссия решила занять

Белоруссия собирается в 2010 г. выпустить дебютные евробонды на сумму до \$1 млрд со сроком обращения не менее пяти лет. Ранее Минск объявлял, что объем дебютного выпуска составит не менее \$500 млн, а всего в 2010-2011 гг. планируется выпустить евробондов на сумму до \$2 млрд. Валовой внешний долг Белоруссии на конец 2009 г. составил \$22.03 млрд, или 45% ВВП.

UBS верит в доллар

Вчера в Сингапуре опубликован доклад главы подразделения валютной стратегии UBS Мансура Мохи-уддина, в котором содержатся интересные прогнозы относительно долгосрочных перспектив доллара.

В документе говорится, что, если в последнее десятилетие доллар имел статус валюты «тихой гавани» (курс доллара повышался, когда инвесторы теряли аппетит к риску и искали более безопасные активы), то в ближайшие десять лет динамика доллара вернется к модели начала 1980-х и конца 1990-х гг., когда курс американской нацвалюты рос вслед за фондовыми рынками, поскольку экономика США по темпам роста опередит и Европу, и Японию.

Рост ВВП в 2010 г.	
США	3.2%
Япония	2.1%
Великобритания	1.1%
Еврозона	1.1%

Источник: консенсус-прогноз Bloomberg

В результате усиления волатильности в ближайшие годы следует ожидать более частых интервенций центробанков на валютных рынках. Согласно прогнозу М. Мохи-уддина, ФРС поднимет процентные ставки первым из ведущих центральных банков мира, что положительно скажется на курсе доллара. В дальнейшем позиции доллара будут укрепляться благодаря вложениям американских инвестфондов, иностранных центробанков и фондов национального благосостояния.

На фоне публикации доклада UBS, евро продолжил искать новые минимумы, закончив день на отметке 1.23.

Рынок недвижимости США: хорошие продажи, рост предложения

Вчера был опубликован отчет по продажам на вторичном рынке недвижимости в США, продемонстрировавший существенный рост количества сделок в апреле. При ожиданиях рынка в 5.6 млн сделок их конечное число составило 5.77 млн (рост месяц-к-месяцу 7.6 %). Завершение программы государственных стимулов на покупку недвижимости сыграло свою роль, подстегнув продажи в последний месяц программы.

С другой стороны отчет продемонстрировал существенный рост предложения на вторичном рынке, который составил 11.5 % месяц-к-месяцу. Принимая во внимание отсутствие государственных стимулов в мае и существенный рост предложения на рынке, в ближайшем будущем можно ожидать если не снижения, то, во всяком случае, стагнации цен.

МТС вернулась к размещению евробондов

МТС, объявившая в пятницу об отказе от размещения еврооблигаций, в понедельник все-таки передумала. Объем выпуска 10-летних бумаг — около \$1 млрд, неофициальный ориентир доходности 8.5-9.0% годовых. Закрытие книги намечено на сегодня, 25 мая

Российские еврооблигации: без ярко выраженной динамики

Негативные новости из Испании, затягивание бюджетных поясов в Европе и увеличение напряженности в Корее вчера не оказали серьезного влияния на котировки российских корпоративных еврооблигаций, ярко выраженной динамики бумаги продемонстрировать не смогли.

Индикативный евробонд Russia' 30 потерял в доходности 17 б.п., сузив спред к UST' 10 ниже отметки 250 б.п. Новые суверенные бумаги Russia' 15 и Russia' 20 продемонстрировали ту же динамику, потеряв в доходности 15 и 9 б.п. соответственно. Сегодня утром Russia' 30 можно купить с доходностью 5.7 – 5.8 %.

Корпоративные еврооблигации: нефинансовый сектор

Выпуск	Валюта	Объем	Погашение	Цена, %	YTM, %	Dur	Изм-е за день	
							Цена, %	YTM, б.п.
GAZP' 11CHF	CHF	500	23.04.11	104.8	3.50	0.9	0.00	0
GAZP' 13-1	USD	1750	01.03.13	109.6	5.80	2.4	-0.02	0
GAZP' 16	USD	1350	22.11.16	96.2	6.95	5.2	0.07	-1
GAZP' 13£	GBP	800	31.10.13	103.5	5.43	2.9	0.60	-20
GAZP' 18€	EUR	1200	13.02.18	101.6	6.32	5.8	-0.01	0
GAZP' 19	USD	2250	23.04.19	110.1	7.66	1.8	-0.99	16
GAZP' 20	USD	1250	01.02.20	101.8	0.00	6.8	-0.89	13
GAZP' 22	USD	1300	07.03.22	91.6	7.60	7.8	-0.17	2
GAZP' 34	USD	1200	28.04.34	109.1	7.78	3.4	0.83	-8
GAZP' 37	USD	1250	16.08.37	93.7	7.85	11.1	-0.83	7
Evraz' 13	USD	1300	24.04.13	99.6	9.04	2.5	-0.16	6
Evraz' 15	USD	750	10.11.15	96.2	9.14	4.3	0.13	-3
Evraz' 18	USD	700	24.04.18	98.2	9.84	5.4	-0.08	2
EuroChem' 12	USD	300	21.03.12	101.5	6.97	1.6	0.06	-4
MTS' 10	USD	400	14.10.10	101.9	3.21	0.4	-0.06	11
MTS' 12	USD	400	28.01.12	103.8	5.55	1.5	-0.31	20
Raspadskaya' 12	USD	300	22.05.12	96.8	9.33	1.8	0.25	-14
RuRail '17	USD	1500	03.04.17	94.6	6.73	5.5	0.53	-9
SevStal' 13	USD	1250	29.07.13	104.3	8.18	2.6	0.37	-14
SevStal' 14	USD	375	19.04.14	103.3	8.25	3.2	0.62	-19
TNK-BP' 11	USD	500	18.07.11	102.4	4.65	1.1	-0.06	5
TNK-BP' 12	USD	500	20.03.12	101.6	5.18	1.7	0.22	-13
TNK-BP' 13	USD	600	13.03.13	103.6	6.06	2.5	0.08	-3
TNK-BP' 16	USD	1000	18.07.16	101.1	7.27	4.7	0.30	-6
TNK-BP' 17	USD	800	20.03.17	96.8	7.22	5.3	0.17	-3

Источники: Bloomberg

Анастасия Сарсон, Дмитрий Турмышев

Корпоративные новости**АвтоВАЗ конвертирует долг в акции**

По данным газет «Коммерсантъ» и «Ведомости», АвтоВАЗ намерен конвертировать свой долг в акции. Согласно информации издания, конвертация пройдет в несколько этапов, а размещаемые акции выкупят Ростехнологии и Renault. Как сообщалось ранее, Renault внесет в качестве оплаты оборудование и технологии на сумму 13.5 млрд руб., в результате чего после проведения всех процедур французский автоконцерн сохранит свою долю в АвтоВАЗе на уровне 25 %. Ростехнологии в качестве оплаты акций зачтут ранее выданный АвтоВАЗу долг. Тем не менее, по данным Коммерсанта, конвертирована в акции будет не вся сумма долга предприятия перед Ростехнологиями (65 млрд руб.), а 40.5 млрд руб., в результате чего доля госкорпорации в автопроизводителе вырастет с 25 до 40 %. Еще один крупный акционер АвтоВАЗа – Тройка Диалог – в предстоящих размещениях, скорее всего, участвовать не будет.

Мы полагаем, что новость об уменьшении значительной суммы долга (более трети совокупной величины) при одновременном росте капитала компании чрезвычайно позитивна для кредитоспособности автопроизводителя. Пожалуй, для бланковых кредиторов компании – это самый интересный вариант снижения долговой нагрузки компании. Заметим, что после проведения всех процедур доля Ростехнологий превысит установленный законодательством уровень (30 %), в результате чего госкорпорация должна будет выставить оферту миноритариям АвтоВАЗа. Мы полагаем, что данные денежные оттоки не смогут каким-то существенным образом заслонить то положительное влияние конвертации долга, учитывая величину капитализации компании.

Мы уверены, что 2 выпуска облигаций без сложностей пройдут оферту/будут погашены в мае-июне 2010 г. О новых планах компании на долговом рынке мы пока не слышали.

Михаил Лямин, Леонид Игнатъев

ФАС проверит металлургов

Вчера Премьер-министр РФ В. Путин на встрече с руководителем ФАС И. Артемьевым поручил изучить структуру ценообразования на металлопродукцию на внутреннем рынке в свете анонсированного недавно повышения цен для некоторых категорий потребителей. Сообщается, что ФАС уже возбудила дело против одного из фигурантов – Evraz Group. Компания уже заявила, что пока не получала материалов дела, однако намерена тесно сотрудничать с ФАС.

С января по апрель 2009 г. стоимость металлопродукции на мировых рынках выросла на 25-35 %. Внутренний рынок обычно реагирует на изменение конъюнктуры с некоторым лагом, так что максимум цен внутри РФ по большинству видов продукции наблюдается как раз сейчас, в то время как мировые цены уже успели испытать 10-15%-ную коррекцию. На наш взгляд, последние заявления ФАС говорят о том, что антимонопольные органы будут внимательно следить за внутренним рынком, не допуская продаж с премией к мировым ценам. При этом какие-либо жесткие меры в отношении компаний сектора, только начинающего полноценно оправляться от кризиса, на наш взгляд, маловероятны.

Ситуация с расследованием ФАС очень напоминает 2008 год, когда претензии антимонопольных органов закончились относительно небольшими штрафами для нескольких производителей угля, но совпали по времени со значительным ухудшением конъюнктуры на рынке угля и стали, обвалив котировки облигаций российских металлургов (особенно Евраз, Мечел, ЧТПЗ, Белон). Мы, тем не менее, не ждем чего-то подобного в этот раз, хотя расследование ФАС не добавляет позитиву металлургическому сектору, и так страдающему от возросшей турбулентности на мировых финансовых рынках.

Юрий Волков CFA, Андрей Кучеров, Леонид Игнатъев

МОЭСК отлично отчитался по МСФО за 2009 г.

Вчера МОЭСК опубликовала финансовые показатели по международным стандартам за 2009 год.

Московский регион является одним из наименее пострадавших от кризиса – снижение полезного отпуска электроэнергии по линиям МОЭСК в прошлом году составило лишь 2.3 % по сравнению с 4.6%-ным падением в среднем по стране. Благодаря росту выручки от передачи электроэнергии на 45 % компания получила рекордную прибыль. Операционная прибыль компании, скорректированная на единократные списания, выросла на 128 % до 19 млрд руб., показатель EBITDA – на 73 %, что оказалось близко к нашим ожиданиям. В результате коэффициент долговой нагрузки Долг/ EBITDA понизился с 2.9 до комфортного значения 1.45, рентабельность по EBITDA составила 34.5 %. Примерно половину прибыли обеспечила оплата технологических присоединений.

Чистая прибыль компании выросла на 44 %, что оказалось значительно лучше наших прогнозов, основанных на данных российской отчетности. Расходы компании увеличились лишь на 17 %, наиболее существенно изменилась затраты на передачу энергии (+44 %) и оплата услуг персонала (+24 %).

Операционный поток МОЭСК вырос до 31 млрд руб., превысив капитальные вложения на 13.8 млрд руб. Как и в предыдущем году, существенную долю операционного потока составило снижение оборотного капитала. В 2008 г. рост кредиторской задолженности превысил увеличение запасов и дебиторской задолженности на 12.7 млрд руб., в 2009 г. – на 5.6 млрд руб. Мы ожидаем, что в 2010 и последующих годах уменьшение оборотного капитала может приостановиться, что негативно отразится на денежных потоках.

Рост операционного денежного потока при одновременном снижении капитальных вложений позволил компании уменьшить свою долговую нагрузку. После уплаты процентных расходов в размере 6.8 млрд руб. компания смогла понизить свои долговые обязательства на 7.1 млрд руб.

Несмотря на блестящую отчетность и высокие рейтинги МОЭСК (Ba2), нам сложно надеяться, что неликвидные облигации компании (YTM 7.75% к погашению через 1.5 года) могут показать отличную от рынка динамику. А рынок сейчас находится в угнетенном состоянии. Кроме того, доходность бумаги, дающей порядка 100 б.п. к кривой Газпрома, сложно назвать избыточной.

Михаил Лямин, Иван Рубинов, Леонид Игнатьев

Moody's оценило Мечел как Евраз

Вчера Moody's присвоило Мечелу кредитный рейтинг на уровне «В1», прогноз «стабильный».

Среди основных факторов поддержки рейтинга отмечаются лидирующие позиции компании на российском рынке стали и угля, наличие у нее крупнейших запасов угля, а также вертикально-интегрированную структуру бизнеса, позволяющую обеспечить стабильное производство и гарантированную операционную прибыль.

Негативные черты кредитного профиля Мечела, по мнению Moody's, следующие:

- наличие агрессивной инвестиционной программы
- существенная долговая нагрузка
- высокая волатильность цен и производства в сталелитейном секторе
- рост инвестиций сверх плана на разработку Эльгинского месторождения

Как отмечается в пресс-релизе, рейтинги могут быть повышены, если в течение ближайших 2 лет компания продемонстрирует снижение уровня долговой нагрузки (Долг/EBITDA до 2.5x), а также достигнет положительного FCF.

Несмотря на то, что Мечел получил один из самых низких среди крупных металлургов рейтингов, сопоставимый с Евразом, но уступающий НЛМК, ММК, Северстали, появление адекватных сравнительных кредитных характеристик – огромный плюс для долгового рынка и, одновременно, косвенный рост информационной прозрачности. На наш взгляд, облигации Мечела (10-10.50% годовых) относительно «сильных» конкурентов имеют логичную премию, учитывая как кредитные метрики, так и огромный потенциальный навес новых бондов. А вот облигации Евраза, которые сейчас дешевле Мечела, нам кажутся слишком перепроданными.

Леонид Игнатьев

Экономика

В апреле ускорение экономики продолжилось

В конце прошлой недели Росстат опубликовал макростатистику за апрель. Цифры вновь оказались достаточно противоречивыми, но в целом позволяют утверждать, что ускорение экономического роста, начавшееся в марте, получило продолжение в апреле.

Основные макропоказатели, % год к году

	Янв.10	Февр.10	Март 10	Апр. 10	Янв.-апр. 2010
Промышленность	7.8	1.9	5.7	10.4	6.9
Розничная торговля	0.0	0.9	2.9	4.2	2.0
Строительство	-10.7	-9.8	-5.1	-2.4	-6.2
Жилищное строительство	-0.1	3.0	-20.8	16.2	-2.4
Сельское хозяйство	3.2	3.3	4.1	3.5	3.6
Грузооборот транспорта	12.2	9.8	12.8	14.8	12.4
Инвестиции	-8.7	-7.4	0.7	2.3	-2.3
Номинальная зарплата	9.3	9.9	12.7	12.4	11.0
Реальная зарплата	1.2	2.5	3.0	6.0	3.8
Безработица, %	9.2	8.6	8.6	8.2	8.2

Источники: Росстат, Аналитический департамент Банка Москвы

В промышленном секторе был зафиксирован рост на 10.4 % год к году – максимальное значение данного показателя с мая 2006 г. Во многом данный рост связан с эффектом базы (в апреле прошлого года промышленный спад усилился), но, скорее всего, речь действительно идет об ускорении промышленного подъема (мы не можем утверждать это однозначно, поскольку Росстат пока еще не представил ретроспективные данные по промышленности, которые позволили бы корректно устранить сезонность). Отметим, что улучшение промышленной конъюнктуры ранее зафиксировал индекс PMI manufacturing, поднявшийся в апреле до максимальных значений с мая 2008 г.



Источники: Росстат, Аналитический департамент Банка Москвы

Строительный сектор второй месяц подряд демонстрирует очень неплохую динамику. В апреле объем выполненных строительных работ вырос на 16 % по отношению к предыдущему месяцу – это вдвое выше среднего показателя апрельского роста в строительстве в период с 2005 по 2008 гг. Таким образом, если в марте строители лишь компенсировали глубокий февральский провал, то в апреле отрасль уже перешла к реальному росту. В то же время сложно сказать, сколь длительным он окажется.



Источники: Росстат, Аналитический департамент Банка Москвы

В отличие от промышленности и строительства, которые в апреле являлись локомотивами экономического роста, сектор розничной торговли в минувшем месяце продемонстрировал достаточно слабую динамику. По нашим оценкам, с устранением сезонности рост оборота розничной торговли в апреле практически отсутствовал. При этом реальные зарплаты продолжили рост – по нашим расчетам, данный показатель в апреле фактически вернулся на докризисный максимум, в то время как сезонно сглаженный индекс физического оборота розничной торговли примерно на 6.5 % отстоит от своего максимума, зафиксированного в сентябре 2008 г. Ухудшение динамики потребительских расходов кажется нам странным на фоне уверенного роста реальных зарплат и активизации потребительского кредитования, о чем ранее сообщали представители Центробанка.



Источники: Росстат, Аналитический департамент Банка Москвы

На рынке труда наблюдается плавное улучшение ситуации, однако в целом снижение безработицы происходит достаточно медленно. В апреле норма безработицы снизилась с 8.6 до 8.2 % (без учета сезонности). Количество официально зарегистрированных безработных упало с 3.0 до 2.9 % от числа экономически активных граждан.

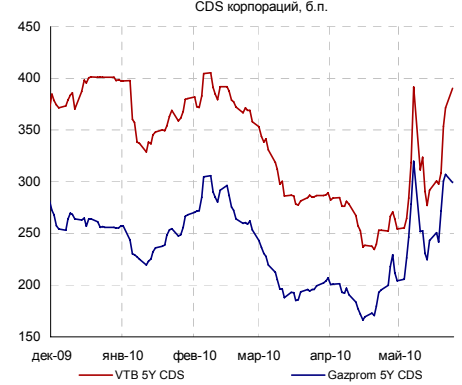
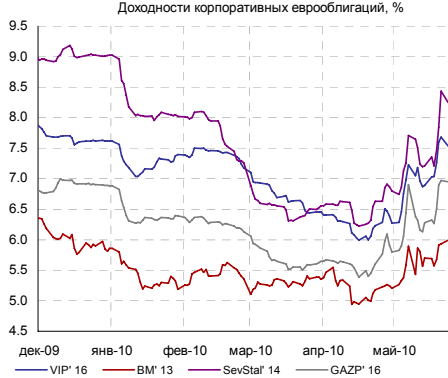
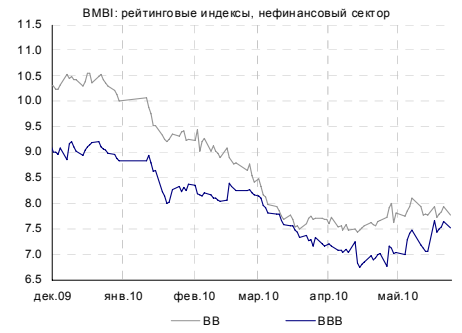
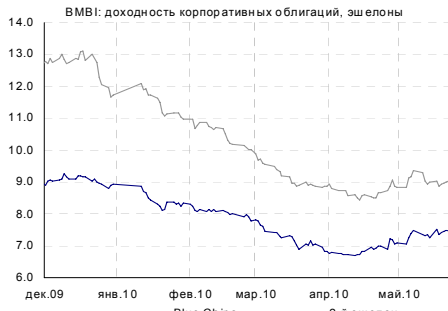


Источники: Росстат, Аналитический департамент Банка Москвы

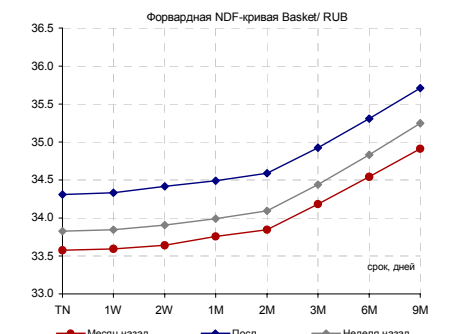
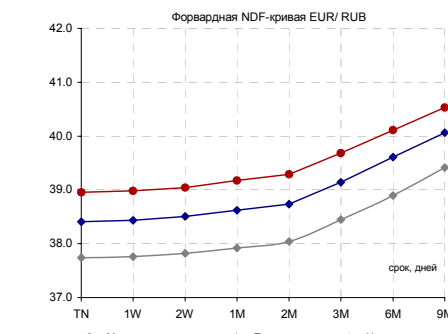
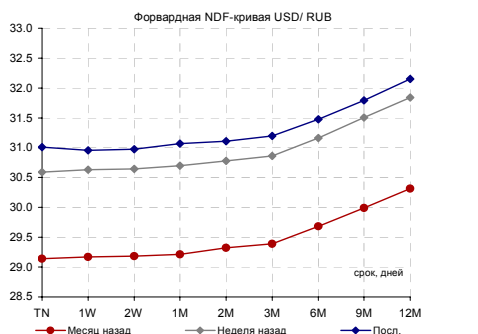
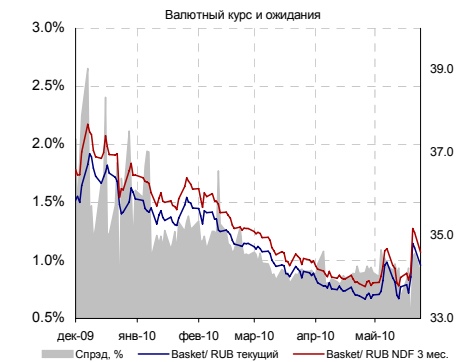
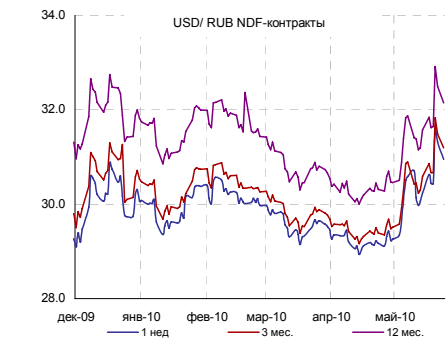
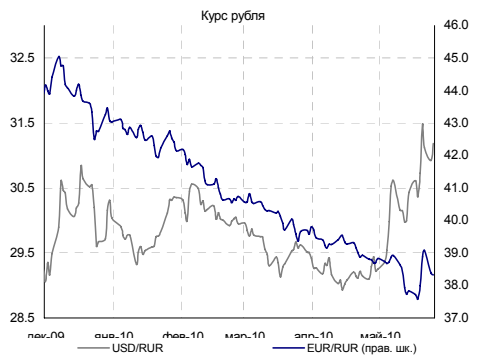
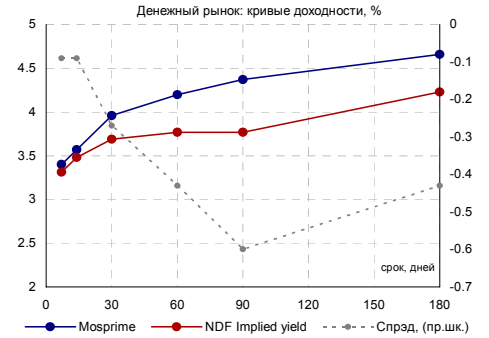
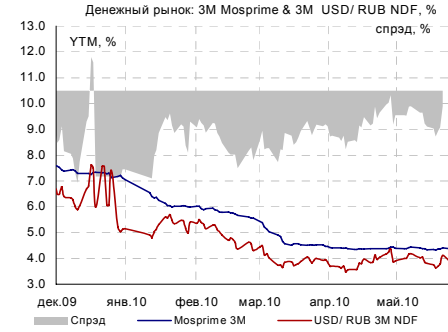
По нашим оценкам, исходя из динамики базовых отраслей, рост ВВП в апреле составил 5.2-5.3 % год к году, а по итогам января-апреля экономика выросла на 3.7-3.8 % в сравнении с аналогичным периодом прошлого года. Пока эти цифры укладываются в наш годовой прогноз роста ВВП на уровне 7 %. Тем не менее, для достижения нужного значения необходимо, чтобы стартовавшее в марте-апреле ускорение экономического роста в ближайшие месяцы не захлебнулось. Ухудшение конъюнктуры финансовых рынков, начавшееся во второй половине апреля, может оказать негативное влияние на динамику экономического роста, но пока этого не видно.

Кирилл Тремасов, к.э.н.

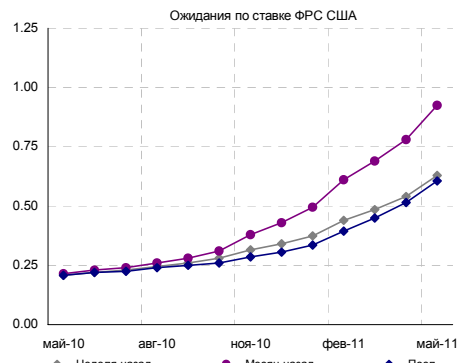
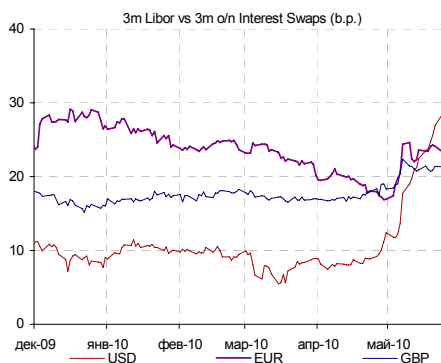
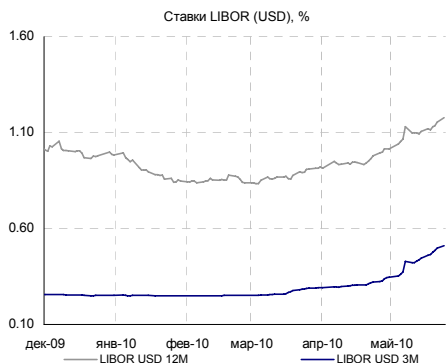
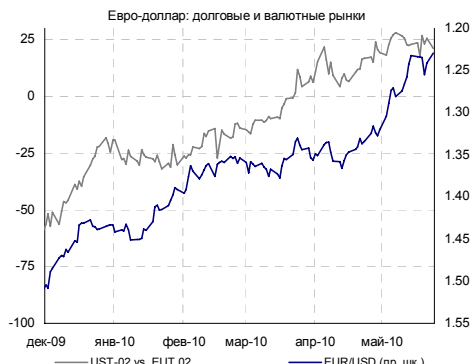
Российский долговой рынок



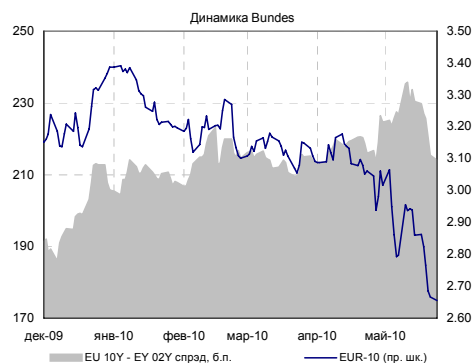
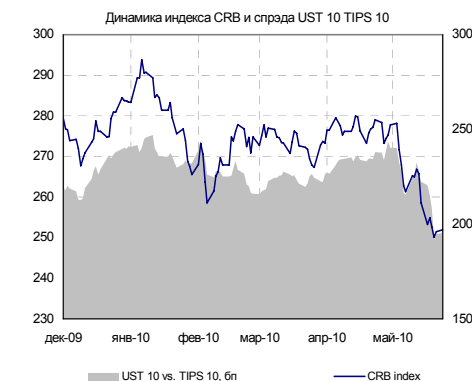
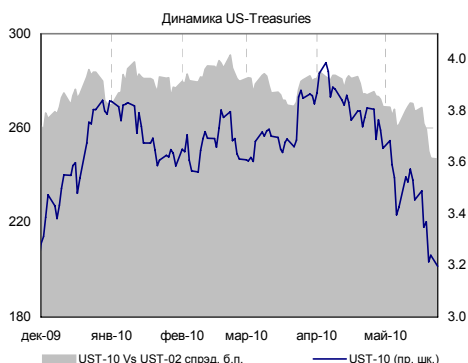
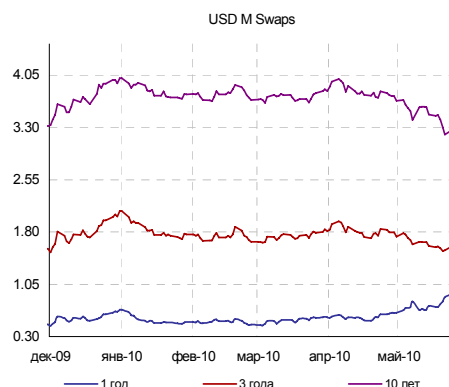
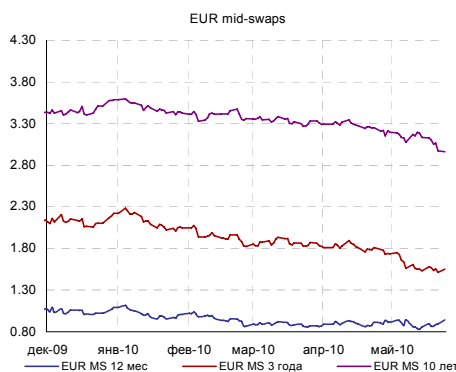
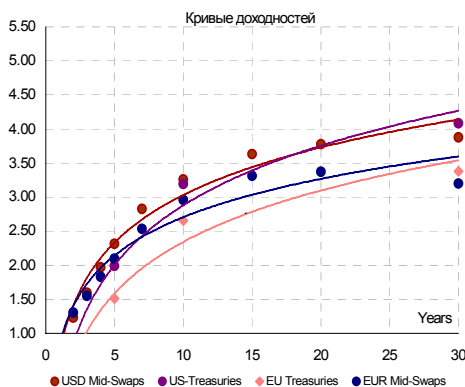
Денежно-валютный рынок



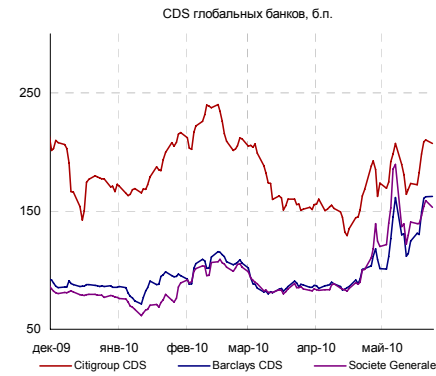
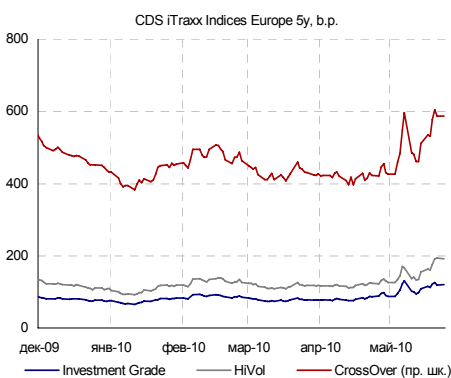
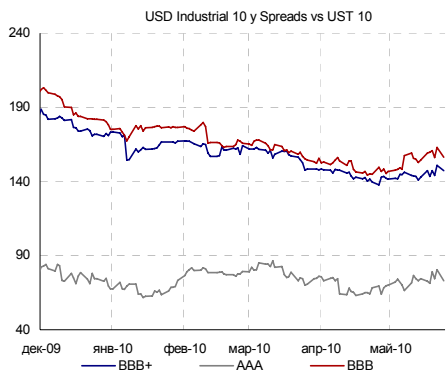
Глобальный валютный и денежный рынок



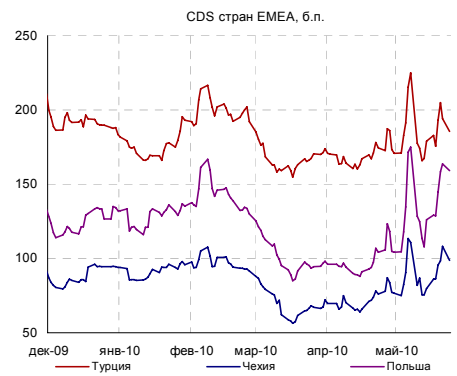
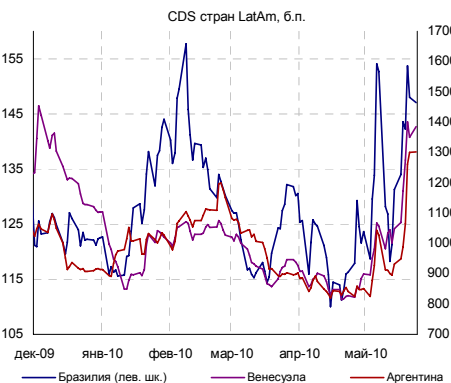
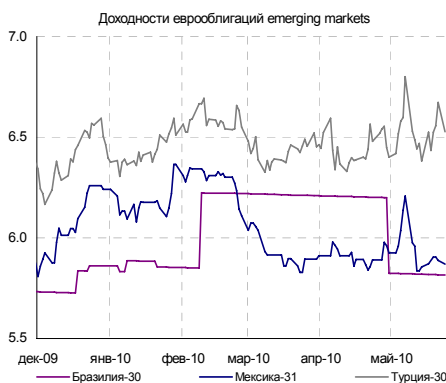
Глобальный долговой рынок



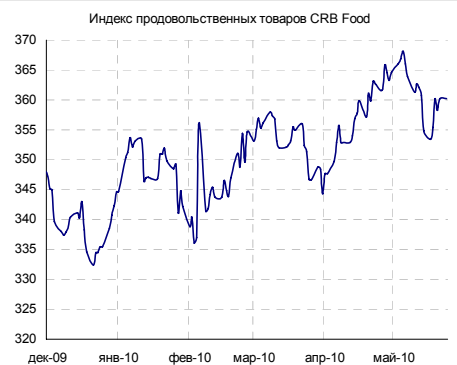
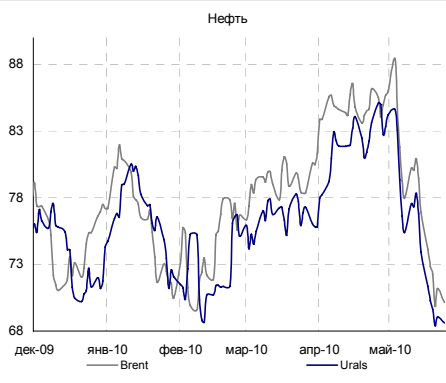
Глобальный кредитный риск



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	АВТОВАЗоб4	5 000	Оферта	100	5 000
СЕГОДНЯ	ИтераФ-1	5 000	Оферта	100	5 000
СЕГОДНЯ	МГТС-05 об	300	Погаш.	-	300
СЕГОДНЯ	МРСК Ур.01	1 000	Оферта	100	1 000
СЕГОДНЯ	СЗТелек5об	3 000	Оферта	100	3 000
СЕГОДНЯ	СПК об.01	1 000	Погаш.	-	1 000
26.05.2010	ИркОбл31-4	300	Погаш.	-	300
26.05.2010	Метсерв-Ф1	1 500	Оферта	100	1 500
26.05.2010	РЖД-11обл	15 000	Оферта	100	15 000

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

Сарсон Анастасия

Sarson_AY@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 единственно 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.