

Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	УТМ/УТР, %	Изм-е, б.п.
Нефть (Urals)	132.62	9.79	0.07	GAZP' 34	103.50	-9.21	8.25	89
Нефть (Brent)	134.86	7.98	0.06	Bank of Moscow 09	103.25	-	5.35	-
Золото	890.50	11.75	1.32	UST 10	98.03	-0.13	4.09	10
EUR/USD	1.5777	0.02	1.17	РОССИЯ 30	112.97	1960.73	5.54	7
USD/RUB	23.5378	-0.14	-0.58	Russia'30 vs UST'10	144	-10.1		-16
Fed Funds Fut. Prob июн.09 (3%)	72%	2.00%		UST 10 vs UST 2	154	-0.39		-1
USD LIBOR 3m	2.70	0.02	0.70	Libor 3m vs UST 3m	86	3.51		3
MOSPRIME 3m	6.10	-0.05	-0.82	EU 10 vs EU 2	-23	50.3		-8
MOSPRIME 0/N	3.50	0.00	0.00	EMBI Global	272.21	3.61		
MIBOR, %	3.57	-0.04	-1.12	DJI	12 209.8	-3.13		
Счета и деп. в ЦБ, млрд. руб.	906.40	-42.00	-4.63	Russia CDS 10Y \$	103.48	-4.04		-4
Сальдо ликв.	98.9	58.60	59.25	Gazprom CDS 10Y \$	199.14	-2.44		-5

Источник: Bloomberg

## Ключевые события

### Долговые рынки

ЦБ сохранил статус кво на рынке рублевых облигаций  
 Краткосрочный взгляд: мало предпосылок для хорошего роста  
 Внешние рынки: в ожидании ключевой статистики  
 АК БАРС разместил еврооблигации по ставке 9.25% годовых

## Новости коротко

- **Минфин РФ** сегодня проведет аукционы по размещению дополнительных выпусков ОФЗ: ОФЗ-26200 объемом 8 млрд руб. и ОФЗ-46020 объемом 7 млрд руб.
- **Рынок CDS** меняет организационную структуру. Семнадцать банков Wall-Street, включая Morgan Stanley, Deutsche Bank AG и Goldman Sachs Group Inc, разрабатывают систему клиринговой палаты для контрактов по кредитным дефолтным свопам (CDS) в целях снижения рисков банкротства одного из крупных участников системы. Создание Клиринговой палаты нацелено на снижение риска коллапса рынка CDS, объем которого достигает \$63 млрд. В настоящее время организационная структура рынка CDS все еще подвержена риску дефолта одного из крупных участников. / Bloomberg
- Ассоциация Банков Великобритании (BBA) увеличит число банков, устанавливающих котировки LIBOR. / Bloomberg
- **Москосзайм** планирует провести очередной аукцион по размещению 50-го выпуска облигаций Москвы объемом 5.5 млрд руб. 19 июня 2008 г./ Москомзайм. Последний аукцион по размещению 50-ой серии облигаций проходил 15 мая 2008 г. На нем инвесторам был предложен аналогичный объем, и около 60% было размещено. Средневзвешенная доходность составила 7.3%. В настоящее время этот выпуск торгуется с доходностью около 7.25 – 7.3%
- **Банк "Санкт-Петербург"** планирует привлечь синдицированный кредит объемом \$100-150 млн во 2-3-м квартале 2008 г. По словам зампреда правления банка Константина Баландина, привлекаемый в настоящее время кредит, организуемый Европейским банком реконструкции и развития, не позволяет увеличивать сумму кредита. В связи с этим "Санкт-Петербург" рассматривает возможность привлечения нового кредита./ Прайм-ТАСС
- На аукционе по размещению дебютного выпуска облигаций **Чувашской республики** объемом 1 млрд руб. с погашением в июне 2013 г. ставка купона определена на уровне 9.91%/ Прайм-Тасс
- По итогам аукциона по размещению 5-го выпуска **Банка «Зенит»** объемом 5 млрд руб. Ставка 1-го купона была определена в размере 10%, что соответствует доходности к 1.5-годовой оферте на уровне 10.25%/ Rusbonds В настоящее время на рынке обращается 3 выпуска банка. Самый длинный из них, Банк Зенит-03 с офертой в мае 2009 г. Торгуется с доходностью около 9.2 – 9.3%. Таким образом банк при размещении нового выпуска Зенит предоставил достаточно солидную премию – 80 б.п. (плюс премия за срок – около 20 б.п.).

- **Курганская область планирует разместить 2-ой облигационный выпуск объемом 1 млрд руб.** На заседании областного Правительства 10 июня принято постановление "Об утверждении Условий эмиссии и обращения государственных облигаций Курганской области с амортизацией долга". / Финам
- **Северсталь достигла соглашения о привлечении \$900 млн. бридж-кредита** для финансирования приобретения американской сталелитейной компании Esmark Inc. Ставка кредита будет составлять LIBOR + 100 б.п. до и 14 июля, далее премия к LIBOR увеличится до 250 б.п., с первого Августа до погашения 30-го сентября премия достигнет 275 б.п. В настоящее время компания намерена рефинансировать этот бридж-кредит за счет выпуска еврооблигаций объемом \$1.8 млрд. Другой рассматриваемый способ – это привлечение средств за счет синдицированного кредита, организуемого с помощью ABN AMRO, BNP Paribas and Citibank. / Cbonds

## Долговые рынки



### ЦБ сохранил статус кво на рынке рублевых облигаций

Вчера укрепление рубля против бивалютной корзины позволило восстановить временный «статус кво» на слаболиквидном рынке рублевых облигаций. Центробанк впервые позволил бивалютной корзине опуститься ниже отметки 29.61, уровня который удерживался с августа 2007 года.

Активность в госбумагах осталась очень низкой. Единственный выпуск ОФЗ серии 46020 с высокой активностью инвесторов потерял 20 б.п. в цене, а доходность к погашению в 2036 году выросла на 1 б.п. до 7.28% годовых.

Во втором эшелоне можно отметить сделки со второй серией облигаций выпуска ТГК-10 (8.5% к оферте в феврале 2009 г.). В целом по итогам вчерашнего дня можно отметить снижение котировок в секторе облигаций ОГК-ТГК. Выпуск ЕЭСК-02 потерял 64 б.п., а его доходность выросла на 87 б.п. до 11.1% к оферте в апреле 2009 г. Также снизились котировки облигаций Мосэнерго-01 (-43 б.п.), ТГК-1-01 (-51 б.п.)

### Исполнение оферт

Вчера в рамках исполнения оферты по облигациям НутриИнвестхолдинг-01 по нашим оценкам прошло сделок на сумму порядка 65 млн. руб. Таким образом, инвесторов в целом удовлетворила ставка в 11% годовых, выставленная эмитентом на следующий период обращения.

### Краткосрочный взгляд: мало предпосылок для хорошего роста

Сегодня активность участников рынка будет весьма невысокой. Российские инвесторы будут готовиться к длинным 4-х дневным выходным, и мы не ожидаем каких-либо сильных движений в котировках рублевых облигаций.

Что касается взгляда на ближайшие несколько недель, то в любом случае, мы не видим каких-либо причин для сильного оптимизма и роста котировок рублевых облигаций. Наши источники говорят, что крупные владельцы госбумаг и первоклассных корпоративных облигаций готовятся к росту доходностей рублевых облигаций в ближайшее время. Это, кстати, подтверждает наше предположение о том, что последнее повышение ставок ЦБ не было учтено в ценах рублевых облигаций. Кроме того, мы отмечаем значительный объем оферт, через которые предстоит пройти корпоративным эмитентам до конца июня, а также мощный поток предложения со стороны высококачественных заемщиков, готовых выйти на внутренний долговой рынок. В ближайшее время нас ожидает размещение МТС и облигаций Московской области по 10 млрд. руб. каждое.

*Егор Федоров*

**Внешние рынки: в ожидании ключевой статистики**

Вчера Министерство торговли США опубликовало данные по торговому балансу. Согласно отчету дефицит внешней торговли составил \$60.9, что ровно на \$ 1.0 млрд. выше, чем ожидалось ранее.

Доходности US-Treasuries вчера продолжили расти на фоне усиления опасений ускорения инфляции. Доходность десятилетних us-treasuries достигла 4.11% годовых, а спрэд между 10-летними и 2-х летними бумагами – 179 б.п.

В США сегодня будут опубликованы цифры по Федеральному Бюджету США за май, где ожидается дефицит в \$ 164.5 млрд. Завтра Россия будет отмечать День Независимости, но в США будут опубликованы очень важные данные. Ожидается, что инвесторов может воодушевить динамика розничных продаж (Retail Sales) в мае. Расходы потребителей могут вырасти как следствие снижения налогового бремени. Совокупные расходы потребителей увеличатся сразу на 0.5 % после снижения на 0.2 % месяцем ранее. Ожидается, что данный фактор будет оказывать стимулирующее влияние на потребительские расходы до сентября 2008 г.

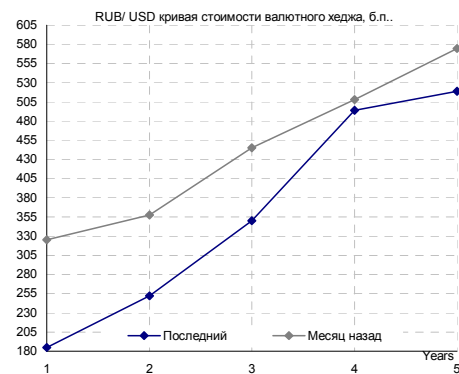
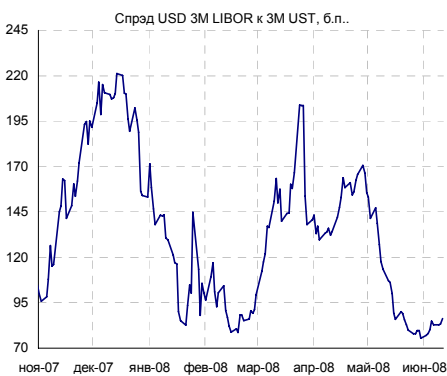
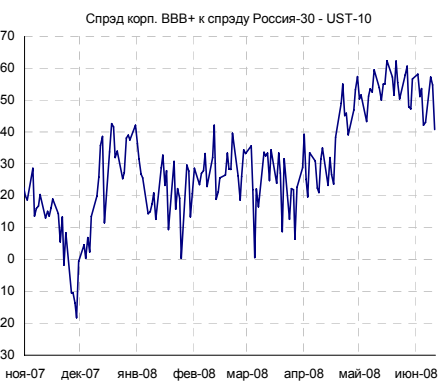
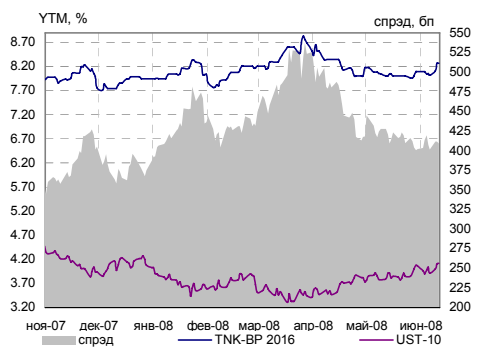
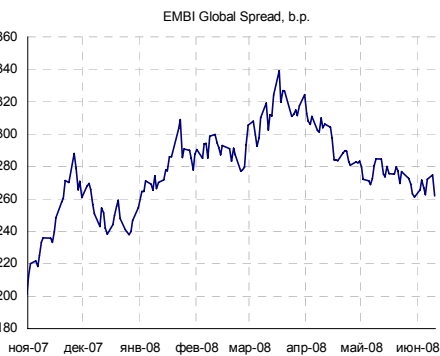
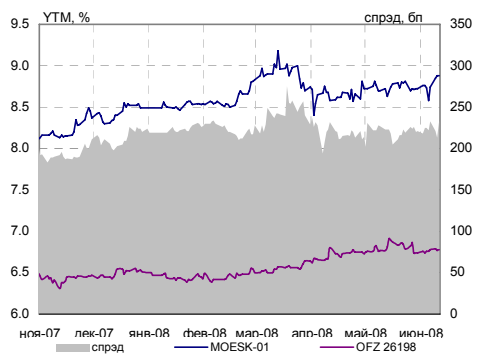
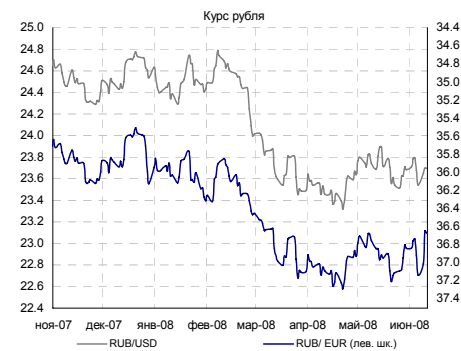
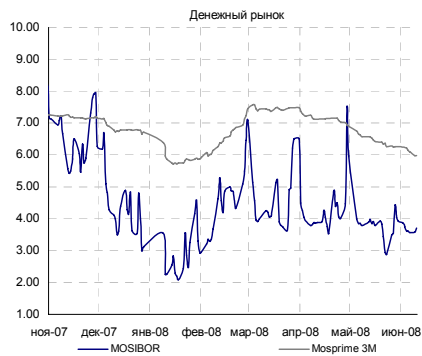
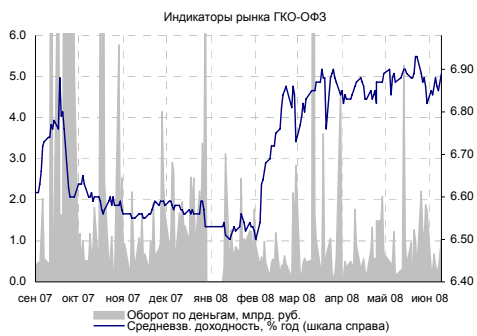
Главный отчет недели – отчет по динамике цен на потребительские товары в пятницу, 13-го июня. Ожидается, что прирост индекса потребительских цен (CPI) в мае составил 0.5 % по сравнению с 0.2 % в апреле. Темп роста год к году равняется 3.9 %. Рост индекса CPI Core (без учета динамики цен на продовольствие и электроэнергетику) должен составить 0.2 % против умеренных 0.1 % в апреле.

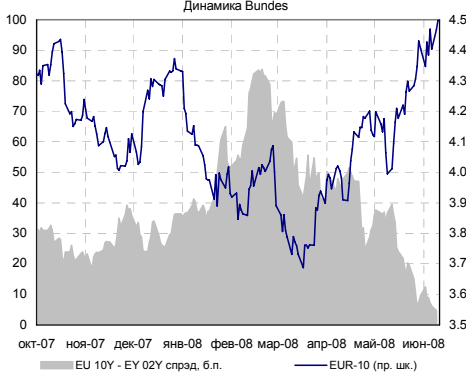
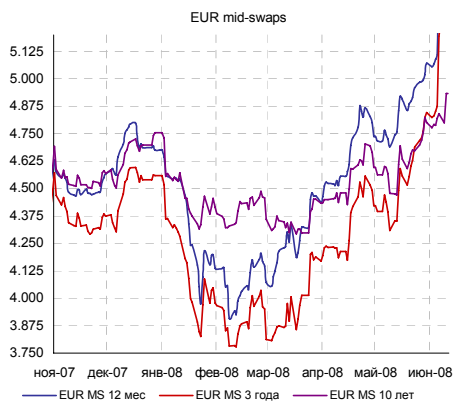
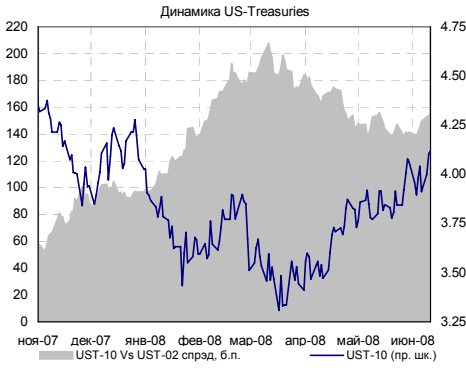
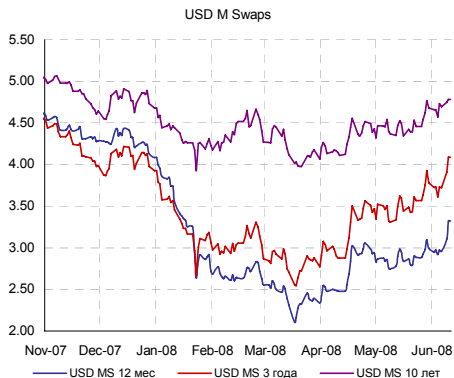
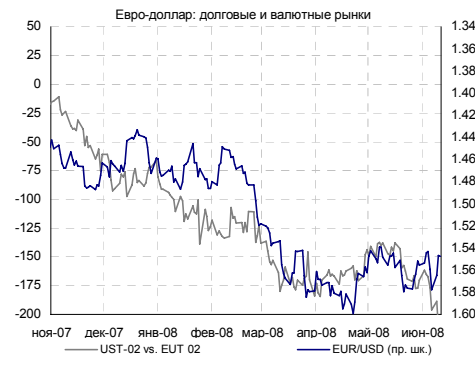
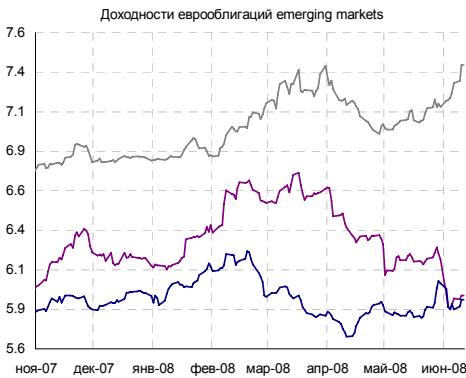
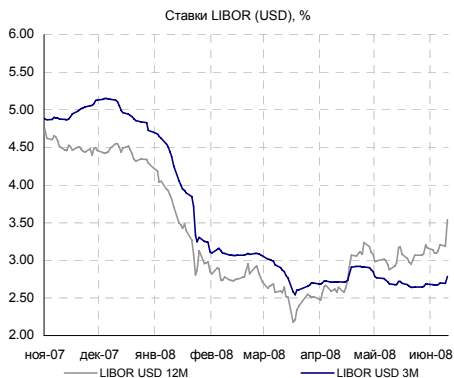
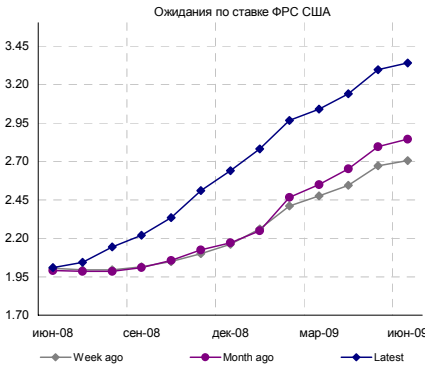
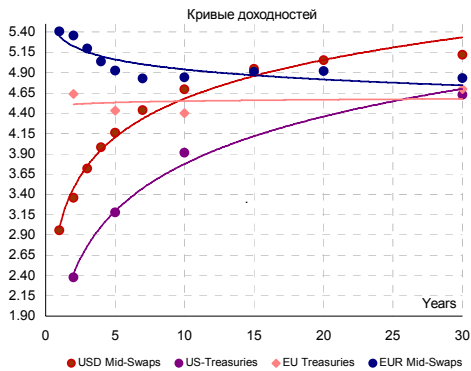
**АК БАРС разместил еврооблигации по ставке 9.25% годовых**

Вчера еврооблигации emerging markets снизились на фоне роста доходностей us-treasuries. Спрэд индекса еврооблигаций EMBI+ сузился на 11 б.п. до 245 б.п. российский сегмент достиг 146 б.п. , что на 14 б.п. ниже предыдущего уровня.

Согласно источникам REUTERS, близким к организаторам размещения еврооблигаций Банка АК БАРС, ставка купона составила 9.25% годовых по сравнению с ориентиром в 9.25 – 9.50% годовых, объявленными ранее. Вчера мы оценивали премию при размещении еврооблигаций Банка в 100 б.п. к кривой доходности обращающихся облигаций и рекомендовали принять участие в размещении.

*Егор Федоров*





Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

## КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

12.06.08	Очередное заседание Банк Японии. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки
13.06.08	

## Календарь размещений

Дата	Эмитент, серия выпуска	Объем, млн.	Срок обращения	УТР/ УТМ (прогноз организаторов)	Разброс
СЕГОДНЯ	Липецкая область, 6	1 500	5 лет	-	-
17.06.08	Московская обл.,	10 000	5 лет	8.30 - 9.00	0.70
17.06.08	Россельхозбанк, 7	5 000	10 лет	-	-
19.06.08	Ренессанс-Капитал, 3	4 000	4 года / 1 год	-	-

## КАЛЕНДАРЬ ОФЕРТ И ПОГАШЕНИЙ

Дата*	Выпуск	В обращении, млн. руб.**	Событие	Цена оферты, %	Выплата, млн. руб.
СЕГОДНЯ	Дорогобуж1	900	Погаш.	-	900
12.06.2008	ЕврокомФК2	3 000	Оферта	100	3 000
12.06.2008	КМЗ-Фин 01	2 000	Оферта	100	2 000
12.06.2008	МетарФ 01	500	Оферта	100	500
12.06.2008	ОМК 1 об	3 000	Погаш.	-	3 000
12.06.2008	СибЦем 01	800	Погаш.	-	800
12.06.2008	ТОАП-Фин01	2 000	Оферта	100	2 000

\*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
04.06.08	Индекс Деловой активности в сфере услуг (ISM non-manufacturing)	май.08	51.0	52.0	51.7
04.06.08	Производительность рабочей силы, (Productivity)	1 кв. 2008	2.5%	2.2%	2.6%
04.06.08	Стоимость рабочей силы, (Labor cost)	1 кв. 2008	1.9%	2.2%	2.2%
06.06.08	Статистика рынка труда - Уровень безработицы (Unemployment)	май.08	5.1%	5.0%	5.5%
06.06.08	Статистика рынка труда - Число новых рабочих мест в непромышленном секторе (Non-farm payrolls)	май.08	-55 000	-20 000	-49 000
09.06.08	Продажи на вторичном рынке жилья	апр.08	-0.5%	-1.0%	6.3%
10.06.08	Торговый баланс (сальдо, млрд. долл. )	апр.08	-59.90	-58.20	-60.90
СЕГОДНЯ	Дефицит федерального бюджета	май.08	-164.50	-67.70	
12.06.08	Индекс импортных цен, m-t-m	май.08	2.5%	1.8%	
12.06.08	Индекс импортных цен, y-t-y	май.08	17.2%	15.4%	
12.06.08	Розничные продажи (Retail sales), m-t-m	май.08	0.5%	-0.2%	
13.06.08	Индекс потребительский цен (CPI) m-t-m	май.08	0.5%	0.2%	
13.06.08	Индекс потребительских цен CPI-Core m-t-m	май.08	0.2%	0.1%	

**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)**Количественный анализ / Стратегия**

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.