

Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %		Выпуск	Close	Изм-е, %	YTM, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	97.75	1.62	1.69	↑	UST 10	99.80	1.42	3.52	-15
Золото	972.1	3.20	0.33	↓	РОССИЯ 30	114.00	0.22	5.47	-3
EUR/USD	1.5179	-0.0042	-0.28	↓	Газпром 34	115.71	-0.37	7.27	3
RUB/USD	24.1159	-0.0807	-0.33	↓	Банк Москвы 09	103.47	0.04	5.65	-3
FF Fut. апр.08	2.33	-0.10		↓	ОФЗ 25057	103.15	1.03	5.75	-60
Fed Funds Fut. Prob (2.5%) Mar.08	67%	0.16		↑	ОФЗ 25058	100.17	0.12	5.36	-76
EMBI+	434.91	0.72	0.17	↑	ОФЗ 46020	100.77	1.67	6.95	-15
EMBI+, спрад	291	12		↑	МГор39-об	107.20	0.21	6.59	-4
EMBI+ Россия	485.51	1.43	0.30	↑	Мос.обл.6в	103.80	0.31	7.76	-11
EMBI+ Россия, спрад	192	2		↑	Мос.обл.7в	100.99	0.79	7.94	-17
MIBOR, %	7.07	0.61		↑	КОМИ 8в об	96.00	0.00	8.04	0
Счета и деп. в ЦБ, млрд. руб.	659.8	39.4	6.35	↑	РЖД-07обл	102.10	1.40	7.14	-36
MICEX RCVI	99.00	0.11	0.11	↑	ИКС5Фин 01	99.00	1.05	8.23	-53
MICEX объемы, млн.руб.	Биржа	РПС	Сумм.	РЕПО	МОЗСК-01	98.79	0.78	8.63	-28
Корпоративные	2465.0	10582.1	13047.1	25219.1	МартаФин 3	99.05	-0.04	18.60	12
Муниципальные	1236.8	2495.3	3732.0	7920.1	ГлСтрой-2	100.55	0.00	9.14	0
Государственные	2814.8	0.0	2814.8	0.0	ЮТК-03 об.	99.13	0.13	9.17	-9

### Ключевые события

#### Долговые рынки

«Нарисованный» рост  
 Две причины пятничного ралли

### Новости коротко

- **Президентские выборы.** На выборах президента РФ по итогам обработки 99.5 % протоколов лидирует Дмитрий Медведев с 70.2 % голосов.
- **Fitch сигнализирует о возможном повышении суверенного рейтинга России.** «Возобновление структурных реформ, которые способствуют улучшению делового климата, диверсификация и перспективы роста экономики, а также уменьшение политической неопределенности после выборов могут оказать давление на рейтинг России в сторону повышения», сообщило агентство Fitch в пятницу. Fitch первым из трех ключевых рейтинговых агентств подало сигнал о возможном повышении суверенного рейтинга после выборов. Мы полагаем, что аналогичные действия последуют также от Moody's и от S&P.
- Совет директоров **Сибур Холдинга** одобрил размещение 4 облигационных займов общим объемом 120 млрд руб. по закрытой подписке. Объем каждого выпуска составит 30 млрд руб, срок погашения – 7 лет. Акционеры компании рассмотрят возможность размещения бумаг на внеочередном общем собрании 14 марта. В случае если акционеры одобряют данную возможность, компания рассмотрит необходимость размещения бумаг в зависимости от ее текущих нужд финансирования в рамках инвестиционной программы и возможных операций по поглощению. Облигации будут размещены от лица компании «Сибур-Моторс». Казанский Нефтехим будет выступать в качестве поручителя по выпускам. Предыдущий выпуск компании включен в ломбардный список, следовательно, новые выпуски также могут быть использованы для целей рефинансирования в ЦБ. / Интерфакс
- Сформирован синдикат по размещению дебютного выпуска облигаций **ТрансКонтейнера** объемом 3 млрд руб. В состав синдиката вошли 12 участников, в том числе в статусе соорганизаторов: ИК «Капиталь», Коммерцбанк (Евразия), Морган Стенли, Сбербанк России, ФК «УралСиб», ЮниКредит Банк. Соандеррайтерами выпуска стали Абсолют Банк, банк «Российский кредит», Еврофинанс Моснарбанк, Международный банк Санкт-Петербурга, НОМОС-БАНК, Росбанк. Напомним, что размещение состоится 4 марта 2008 г. в котировальном листе «В». / Cbonds
- **КИТ Финанс** отложил размещение 03 и 04 серий облигаций в размере 8 млрд руб. в соответствии с решением Совета директоров компании о внесении изменений в проспект и решением о выпуске. / Cbonds
- **ФСФР** зарегистрировала дебютный облигационный выпуск компании **ЮниТайл** в размере 1.5 млрд руб. и 2-й выпуск облигаций **Арктел-Инвест** в размере 1 млрд руб. / ФСФР

- **Банк «АК Барс»** привлек синдицированный кредит в размере \$ 75 млн, организованный Banco Finantia, Commerzbank, ICICI Bank, Landesbank Berlin и WestLB. Сделка заключается на год под Libor плюс 150 б. п. годовых. / Euroweek
- **Банк Возрождение** поручил Landesbank Berlin и ЮниКредит Банку организовать кредит в размере \$ 50 млн. Сделка заключается на год под LIBOR +180 б. п. годовых, вскоре должна начаться синдикация. Инструмент используется для рефинансирования сделки, заключенной заемщиком на год в марте прошлого года на сумму \$ 50 млн, процентная ставка осталась на том же уровне. / Euroweek
- Совет директоров **МРСК Урала** одобрил размещение облигаций на сумму 1.6 млрд руб. в рамках проведения текущей реорганизации **Пермьэнерго** и **Челябэнерго** в результате их поглощения МРСК Урала. Одна обращающаяся облигация выпусков Пермьэнерго или Челябинэнерго будет конвертирована в одну облигацию МРСК Урала. / АКМ
- По официальной информации эмитента, в ходе oferty по 3-му выпуску, состоявшейся в прошлый четверг, **СУ-155** выкупило облигаций на сумму 1.124 млрд руб. при общем объеме выпуска 3 млрд руб.
- Начиная с сегодняшнего дня, 6 новых выпусков будут включены в сектор госбумаг: **АИЖК-10**, **КраснодКр-2**, **Москва-49**, **Газпромбанк-4**, **Газпромбанк-5** и **УралсибЛК**. Следовательно, сразу после того, как ЦБ определит дисконты по новым выпускам, их можно будет использовать в качестве залога в рамках операций РЕПО в ЦБ. / ММВБ

## Долговые рынки

### «Нарисованный» рост

В пятницу торги на внутреннем долговом рынке завершились на позитивной ноте. Объем торгов, несмотря на последний рабочий день, составил 16.7 млрд руб. – максимальный уровень с конца прошлого года. Котировки большинства наиболее ликвидных бумаг показали хороший рост. Некоторые выпуски ОФЗ выросли более чем на 3 %.

Волна роста имеет не совсем естественное происхождение. Фундаментально внешние факторы весьма негативны. Произошедшее укрепление рубля относительно доллара США на 45 копеек в абсолютном выражении, или на 1.85 % в относительном (до 24.0 руб. за \$ 1) на прошлой неделе сделало рублевые облигации еще менее привлекательными для нерезидентов. Учитывая высокую стоимость хеджирования рублевого риска, участие иностранных инвесторов в ралли пятничном ралли также представляется нам маловероятным.

### Две причины пятничного ралли

В нашем понимании основной причиной пятничного роста могла стать переоценка портфелей в конце месяца. Крупнейшим владельцам наиболее ликвидных бумаг не составило большого труда «нарисовать» хорошие цифры в конце месяца, для того чтобы показать неплохие результаты по итогам февраля. Такая ситуация, называемая в профессиональной среде «window dressing», раньше была характерна только для отдельных выпусков неликвидных облигаций и приобрела полномасштабный характер лишь в конце февраля 2008 г.

Другой возможной причиной роста мог стать хороший спрос со стороны ЦБ или Сбербанка, время от времени поддерживающих ликвидные выпуски госбумаг. Мы не исключаем, что наиболее ликвидные выпуски корпоративных и муниципальных облигаций также могли попасть в их поле зрения.

В любом случае, что бы ни стояло за столь мощным движением в рублевых облигациях, мы вынуждены отметить искусственность и отсутствие фундаментальных причин для такого роста. В марте ожидается ухудшение ситуации с рублевой ликвидностью и пик платежей по внешним долгам, что будет оказывать негативное давление на котировки рублевых облигаций. Сегодня мы узнаем, какой из факторов доминировал в последний день февраля.

### Детали пятничного ралли

Спрос вернулся как в государственные выпуски, так и в корпоративные и субфедеральные бумаги. Лидер по оборотам – выпуск ОФЗ-46020 – прибавил 1.67 %, его доходность снизилась на 15 б. п. Серия ОФЗ-46017 прибавила 2.9 %, доходность облигаций снизилась на 48 б. п. до 6.12 %. В среднем котировки 10 наиболее торгуемых бумаг в госсекторе прибавили порядка 1.3 %. Аналогичный показатель в корпоративном секторе вырос на 0.15 %, в субфедеральных и муниципальных бумагах – на 0.27 %.

В сегменте субфедеральных и муниципальных бумаг наиболее популярными стали выпуски Москвы и Московской области, находившиеся под сильным давлением на протяжении всего

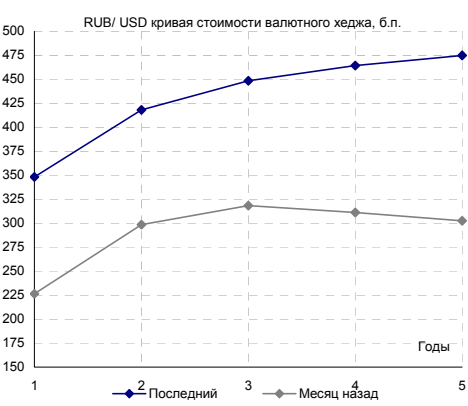
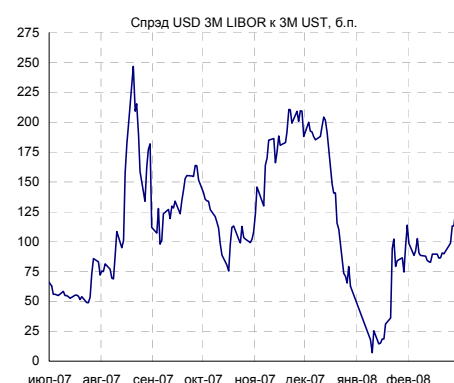
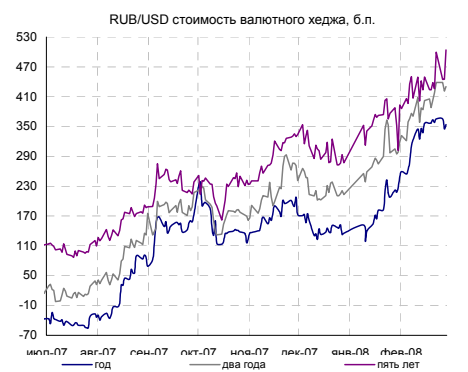
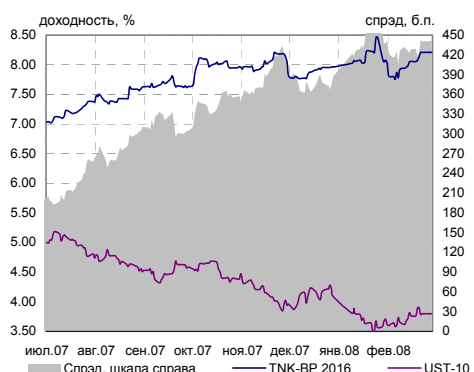
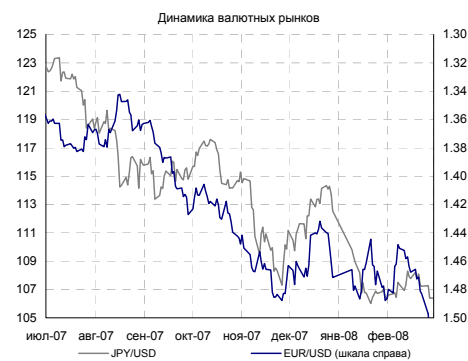
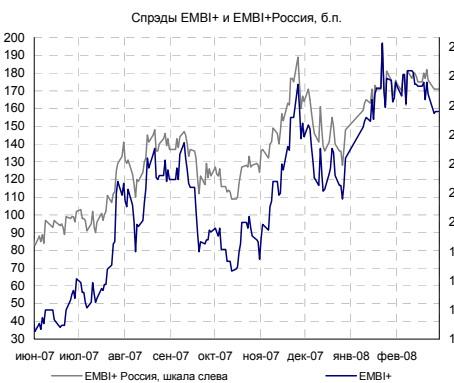
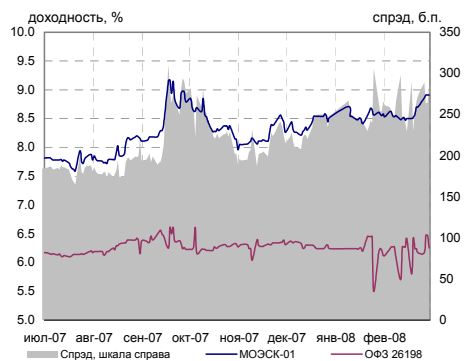
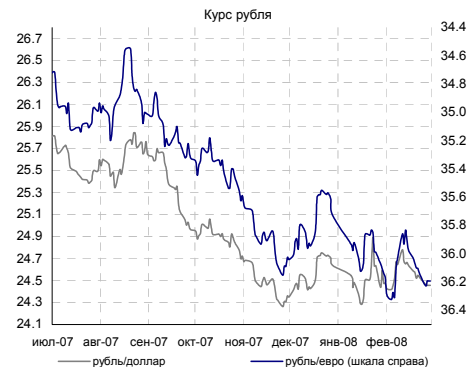
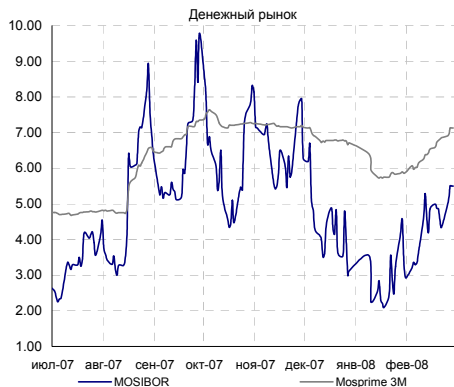
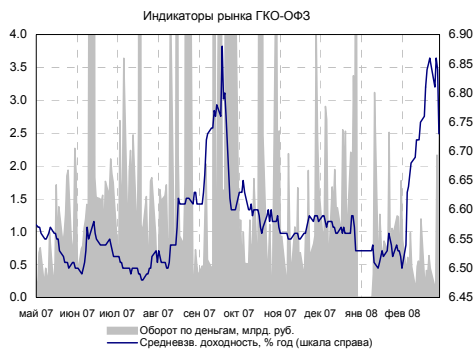
февраля: выпуск Мособл-7 прибавил 0.8 %, Мособл-6 прибавил 0.3 %. Их доходности снизились на 17 и 11 б. п. соответственно. Облигации Москвы прибавили в цене около 0.2 %.

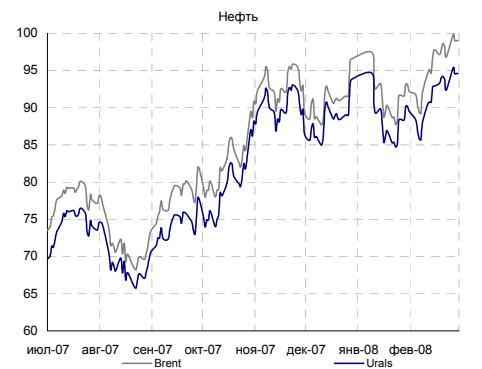
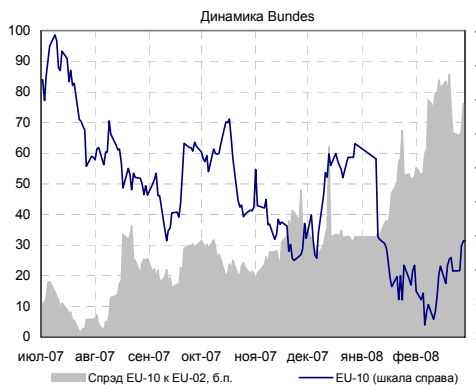
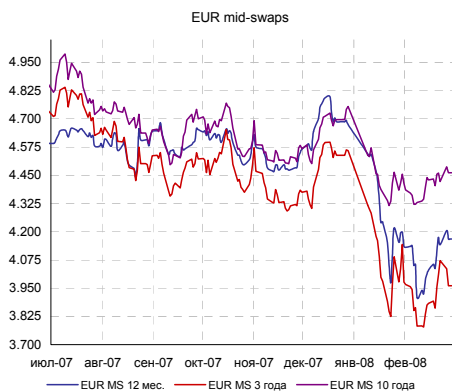
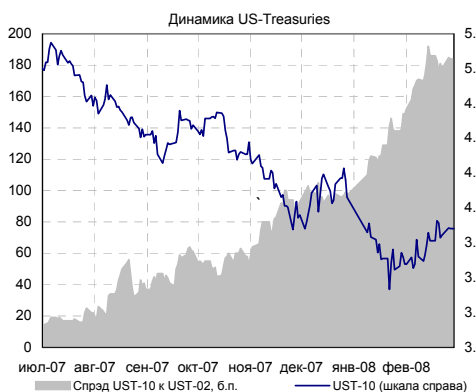
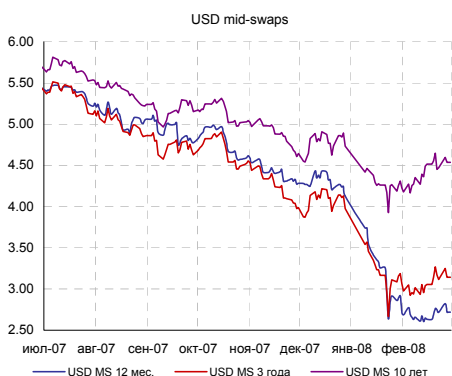
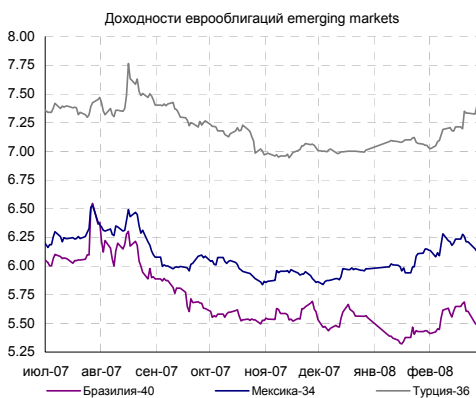
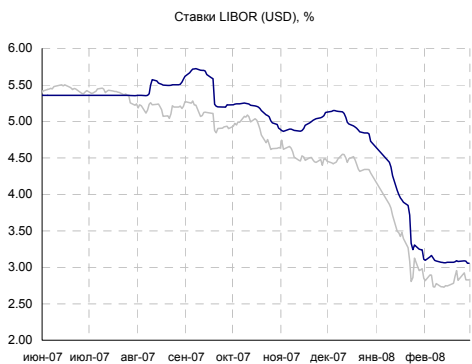
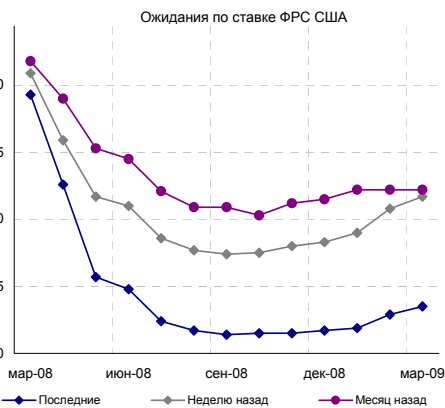
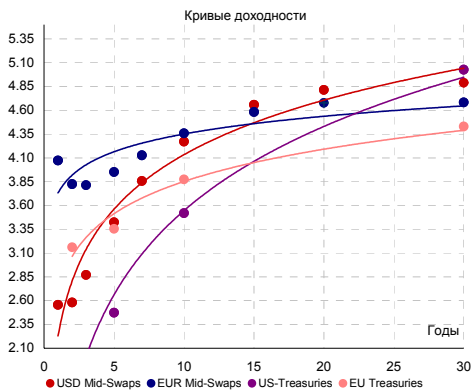
#### Внешний фактор

Предстоящая неделя будет довольно насыщенной с точки зрения важной макроэкономической статистики. Сегодня рынки ждут данных по индексу деловой активности ISM в промышленности, в среду будет опубликован аналогичный показатель по индексу деловой активности в сфере услуг, а в пятницу – данные по рынку труда в США. Согласно опросам экономистов число новых рабочих мест в США составило по итогам февраля 25 тыс. по сравнению с сокращением на 17 тыс. в январе.

Сегодня основной индикатор рынка российских еврооблигаций - спрэд российских еврооблигаций Россия-30 к UST-10 составляет порядка 194 б.п. Спрэд индекса еврооблигаций emerging markets – 291 б.п.

*Егор Федоров*





## КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

### СЕГОДНЯ

05.03.08	Публикация Бежевой Книги США
05.03.08	Очередное заседание Банка Англии. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки.
06.03.08	Очередное заседание ЕЦБ. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки
06.03.08	Очередное заседание Банк Японии. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки
07.03.08	Очередное заседание комиссии FOMC. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки
18.03.08	Очередное заседание комиссии FOMC. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки

## Календарь размещений

Дата	Эмитент, серия выпуска	Объем, млн.	Срок обращения	УТР/ УТМ (прогноз организаторов)	Разброс
СЕГОДНЯ	Мортон-PCO, 1	500	3 года	-	-
04.03.08	ТрансКонтейнер, 1	3000	5 лет	куп. 9.75	0.50
04.03.08	Макромир-Финанс, 1	1000	5лет	12.15	0.30
05.03.08	Владпромбанк, 1	200	3 года	-	-

## Статистика США

Дата	Показатель	Посл. период	Ожидаемое значение	Прошрое значение	Фактическое значение
20.02.08	Инфляция - Индекс потребительских цен (CPI)	янв.08	0.3%	0.4%	0.4%
20.02.08	Инфляция, без учета цен на энергоносители и продовольствие (core CPI)	янв.08	0.2%	0.2%	0.3%
25.02.08	Статистика продаж на вторичном рынке жилья, тыс. ед.	янв.08	4 820	4 890	4 890
26.02.08	Инфляция в промышленном секторе (PPI)	янв.08	0.3%	-0.1%	1.0%
26.02.08	Инфляция, без учета цен на энергоносители и продовольствие (core PPI)	янв.08	0.2%	0.2%	0.4%
26.02.08	Индекс потребительской уверенности Conference Board	фев.08	85	87.9	75
27.02.08	Статистика продаж товаров длительного пользования тыс. ед.	янв.08	-1.2%	5.0%	-5.3%
27.02.08	Статистика продаж новых домов, тыс. ед.	дек.07	600	604	588
28.02.08	Предварительная оценка ВВП (preliminary)	IV кв. 2007	0.7%	0.6%	0.6%
29.02.08	Индекс потребительских расходов (PCE core)	янв.08	0.2%	0.2%	0.3%
СЕГОДНЯ	Индекс Деловой активности (Manufacturing ISM)	фев.08	48.1	50.7	
05.03.08	Индекс Деловой активности в сфере услуг (ISM non-manufacturing)	фев.08	47.5	41.9	

**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**

Мусиенко Ростислав

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

Волов Юрий

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

Хамракулов Дмитрий

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

Тремасов Кирилл

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

Веденеев Владимир

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

Скворцов Дмитрий

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

Скворцов Дмитрий

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

Мухамеджанова Сабина

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

Федоров Егор

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

Михарская Анастасия

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

Нефедов Юрий

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

Ковалева Наталья

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

Настоящий документ предоставлен исключительно в порядке информации и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и, в частности, предложением об их покупке или продаже. Настоящий документ содержит информацию, полученную из источников, которые Банк Москвы рассматривает в качестве достоверных. Однако Банк Москвы, его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем документе, основаны исключительно на заключениях аналитиков Банка в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций.

Банк Москвы, его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. Банк Москвы, его руководство и сотрудники не несут ответственности в связи с прямыми или косвенными потерями и/или ущербом, возникшим в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. Банк Москвы не берет на себя обязательства регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящем документе или исправлять возможные неточности. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем документе, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. На стоимость, цену или величину дохода по ценным бумагам или производным инструментам, упомянутым в настоящем документе, могут оказывать неблагоприятное воздействие колебания обменных курсов валют. Инвестирование в российские ценные бумаги несет значительный риск, в связи с чем клиенту необходимо проводить собственный анализ рынка и исследование надежности российских эмитентов до совершения сделок.

Настоящий документ не может быть воспроизведен, полностью или частично, с него нельзя делать копии, выдержки из него не могут использоваться для каких-либо публикаций без предварительного письменного разрешения Банка Москвы. Банк Москвы не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего документа или любой его части.