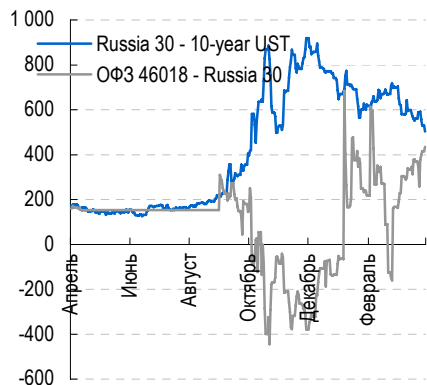


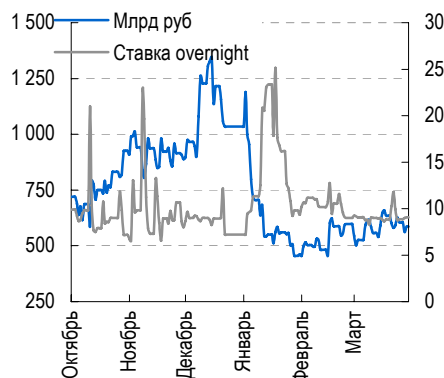
ДОЛГОВОЙ РЫНОК РОССИИ И СНГ

среда, 8 апреля 2009 г.

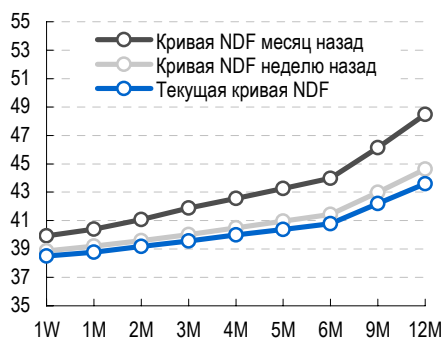
Спрэд Russia 30-10-year UST и 46018-Russia 30



Корсчета и депозиты в ЦБ, рублевый overnight



NDF по корзине 0.55 доллар+0.45 евро(в рублях)



Календарь событий

8 апр	Данные по оптовым запасам (США)
9 апр	Торговый баланс США
9 апр	Индекс импортных цен (США)
9 апр	Кол-во заявок за пособием по безработице (США)
14 апр	Индекс цен производителей (США)
14 апр	Данные по розничным продажам (США)
15 апр	Индекс потребительских цен (США)
15 апр	Производственный индекс Empire Manufacturing

Рынок еврооблигаций

- Коррекция или разворот? Аппетит к риску начал снижаться (стр. 2)

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

- Рубль слабо реагирует на снижение цен на нефть (стр. 3)

Новости, комментарии и идеи

- S&P приостановило поддержку рейтинга Московской области (B-) и понизило рейтинг МОИТК до «SD». (стр. 3)
- Moody's снизило рейтинг АК АЛРОСА на 1 ступень до 'Ba3'; прогноз – 'Негативный'. Агентство пересмотрело «самостоятельный» рейтинг компании с 'B2' до 'B3', оставив в итоговом рейтинге «надбавку» в 3 ступени за фактор господдержки. Moody's пишет о резком ухудшении конъюнктуры рынка алмазов, что весьма неудачно сочетается с активными инвестициями АЛРОСА. В то же время, агентство признает высокую степень господдержки, которая выражается в госзакупках алмазов и кредитах госбанков. Кстати, Moody's указывает на недостаточную прозрачность компании. По этой же причине о приостановке поддержки рейтинга АЛРОСА (BB-) вчера объявило S&P. На наш взгляд, еврооблигации АЛРОСА 14 (YTM 16%) сейчас выглядят сравнительно дорого.
- АФК Система (Ba3/BB-) договорилась о продаже контроля над девелопером Система-Галс банку ВТБ (Источник: Reuters). На наш взгляд, это прекрасная новость для кредиторов Системы – холдинг избавляется от перегруженного долгом и убыточного актива. Мы надеемся, что это поможет компании сохранить кредитные рейтинги, находящиеся под угрозой из-за сделки с БашТЭКом.
- Moody's изменило прогнозы рейтингов банков Зенит (Ba3), Номос (Ba3) и Петрокоммерц (Ba3) на 'Негативный'. Кроме того, агентство поставило в список на возможное понижение рейтинг Банка Санкт-Петербург (Ba3). Причины банальны – ожидания ухудшения основных кредитных метрик банков из-за роста доли просроченных ссуд. Мы думаем, что рынок не отреагирует на эти новости.
- Moody's снизило рейтинг РЖД на 1 ступень до Ba3, прогноз – 'Негативный'. Причины – возросшая корреляция между «кредитным здоровьем» правительства РФ и РЖД, а также вероятное ухудшение результатов компании.
- Вкратце: ЛУКОЙЛ (Ba2/BBB-) получил в 4-м квартале операционный убыток. Долговая нагрузка компании пока остается незначительной.

КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ РЫНКА

	Закрытие	Изменение		
		1 день	1 месяц	С начала года
UST 10 Year Yield, %	2.90	-0.02	+0.03	+0.69
EMBI+ Spread, бп	577	+8	-118	-113
EMBI+ Russia Spread, бп	498	+8	-178	-245
Russia 30 Yield, %	8.04	+0.08	-1.82	-1.81
ОФЗ 46018 Yield, %	11.13	-1.18	-0.40	+2.68
Корсчета в ЦБ, млрд руб.	434.2	+44.8	+19.4	-434.9
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	241.2	+44.2	+58.0	+76.2
Сальдо ЦБ, млрд руб.	-27.3	-	-	-
MOSPRIME O/N RUB, %	9.08	0.08	0.08	1.88
RUR/Бивалютная корзина	38.46	-0.01	-1.61	+3.65
Нефть (брент), USD/барр.	51.2	-1.0	+6.4	+5.6
Индекс РТС	740	-9	+164	+108

Источники: оценки МДМ, DataStream, Bloomberg, данные компаний

Рынок еврооблигаций

Аналитики: Максим Коровин, Михаил Галкин e-mail: Maxim.Korovin@mdmbank.com

КОРРЕКЦИЯ ИЛИ «РАЗВОРОТ»?

Американские индексы акций вчера снизились еще примерно на 2.0-2.5%. Поводами для фиксации прибыли стали мрачная статистика из **Европы** (цифры по ВВП **Еврозоны** за 4-й квартал оказались хуже ожиданий), новость о продолжающемся сокращении промышленного производства в **Великобритании** и слабый отчет **Alcoa** за 1-й квартал. Сегодня утром индексы азиатских бирж тоже падают.

Кстати, опубликованные вчера в **США** «второстепенные» экономические индикаторы были не так уж и плохи. Они указывали на то, что уровень уверенности среди американских домохозяйств растет и сопровождается увеличением розничного оборота.

Время покажет, являются ли продажи в акциях простой коррекцией или это начало нового медвежьего тренда. Мы можем лишь констатировать, что «аппетит к риску» снижается. **Золото, доллар и йена** вчера подросли в цене, а сырье (в т.ч. нефть) подешевело. Доходности **US Treasuries** начали снижаться: **10-летние ноты** завершили день на отметке 2.90% (-36п).

EMERGING MARKETS

По понятным причинам, в еврооблигациях **Emerging Markets** вчера тоже преобладали желающие продать. Котировки бенчмарков снизились в пределах 1пп, а спрэд **EMBI+** расширился до 5776п (+86п). Российский выпуск **RUSSIA 30** (YTM 7.96%) подешевел примерно до 96.75пп (-1/2). В корпоративном сегменте цены также немного снизились. Впрочем, не все. Например, выпуски **Промсвязьбанка** по-прежнему очень хорошо «спрашивали». В целом же, торговая активность вчера была не очень высокой.

По сообщению Интерфакса, вчера **Газпром** объявил о начале маркетинга нового долларового выпуска еврооблигаций. К сожалению, никаких подробностей пока нет..

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

Аналитики: Максим Коровин, Михаил Галкин e-mail: Maxim.Korovin@mdmbank.com

РУБЛЬ СТАБИЛЕН, НЕСМОТЯ НА ПАДЕНИЕ ЦЕН НА НЕФТЬ

Несмотря на дешевеющую нефть (**Brent** -5.1%), курс рубля по отношению к бивалютной корзине вчера оставался достаточно стабильным. Стоимость корзины подросла всего на 5-10 коп. до 38.50. **Центробанк** в ход торгов не вмешивался. А вот сегодня утром реакция уже более заметна: стоимость корзины достигла 38.60.

Каких-либо проблем с рублевой ликвидностью в банковской системе не наблюдается. Благодаря интервенциям **ЦБ** на валютном рынке, а также двум депозитным аукционам (вчера **Минфин** разместил 60 млрд. руб.) остатки банков на корсчетах и депозитах в **ЦБ** увеличились к сегодняшнему утру до 675 млрд. (+113 млрд. к понедельнику).

ВТОРИЧНЫЙ РЫНОК

На протяжении последних двух дней торговая активность на рублевом долговом рынке остается на достаточно низком уровне. С одной стороны, в системе есть сравнительно недорогая ликвидность (ставки **overnight** 8-9%). С другой – после ралли облигации уже не выглядят столь привлекательно. Мы по-прежнему видим интерес к длинным выпускам **Московской области**, а вот, например, спрос в бумагах **2-го эшелона** уже не столь велик, как еще 2-3 недели назад.

S&P приостановило поддержку рейтинга Мособласти; снизило рейтинг МОИТК

Аналитик: Михаил Галкин e-mail: Mikhail.Galkin@mdmbank.com

Агентство Standard & Poor's вчера объявило о приостановке поддержки рейтинга Московской области (В-) из-за недостатка информации о ликвидной позиции и финансовой политики администрации региона. Кроме того, S&P снизило рейтинг МОИТК с 'CC' до 'SD' после дефолта компании по рублевым облигациям.

Мы считаем действия агентства вполне корректными и адекватными. В то же время, они могут сформировать у инвесторов несколько превратное впечатление о том, что в истории с долгами Московской области и ее «дочек» все становится только хуже. На наш взгляд, в течение последних дней здесь появились и позитивные сигналы.

Во-первых, Минфин выделил Мособласти кредит на 2 млрд. руб. В течение года объем помощи региону из федерального бюджета может быть увеличен до 15 млрд. руб. Во-вторых, похоже, Мособласти удалось кое-как наладить отношения с госбанками. Администрация наверняка справится с предстоящим через несколько дней погашением 4-го выпуска облигаций на 9.6 млрд. руб. (обо всем этом можно прочитать в т.ч. и в пресс-релизе S&P). По этой же причине, кстати, в последние недели мы наблюдаем мощное ралли в облигациях Мособласти: инвесторы ожидают притока покупателей в длинных выпусках региона после того, как выплата 9.6 млрд. руб. освободит лимиты.

Наконец, предложенный инвесторам план реструктуризации облигаций МОИТК выглядит очень неплохо по нынешним временам: выплата 10% долга сразу и 90% – тремя равными траншами в течение 18 месяцев (Источник: РИА Новости). Если МОИТК выполнит этот план, то можно будет сказать, что кредиторы еще «легко отделались».

Было бы неплохо, если бы Мособласть приложила усилия для снятия ареста с облигаций МОИА и тоже предложила бы какой-то вменяемый план реструктуризации этого долга. Пока же история с выпусками МОИА остается одной из самых неприятных в новейшей истории российского рынка облигаций.



МДМ-Банк
Корпоративно-
Инвестиционный Блок
Котельническая наб., 33/1
Москва, Россия 115172
Тел. 795-2521

Управляющий директор, Руководитель Дирекции Рынков Капитала**Константин Рогов**

Konstantin.Rogov@mdmbank.com

Отдел продаж: bond_sales@mdmbank.com

Линаида Еремина	+7 495 363 55 83
Наталья Ермолицкая	+7 495 960 22 56
Дарья Грищенко	+7 495 363 27 44
Джузеппе Чикателли	+7 495 787 94 52

Отдел торговли долговыми инструментами

Александр Зубков	Alexander.Zubkov@mdmbank.com
Евгений Лысенко	Evgeny.Lysenko@mdmbank.com

Отдел РЕПО

Денис Анохин	Denis.Anokhin@mdmbank.com
--------------	---------------------------

Анализ рынка облигаций

Михаил Галкин	Mikhail.Galkin@mdmbank.com	Максим Коровин	Maxim.Korovin@mdmbank.com
Мария Радченко	Maria.Radchenko@mdmbank.com		

Макроэкономика, денежный и валютный рынки

Николай Кашеев	kni@mdmbank.com
----------------	-----------------

Редакторы

Михаил Ременников	Mikhail.Remennikov@mdmbank.com	Эндрю Маллиндер	Andrew.Mullinder@mdmbank.com
-------------------	--------------------------------	-----------------	------------------------------

Настоящий обзор имеет только информационное значение и не может рассматриваться как предложение о совершении сделок на финансовом рынке. Отчет основан на источниках информации, заслуживающих доверие, однако мы не гарантируем, что все сведения абсолютно точны. Информация может быть изменена нами без предварительного уведомления.

© 2009, ОАО МДМ-Банк. Без письменного разрешения МДМ-Банка запрещается полностью или по частям воспроизводить, адаптировать, передавать по различным каналам, транслировать в эфир, доводить до общего сведения, публично показывать, преобразовывать в цифровую форму, синтезировать, опубликовать, модифицировать, усовершенствовать, адаптировать, переводить на другие языки, использовать с другими произведениями, рекламировать, распространять, сублицензировать, продавать, сдавать в аренду, включать в каталоги, создавать резервные копии, архивировать, включать в базы данных и давать право доступа.