



Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	YTM/УТР, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	43.27	0.91	2.15	€ Evraz' 13	60.73	0.07	24.61	-1
Нефть (Brent)	44.62	0.26	0.59	€ Банк Москвы' 13	64.84	-2.70	18.62	3
Золото	919.50	-8.50	-0.92	€ UST 10	107.81	-0.50	2.90	3
EUR/USD	1.2986	0.00	0.14	€ РОССИЯ 30	93.26	-0.25	8.74	5
USD/RUB	34.5416	-0.10	-0.29	€ Russia'30 vs UST'10	584			-2
Fed Funds Fut. Prob фев.10 (0.25%)	100%	0.00%		€ UST 10 vs UST 2	196			2
USD LIBOR 3m	1.31	-0.01	-0.52	€ Libor 3m vs UST 3m	108			-4
MOSPRIME 3m	19.33	-0.80	-3.97	€ EU 10 vs EU 2	179			3
MOSPRIME o/n	8.75	-0.33	-3.63	€ EMBI Global	664.44	-1.79		-12
MIBOR, %	8.65	-0.35	-3.89	€ DJI	7 217.0	-0.10		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	592.60	66.40	95.26	€ Russia CDS 10Y \$	521.34	-4.10		-33
Сальдо ликв.	-234.2	58.60	-20.01	€ Gazprom CDS 10Y \$	861.40	-3.69		-33

Источник: Bloomberg

Ключевые события

Внутренний рынок

Число торгуемых выпусков стремительно сокращается
 День интересных офферт, мысли насчет ДГК
 И снова о господдержке

Денежный рынок

Рубль стабилен, ликвидность восстанавливается за счет бюджета

Глобальные рынки

Конъюнктура остается благоприятной
 Доходности US Treasuries растут
 Еврооблигации EM: положительная динамика сохраняется
 Что ждать на текущей неделе?

Корпоративные новости

АвтоВАЗу отказано в дополнительных госгарантиях...
 ...а вопрос ГАЗа все еще обсуждается

Новости коротко

Экономика РФ/ Денежный рынок

- Промышленное производство** в РФ в феврале 2009 г. по сравнению с февралем 2008 г. продолжило падение, но темпы спада снизились - минус 13.2%, по сравнению с 16% в январе. Улучшились показатели обрабатывающей промышленности – минус 17.3% по сравнению с 24.1% в январе, хуже стало в производстве стройматериалов, железнодорожном машиностроении, выпуске грузовых автомобилей, станкостроении, производстве бытовых приборов и мебели. При этом пищевая отрасль – единственная, не снижающая темпы падения, а ускоряющая темпы роста. / Росстат
- ЦБ** готовит нормативные акты, разрешающие банкам формировать до 15% капитала первого уровня за счет субординированных кредитов на 30 лет – первый зампред ЦБ А. Улюкаев. Он подчеркнул, что расширение возможностей дополнительной капитализации банков необходимо из-за усугубления проблемы плохих долгов. Решать ее за счет создания «плохого банка» ЦБ не хочет. / Ведомости

Проблемы эмитентов

- n Арбитражный суд отклонил кассационную жалобу **АЛПИ-Инвест** в отношении иска мажоритарных держателей его облигаций с требованием выкупить облигации по оферте на сумму 392 млн руб (источник – Прайм-ТАСС). С сентября 2008 г. ритейлер АЛПИ находится в дефолте по облигациям. По нашим оценкам, размер неурегулированной задолженности перед держателями облигаций на текущий момент – около 940 млн рублей.
- n Как сообщает сегодня Коммерсантъ, 3 банка-крупнейших держателя дефолтных облигаций **Матрица** (общий объем принадлежащей на них задолженности составляет 450 млн руб при общем объеме неудовлетворенных требований облигационеров на 650 млн руб) приняли условия реструктуризации публичного долга и согласились обменять свои бумаги на новый облигационный займ с погашением через 3 года и офертой через 1 года при купоне в 17%. Мы ничего не знаем о позиции более мелких держателей. Однако понятно, что начавшийся переход недвижимости ритейлера в собственность банков в качестве отчуждения предметов залога по кредитам делает процедуру банкротства сети все менее и менее предпочтительным вариантом.
- n Основные дочерние компании **Митлэнд Фуд Групп** подали в арбитражный суд Санкт-Петербурга и Ленинградской области заявления о признании себя банкротами. Ранее Митлэнд предложила держателям облигаций отсрочку выплат (до мая по выплате купонного дохода в размере около 31.8 млн руб. и до февраля 2010 г. по оферте в объеме 500 млн руб.), однако, соглашения достигнуты не были. / Коммерсант
- n **Нутритек** вчера направил в полном объеме денежные средства на выплату 15-го купона по дебютным облигациям, - сообщает платежный агент компании Уралсиб. Выплата НКД состоится сегодня. Напомним, что 10 марта 2009 компания допустила техдефолт, не выплатив 15-ый купон в размере 32.9 млн руб.
- n **Новосибирский оловянный комбинат** реструктурировал около 90% требований по оферте по облигациям 2-ой серии, по которым в октябре 2008 г. допустил дефолт, не выкупив облигации на сумму 346.9 млн руб. По сообщению компании, 12 марта 2009 г. Арбитражный суд Новосибирской области утвердил мировые соглашения с инвесторами на общую сумму 54 млн руб., а также признал необоснованными претензии налоговых органов к компании на сумму 97.4 млн руб. / Финам

Купоны/ оферты / размещения/ погашения

- n **Татфондбанк** начнет 25 марта 2009 года размещение 5-го выпуска облигаций объемом 2 млрд руб и рассчитывает на рыночное размещение. / Reuters
- n **Эгида** установила ставку 2-го купона по дебютным облигациям в размере 12% годовых. / Cbonds
- n **Макси-Групп** вчера погасило дебютные облигации номинальной стоимостью 3 млрд руб. / Cbonds
- n **ТрансКонтейнер** в день оферты (13 марта) полностью разместил выкупленные облигации на общую сумму 2 896.3 млн руб. с учетом НКД (96% выпуска). Цена размещения составила 99% от номинала, что соответствует эффективной доходности к годовой оферте в размере 18.43% годовых. В ходе размещения удовлетворены 25 заявок. / Cbonds
- n **Метрострой** назначил ставку 6-го купона по облигациям дебютной серии в размере 16% годовых. / Cbonds
- n **ИСО ГПБ-Ипотека** в пятницу принял решение о досрочном частичном погашении дебютных облигаций с ипотечным покрытием 30 марта 2009 г. по цене 26 руб. за одну облигацию. / Финам

Кредиты

- n **Сбербанк** предоставил ТГК-5 1-летний кредит на 1 млрд руб. Процентная ставка не раскрывается. / Интерфакс

Рейтинговые действия

- n 13 марта 2009 г. Fitch понизило долгосрочный рейтинг **ОТП Банк (Россия)** с уровня «BB+» до «BB» и изменило прогноз со «Стабильного» на «Негативный». Рейтинговое действие отражает серьезность рецессии и наблюдаемое ухудшение операционной среды в Венгрии, которая является ключевым рынком для мажоритарного акционера OTP Банка (Россия), крупнейшего в Венгрии банка OTP Bank. / Cbonds
- n 16 марта 2009 г. Fitch подтвердило рейтинги Московского Банка Реконструкции и Развития и его дочерней структуры, Далькомбанка, на уровне «B+» с «Негативным» прогнозом. / Fitch
- n Вчера Moody's изменило прогноз рейтинга **Татфондбанка** на «негативный». Moody's отмечает, что ликвидность Татфондбанка остается уязвимой в связи с зависимостью банка от краткосрочного финансирования ЦБ РФ и депозитов частных клиентов. / Moody's

Внутренний рынок

Число торгуемых выпусков стремительно сокращается

Рублевый долговой рынок по-прежнему делится на два царства – в нижнем, в сегменте долгов distressed debt, рыскают спекулянты, среди которых много физических лиц – их попытка заработать баснословные доходности, которые рисует терминал ММВБ, сродни ловле рыбы руками в мутной воде. В верхнем царстве проходят немногочисленные, но «тяжелые» сделки по бумагам наиболее качественных эмитентов – здесь доходность редко превышает 30-40 % годовых, а изрядная доля сделок носит технический характер.

Учитывая даже самые оптимистичные прогнозы, которые рисуют восстановление российского финансового рынка к началу следующего года, нижнее царство рублевых долговых инструментов обречено на вымирание, а на рынке останется лишь считанное число выпусков 1-го и верхней части 2-го эшелона, разбавленное нерыночными размещениями, на которых отсутствующий рыночный спрос заменен спросом госструктур.

В муниципальном секторе высокая активность сохраняется в облигациях **Московской области** и выпуске **Москва-59**. Честно говоря, нам непонятно вчерашнее стремление инвесторов приобрести Москву с доходностью 15.8 %, когда уже завтра состоится размещение очередного транша: ожидаемая на аукционе доходность – не менее 15.99 %.

Большое число сделок с небольшими торговыми оборотами было зафиксировано в третьем выпуске **Камской долины** – бумага торгуется по цене 18-20 % от номинала, несмотря на то что дефолта по публичному долгу у девелопера еще не было. Видимо, сказывается негативное отношение к отрасли, которое, впрочем, оправдано, особенно учитывая последнюю волну раздражения чиновников поведением строителей.

Биржевые торги всеми бумагами

Выпуск	Оборот, млн. руб.	Сделки	Объем млн. руб.	Погашение	Оферта	Close	Цена посл.	Изм, %	Yield, %
ВК-Инвест1	156.49	27	10000	19.07.2013	22.01.2010	93.35	93.15	-0.20	18.81
Возрожд 01	15.85	24	3000	03.03.2010		86.15	91.00	4.85	20.59
ГАЗПРОМ А4	60.78	73	5000	10.02.2010		97.27	97.32	0.05	11.72
ИнкомЛада2	0.01	31	1400	12.02.2010		0.16	0.20	0.04	-
ИнкомЛада3	0.02	21	2000	10.06.2011	12.06.2009	0.87	1.49	0.62	>200
Мос.обл.4в	50.51	24	9600	21.04.2009		98.45	98.50	0.05	29.47
ГЛОБЭКС 01	1125.06	30	2000	15.03.2010		99.35	-	-	-
КамскДол 3	1.52	142	500	04.06.2009		22.90	18.90	-4.00	>200
МагнитФ 02	3.87	21	5000	23.03.2012		70.90	70.95	0.05	23.01
РазгуляйФ3	28.44	39	3000	16.03.2012	03.04.2009	39.99	40.00	0.01	>200
АК БАРС-04	37.24	24	5000	15.10.2013	20.04.2010	98.00	98.00	0.00	15.57
АЛПИ-Инв-1	0.01	50	1500	21.08.2009		4.98	3.40	-1.58	>200
Агрохолд 1	0.01	34	1000	24.07.2009		3.50	3.50	0.00	>200
ВладпромБ1	200.00	6	200	08.03.2011		-	-	-	-
ГАЗФин 01	1.89	49	5000	08.02.2011		20.00	18.00	-2.00	>200
МГор59-об	250.30	50	15000	15.03.2010		95.24	95.50	0.26	15.80
МКХ-02	161.19	3	1000	25.08.2009		90.00	94.99	4.99	28.96
МиГ-Ф обл.	1.30	22	1000	03.06.2009		91.70	92.00	0.30	57.26
Мос.обл.8в	110.80	21	19000	11.06.2013		59.35	59.40	0.05	36.53
НИКОСХИМ 2	1.24	21	1500	20.08.2009		26.50	23.00	-3.50	>200
НастюшаЗК1	155.00	4	1000	18.12.2009		90.00	77.50	-12.50	61.38
НутриИнв1об	1.03	169	1200	09.06.2009		7.50	6.00	-1.50	>200
ОГК-2 01об	215.09	2	5000	05.07.2010		89.50	85.00	-4.50	22.59
РБК ИС БО4	0.03	84	1500	24.03.2009		1.90	2.05	0.15	>200
СибТлк-8об	56.83	34	2000	08.08.2013	11.02.2010	92.55	94.21	1.66	17.56
Тюменэнерг2	117.68	24	2700	29.03.2012	01.04.2010	89.35	85.70	-3.65	25.40

Источники: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

День интересных оферт, мысли насчет ДГК

Вчера справились с офертами спасенный ВЭБом Глобэкс-Банк (2 млрд руб.) и Владпромбанк (200 млн руб.). Сегодня выкупать свои долги предстоит сразу 3 эмитентам – **АФК Система** (5 млрд руб.), **ДГК** (5 млрд руб.), **Нитол** (2.2 млрд руб.). За последние несколько недель ситуация несколько изменилась, и если раньше явным аутсайдером этой тройки мы бы назвали Группу «Нитол», то относительно недавно Нитол объявил о том, что заручился поддержкой Роснано и планировал привлечь кредиты Альфа-Банка и Роснано на сумму 7.5 млрд руб. под залог всех своих активов. Так что шансы на успешное прохождение оферты у производителя сырья для солнечной энергетики теперь существенно повышаются.

А вот **ДГК**, похоже, может предложить инвесторам пролонгировать заем до конца этого года – вчера в наших новостях мы обратили внимание на то, что эмитент выставил промежуточную оферту по цене 103.64 % от номинала. Кстати, в понедельник ДГК выплатила купон в полном объеме.

Напомним, что ДГК является территориальной генерирующей компанией, созданной на базе дальневосточных энергетических активов. Изолированность энергосистемы Востока ограничивает конкурентоспособность компании на открытом рынке мощности и препятствует

либерализации тарифов, поэтому ДГК не была приватизирована в ходе энергореформы, и контроль над компанией в ближайшие годы останется у государства.

В этой связи, а также учитывая стратегическую и социальную роль в энергоснабжении региона и ничтожную вероятность банкротства энергокомпании, есть шансы, что менеджмент компании не ступит на рискованную дорожку реструктуризации, ведь получить добровольное согласие инвесторов на пролонгацию займа такой компании будет довольно сложно, если вообще возможно.

В то же время своими собственными силами погасить заем ДГК не сможет, поэтому нас несколько тревожит тот факт, что сообщений о предоставлении компании кредитов мы в последнее время не замечали – был лишь зарегистрирован второй заем облигаций объемом 5 млрд руб.

И снова о господдержке

Как сообщает газета «Ведомости», вчера первый вице-премьер Игорь Шувалов отчитался перед Президентом Дмитрием Медведевым о ходе программы по поддержке системообразующих предприятий. Помимо прочего вице-премьер сообщил о том, что 26 компаний обратились к Правительству за помощью объемом свыше 350 млрд руб., общий объем запрошенных госгарантий составляет 213 млрд руб.

Правительство приняло решение одобрить заявки о выделении гарантий объемом 47.5 млрд руб. для 6 предприятий, в том числе по 5 млрд руб. госгарантий для **КАМАЗа** и **Соллерса**, **ГАЗ** получит 10 млрд руб., ММП им. Чернышова – 3 млрд руб., а также 10 млрд руб. **АвтоВАЗу**. (Сегодня можно смело ожидать роста котировок Соллерс-2, который сейчас торгуется по цене 50 % от номинала).

Кроме того, Игорь Шувалов заявил, что по состоянию на 10 марта государство предоставило российским компаниям более 2.6 трлн руб. в виде кредитов Сбербанка (1.6 трлн руб.), ВТБ (530 млрд руб.) и ВЭБа (500 млрд руб.).

Рейтер также приводит цитаты Шувалова о том, что ВЭБ уже предоставил предприятиям ОПК кредиты на сумму 47 млрд руб. В рассмотрении сейчас находятся заявки о господдержке 81 предприятия ОПК, 50 из которых получают кредиты на сумму более 70 млрд руб., а 8 предприятий получают гарантии на сумму свыше 26 млрд рублей. Относительно сельхозпроизводителей было сказано что 32 компании АПК получают кредиты на общую сумму в 217 млрд руб., что является довольно обильным объемом даже по сравнению с объемом помощи ОПК.

Разумеется, сухая статистика по объему предоставленной помощи российским компаниям почти не дает пищи для спекуляций относительно поддержки того или иного эмитента и, соответственно, покупки его бумаг. К тому же, судя по риторике чиновников, предоставление гарантий еще ничего не значит – чтобы воспользоваться поручительством государства, необходимо еще и договориться об условиях с банками. И хотя Шувалов критикует банки за жесткие условия предоставления кредитов и высокие ставки, получение кредита на терпимых условиях остается крайне сложной задачей для российских компаний. Таким образом, только непосредственно трансфер денежных средств на счета компании теперь может стимулировать рост доверия к ней со стороны инвесторов, а списков, гарантий и словесных интервенций чиновников уже недостаточно.

Анастасия Михарская

Денежный рынок

Рубль стабилен, ликвидность восстанавливается за счет бюджета

NDF-контракты USD/ RUB

Срок	Временные ставки, %		NDF USD/ RUB OR	
	bid	offer	bid	offer
1W	11.4	12.4	34.61	34.64
2W	11.9	12.8	34.68	34.73
месяц	14.4	13.2	34.90	35.00
3 мес.	14.6	14.9	35.76	35.94
6 мес.	14.7	15.0	36.95	37.32
9 мес.	15.9	16.1	38.17	38.72
12 мес.	16.9	17.1	39.81	40.53
1.5 года	17.4	17.6	42.55	43.71
2 года	20.1	21.2	45.33	46.93
3 года	19.4	20.5	-	-
4 года	21.9	22.9	-	-
5 лет	18.7	19.8	-	-

Источники: REUTERS

Курс рубля остается стабильным. Сегодня курс рубля к бивалютной корзине находится у отметки 39.15 рубле.

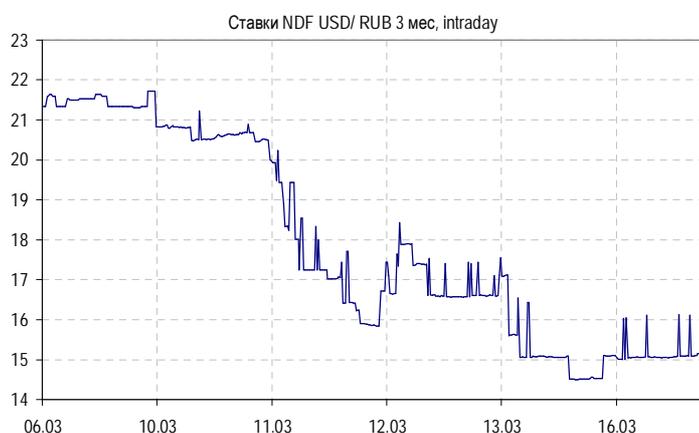
Сегодня с утра форвардный курс через 12 месяцев сегодня резко снизился до 40.2 рублей за доллар (против 42.4 закрытия вчера). Это приводит также к заметному снижению ставок NDF, которые продолжают стремительно падать:

3 мес – 14.6 (-150 б.п. по сравнению с пятницей); 6 мес – 14.7% (-180 б.п.); 12 мес – 16.9% (-280 б.п.).

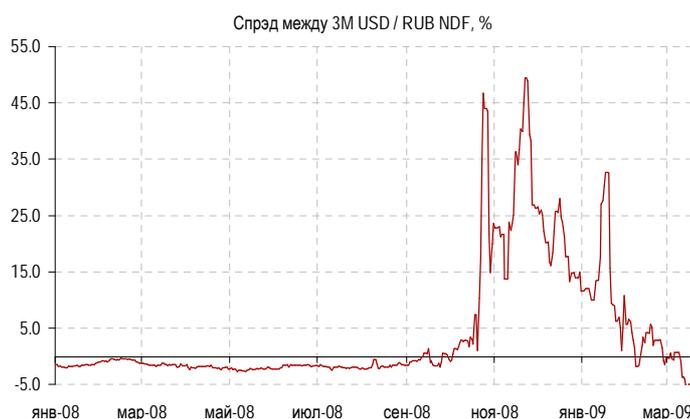
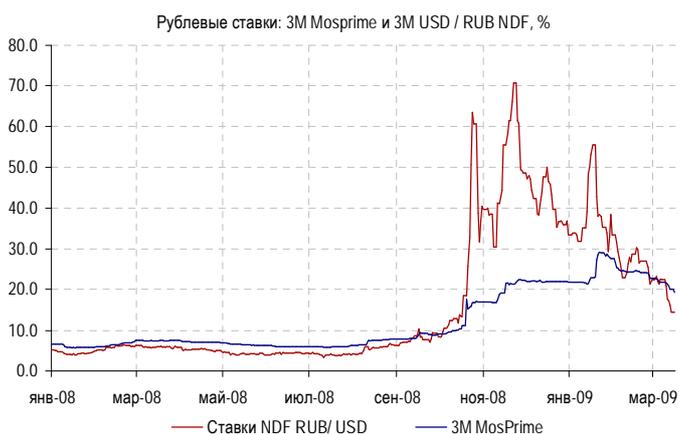
По мере дальнейшего снижения ставок NDF можно ждать восстановления активности на внутреннем рынке долга. Единственное, что нас смущает - спрэд между форвардным курсом и spot-курсом доллара к рублю остается на постоянном уровне – чуть больше 5.0%. Пока этот уровень заметно выше значений на начало сентября 2008 г.

Ликвидность в банковской системе восстанавливается. Остатки на корсчетах сегодня составляют 412.3 млрд. руб., на депозитах – 198.7 млрд. руб. Отрицательное сальдо операций банков с ЦБ – 64.8 млрд. руб. Это самое низкое значение с начала года. Ранее зампред ЦБ Улюкаев говорил, что ЦБ нет нужды увеличивать объем финансирования банков. Вместо ЦБ фискальную эмиссию осуществляет бюджет.

Егор Федоров



Источники: REUTERS, аналитический департамент Банка Москвы



Источники: REUTERS, аналитический департамент Банка Москвы

Глобальные рынки

Конъюнктура остается благоприятной

На внешних долговых рынках вчера существенных событий не произошло. Конъюнктура остается благоприятной. В США продолжается вокруг средств, потраченных AIG. Компания раскрыла основные статьи расходов, на которые ушли средства господдержки. Среди них оказались расходы на выплату бонусов сотрудникам.

Сегодня начнется двухдневное заседание FOMC, а также будут опубликованы данные по динамике цен в промышленности.

Доходности US Treasuries растут

Вчера кривая US Treasuries сместилась практически параллельно вверх на 4 – 8 б.п. Как обычно, более заметно растет доходность долгосрочных бумаг. Сегодня котировки UST продолжают находиться под давлением.

Кривая US-Treasuries

	YTM, %			Изм-е, б.п.		
	тек.	изм-е	16-мар-09	d	w	YTD
UST 02	1.03	2	1.01	4	4	24
UST 05	1.97	4	1.92	5	4	36
UST 10	2.99	3	2.96	6	10	74
UST 30	3.79	3	3.76	8	19	108

Еврооблигации EM: положительная динамика сохраняется

В сегменте еврооблигаций EM положительная динамика сохраняется. Индекс EMBI+ вчера вырос еще на 0.5%, а его спрэд сузился на 13 б.п. Российский сегмент прибавил 0.4%, а спрэд снизился еще на 10 б.п. Сегодня спрэд еврооблигаций Россия 30 к UST-10.

Из последних новостей, касающихся emerging markets, пока можно выделить только негативные:

- S&P сокращает рейтинг Хорватии на одну ступень до BBB, прогноз «негативный».
- **Сербия запросила у МВФ \$3.0 млрд финансовой помощи**, в то время как ранее официальные лица сообщали о необходимости привлечь всего \$2.5 млрд
- **Греция уверена в способности получить финансирование**. Об этом вчера уверенно заявил министр финансов Греции. По данным WSJ в этом месяце Греция привлекла 7.5 млрд евро за счет выпуска 10-летних бондов. Таким образом, с начала года страна привлекла 20 млрд евро за счет трех выпусков облигаций, что покрывает более половины средств, необходимых стране в этом году. Ранее, у инвесторов были небезосновательные сомнения относительно способности Греции привлекать средства. Дефицит бюджета Греции в 2009 году прогнозируется в размере 3.7% ВВП, а ее госдолг – один из самых высоких в Еврозоне - превышает 90% ВВП. В 2008 году он достигал 240 млрд. евро.

Динамика индексов EMBI+

	Индекс				Спрэд			
	16-мар-09	d	w	YTD	16-мар-09	d	w	YTD
EMBI+	392.4	0.46%	3.02%	0.23%	635	-13	-56	-36
EMBI+ Россия	431.2	0.42%	5.63%	7.61%	569	-10	-105	-157
EMBI+ Украина	115.4	10.56%	19.04%	6.98%	2877	-333	-696	151
EMBI+ Мексика	371.0	0.64%	3.06%	-4.27%	367	-13	-54	6
EMBI+ Бразилия	634.6	0.30%	1.04%	-5.46%	427	-11	-25	11
EMBI+ Венесуэла	387.8	0.16%	3.70%	15.50%	1546	-3	-83	-262
EMBI+ Турция	267.1	0.53%	4.55%	-3.95%	544	-22	-80	39
EMBI+ Аргентина	44.3	-0.43%	5.98%	-6.78%	1824	8	-59	129

Источники: JP Morgan, REUTERS

Егор Федоров

Что ждать на текущей неделе?

На этой неделе ключевыми станут данные по динамике цен в промышленности (вторник) и в потребительском секторе (среда).

Пресс-релиз ФРС по итогам 2-х дневного заседания FOMC вряд ли будет способен изменить динамику долговых рынков. Инвесторы уже начинают гадать, что принесет предстоящий саммит G-20. Новый повод для размышлений им может представиться после выступления Б. Бернанке на банковской конференции в Фениксе (пятница).

Главным дестабилизирующим фактором для динамики UST остается, безусловно, новое предложение госдолга. В четверг Минфин США объявит новые объемы выпусков US Treasuries, которые будут размещены на следующей неделе. На этот раз, совокупный объем среднесрочных нот сроком 2, 5 и 7 лет ожидается на уровне почти \$100 млрд. Безусловно, новый объем предложения может спровоцировать новую волну продаж US Treasuries.

В этой связи мы ожидаем сохранения большой волатильности рынка UST на текущей и следующей неделе.

Егор Федоров

Корпоративные новости**АвтоВАЗу отказано в дополнительных госгарантиях...**

Вчера в Минпромторге состоялось рабочее совещание по поддержке АвтоВАЗа, который рассчитывал на 10 млрд руб. госгарантий по кредитам и на 16 млрд руб. дополнительных лимитов по кредитам банков. По данным Ведомостей со ссылкой на чиновника в министерстве, сумма государственных гарантий (лимит – 10 млрд руб.) для компании увеличена не будет.

Безусловно, это плохая новость как держателей публичного долга АвтоВАЗа, так и более опосредованно – для владельцев облигаций ИжАвто, которые согласились на реструктуризацию облигационного долга компании в надежде на то, что ижевский автозавод перейдет под контроль АвтоВАЗа.

Леонид Игнатьев

...а вопрос ГАЗа все еще обсуждается

Насколько мы поняли, читая вчера ленты новостей Reuters и Интерфакс, на вчерашней встрече Президента РФ Дмитрия Медведева и первого вице-преьера РФ Игоря Шувалова прецедентный вопрос по государственным гарантиям на сумму свыше 10 млрд руб. и до 50 млрд руб. рассматривался дважды, в частности по компании «ГАЗ». Вице-премьер выразил надежду, что в ближайшее время решение по ГАЗу будет принято.

По словам Шувалова, «такие гарантии должны применяться в том случае, если кредиторы договорятся о единых подходах к предоставлению кредитных ресурсов на новых условиях». Дополнительно он отметил, что, со слов главы МЭР Эльвиры Набиуллиной, «такое согласование [в случае ГАЗа... с банками-кредиторами] завершено». Кроме того, г-н Шувалов заметил, что в отношении ГАЗа никто не преследовал цели отказывать в предоставлении госгарантий и что предложенная ГАЗом программа финансового оздоровления – одна из самых лучших.

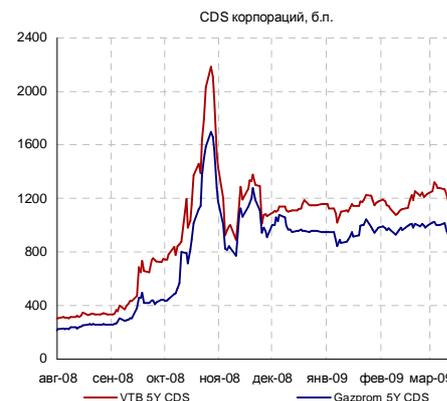
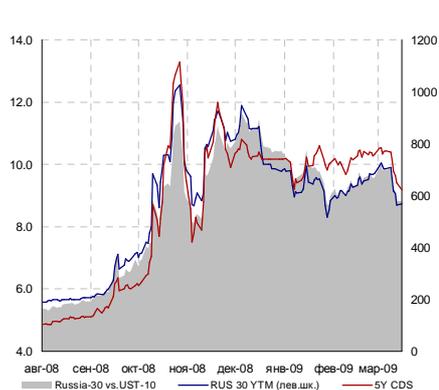
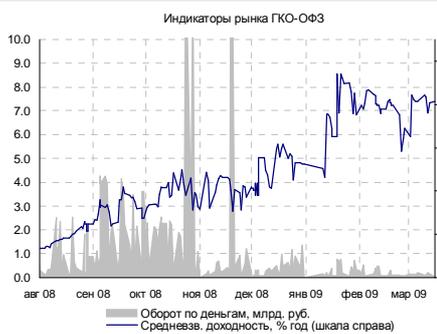
Не оценивая вероятность предоставления госгарантий ГАЗу на сумму от 10 до 50 млрд руб., мы лишь заметим, что общий объем финансового долга Группы ГАЗ находится ниже верхнего порога лимита по экстраординарной господдержке, и чисто теоретически выделение таких гарантий могло бы спасти ситуацию с рефинансированием текущих долгов Группы.

Не менее важным моментом для облигационеров ГАЗа мы сочли упоминание того факта, что банки-кредиторы договорились о единых условиях реструктуризации банковских кредитов. Это дает надежду на большой прогресс в переговорах с держателями дефолтных облигаций ГАЗ-Финанс. Насколько мы знаем, никто из бланковых инвесторов не принял первоначальное предложение о реструктуризации облигационного займа (более подробно см. наш ежедневный обзор от 2 и 5 марта 2009 г.), так как вполне резонно опасался, что конечные условия для держателей публичного долга могли оказаться хуже, чем у банков. После того как детали пролонгации банковских кредитов дойдут до бондовых инвесторов, можно будет надеяться на начало новых конструктивных переговоров.

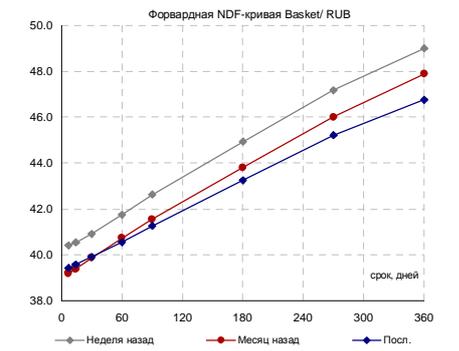
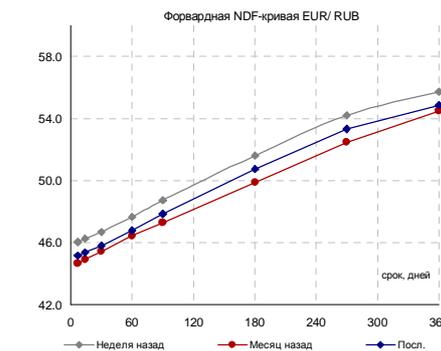
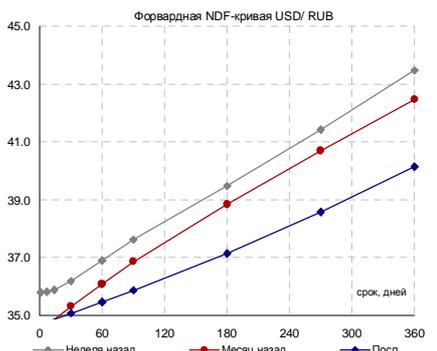
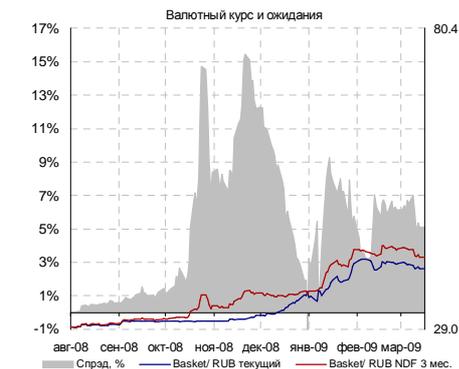
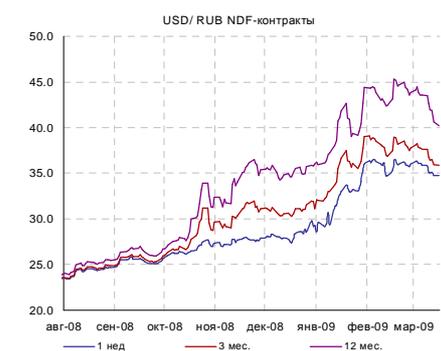
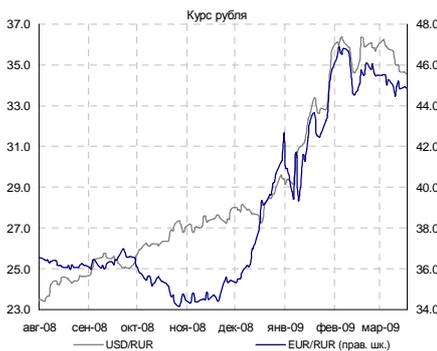
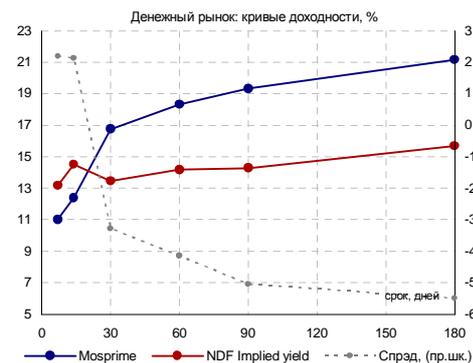
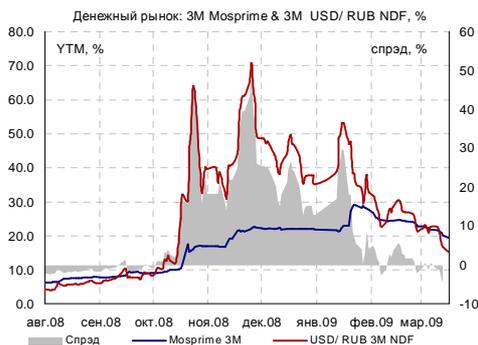
В начале этой недели технический дефолт ГАЗа по своим облигациям (16-17% от номинала) стал реальным, а, значит, держателям ничего не мешает подавать иски в арбитражный суд.

Леонид Игнатьев

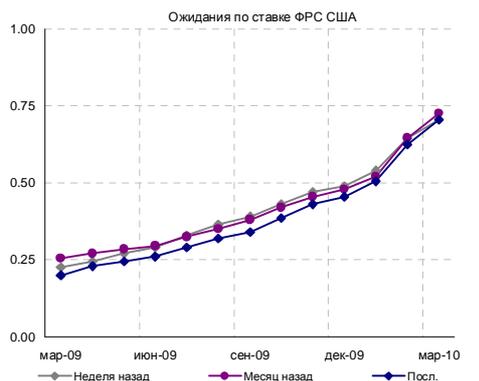
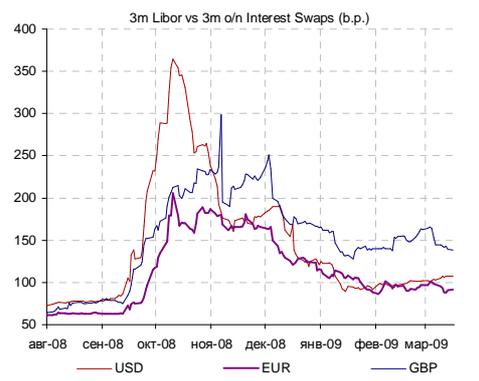
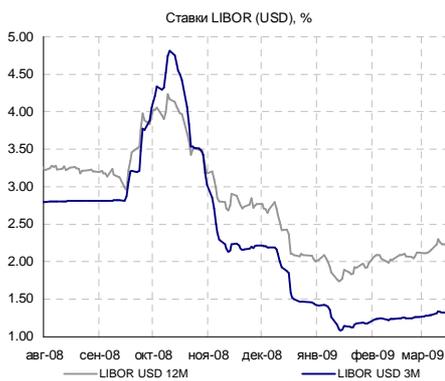
Российский долговой рынок



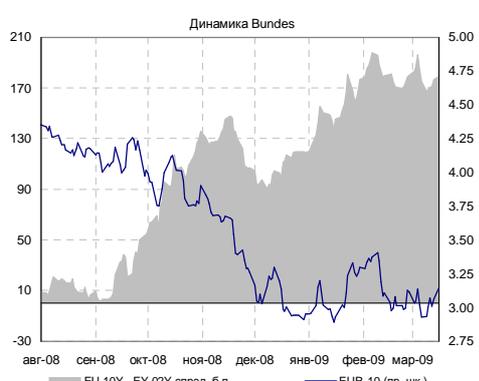
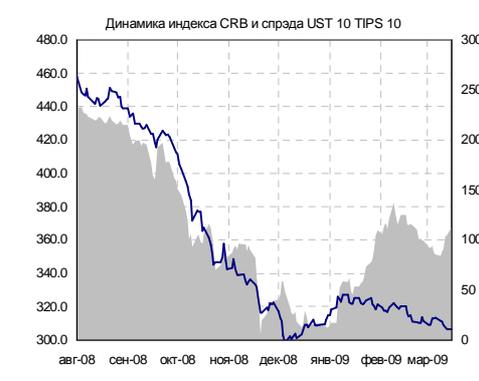
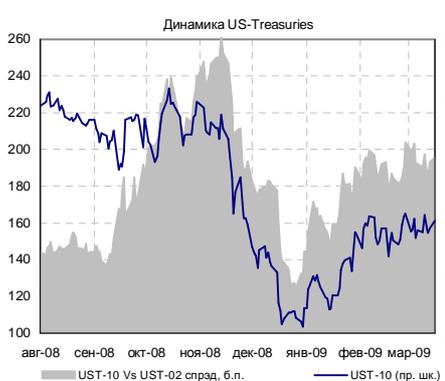
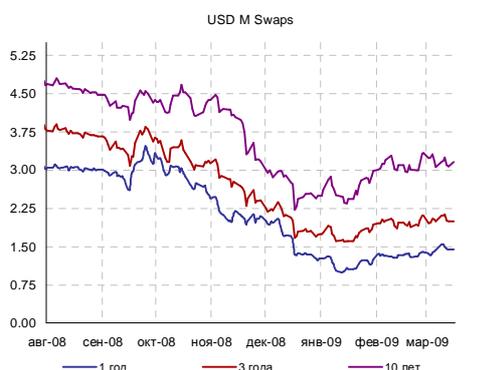
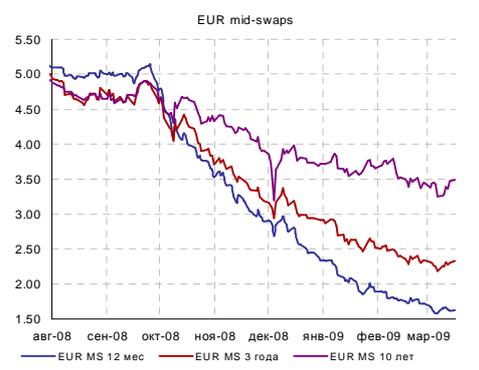
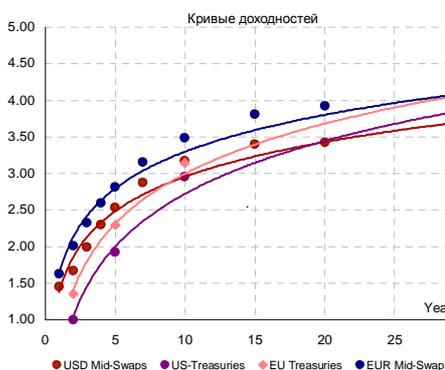
Денежно-валютный рынок



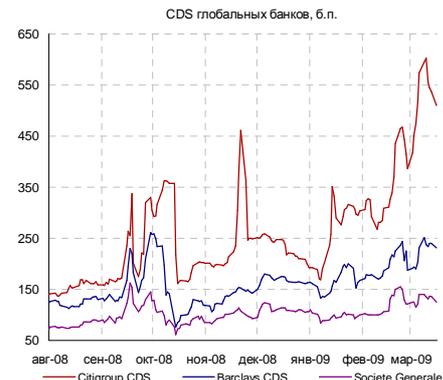
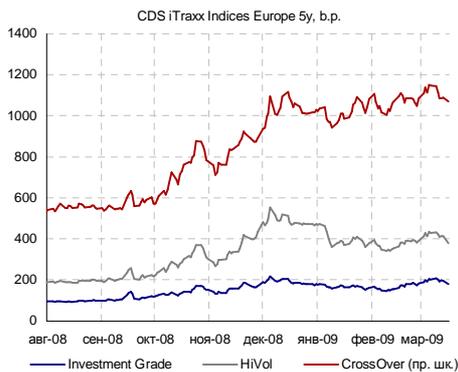
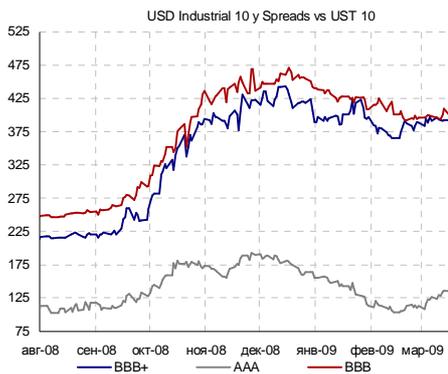
Глобальный валютный и денежный рынок



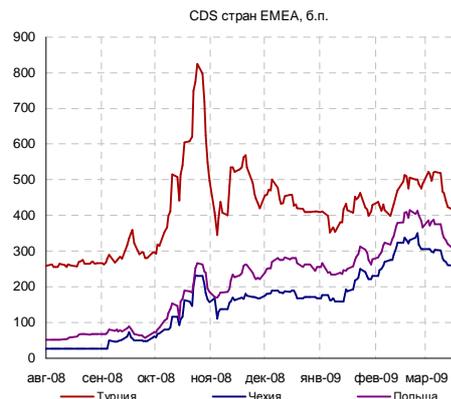
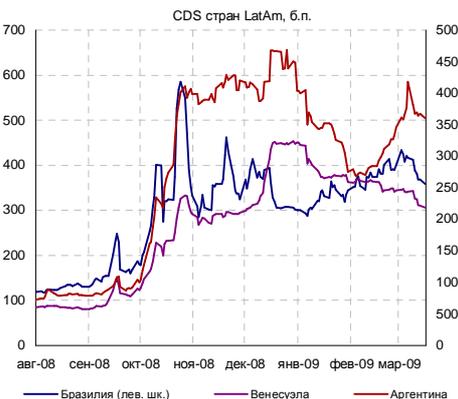
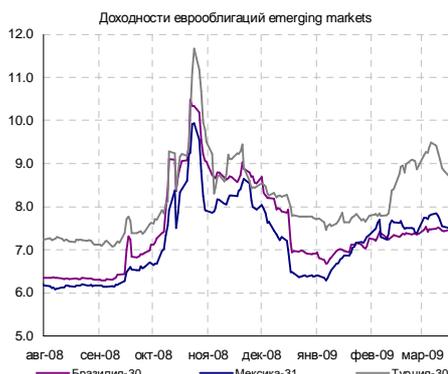
Глобальный долговой рынок



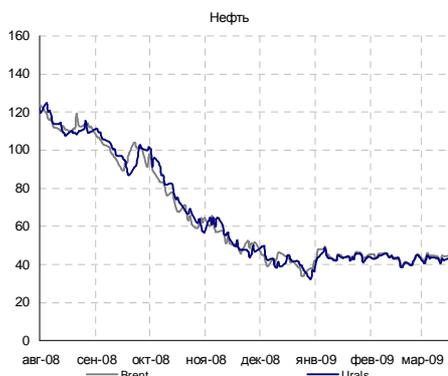
Глобальный кредитный риск



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	ДВТГ-Ф 01	1 000	Оферта	100	1 000
СЕГОДНЯ	Сибирь-01	2 300	Оферта	100	2 300
05.02.09	КмплФин 01	1 000	Оферта	100	1 000
05.02.09	Толкнига-1	700	Погаш.	0	700
05.02.09	ТрансаэроФ	2 500	Погаш.	-	2 500
06.02.09	БанкМоск-2	10 000	Оферта	100	10 000
06.02.09	СибАкИнов-1	1 000	Оферта	100	1 000
09.02.09	Престиж-01	63	Оферта	100	63
09.02.09	РК-Терм 01	500	Оферта	100	500

Статистика США

Дата	Показатель	Посл. период	Ожидаемое значение	Прошрое значение	Фактическое значение
30.01.09	Прогнозная оценка ВВП	4 кв. 2008	-5.4%	-0.5%	-3.8%
03.02.09	Индекс Деловой активности (Manufacturing ISM)	янв.09	32.5	32.4	35.60
СЕГОДНЯ					
04.02.09	Индекс Деловой активности в сфере услуг (ISM non-manufacturing)	янв.09	39.0	40.6	
06.02.09	Статистика рынка труда - Уровень безработицы (Unemployment)	янв.09	-530 000	-524 000	
06.02.09	Статистика рынка труда - Число новых рабочих мест в непромышленном секторе (Non-farm payrolls)	янв.09	7.5%	7.2%	
12.02.09	Экспортные цены	янв.09		-2.3%	
12.02.09	Импортные цены	янв.09		-4.2%	
12.02.09	Торговый баланс (сальдо, млрд. долл.)	дек.08		-40.40	
18.02.09	Инфляция в промышленном секторе (PPI)	янв.09		-1.9%	
18.02.09	Инфляция, без учета цен на энергоносители и продовольствие (core PPI)	янв.09		0.2%	
18.02.09	Розничные продажи (Retail sales), m-t-m	фев.09		-2.7%	
18.02.09	Retail sales, исключая автомобили, m-t-m	янв.09		-3.1%	
19.02.09	Инфляция - Индекс потребительских цен (CPI)	янв.09		-0.7%	
19.02.09	Инфляция, без учета цен на энергоносители и продовольствие (core CPI)	янв.09		0.0%	
20.02.09	Индекс промышленного производства	янв.09		-2.0%	
20.02.09	Количество новостроек, тыс.	янв.09		550.0	
20.02.09	Количество разрешений, выданных на строительство новых домов, тыс.	янв.09		549.0	

Аналитический департамент

Тел: +7 495 624 00 80

Факс: +7 495 925 80 00 доб. 2822

Bank_of_Moscow_Research@mmbank.ru**Директор департамента**

Тремасов Кирилл

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

Тремасов Кирилл

Tremasov_KV@mmbank.ru

Волов Юрий

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

Мусяенко Ростислав

Musienko_RI@mmbank.ru**ТЭК**

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru

Вахрамеев Сергей

Vahrameev_SS@mmbank.ru

Зенкова Елена

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

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru**Потребительский сектор**

Мухамеджанова Сабина

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

Волов Юрий

Volov_YM@mmbank.ru

Кучеров Андрей

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

Федоров Егор

Fedorov_EY@mmbank.ru

Михарская Анастасия

Mikharskaya_AV@mmbank.ru

Игнатьев Леонид

Ignatiev_LA@mmbank.ru

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

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

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