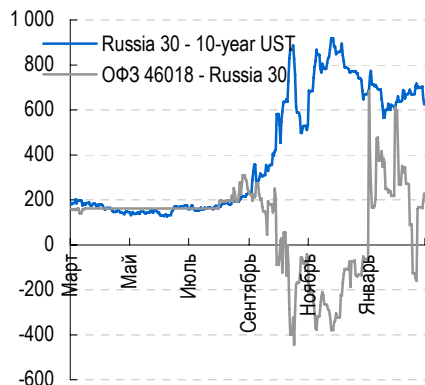


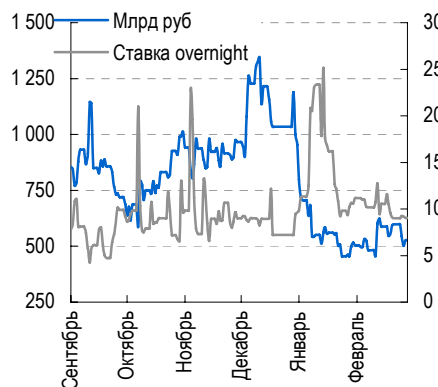
ДОЛГОВОЙ РЫНОК РОССИИ И СНГ

пятница, 13 марта 2009 г.

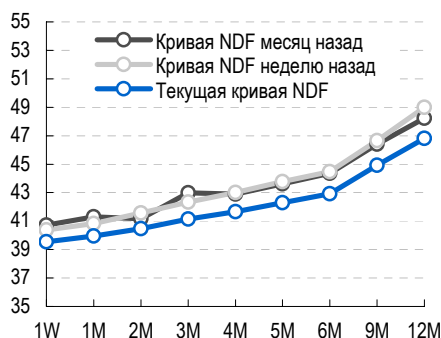
Спрэд Russia 30-10-year UST и 46018-Russia 30



Корсчета и депозиты в ЦБ, рублевый overnight



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



Календарь событий

13 мар	Торговый баланс США
13 мар	Индекс импортных цен (США)
13 мар	Индекс уверенности потребителей (США)
13 мар	Торговый баланс России
16 мар	Данные движения капитала в США (ТIC)
17 мар	Индекс цен производителей (США)
17 мар	Данные по рынку первичного жилья (США)
18 мар	Индекс потребительских цен (США)

Рынок еврооблигаций

- После небольшой паузы ралли все-таки продолжилось (стр. 2)

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

- Рубль следует за нефтью, а девальвационные ожидания отстают
- На вторичном рынке скучно. Новые выпуски и купоны: **Москва, ХКФ, РЖД** (стр. 3)

Новости, комментарии и идеи

- Реструктуризация долгов Разгуляя (NR) практически неизбежна.** Об этом вчера сообщила служба DebtWire со ссылкой на источник в компании. Вряд ли эта новость кого-то удивила. У Разгуляя около 1 млрд. долл. краткосрочного долга при близком к нулю операционном денежном потоке. Стремительное падение котировок облигаций Разгуляя сегодня имеет все шансы продолжиться.
- Миноритарии Нутритека (SD) попросили ФСФР заблокировать допэмиссию акций компании** (Источник: Коммерсантъ). Формально проведение допэмиссии соответствует интересам кредиторов. Однако, на наш взгляд, у миноритариев и кредиторов есть один важный общий интерес – навести порядок с корпоративным управлением в Нутритеке. Иначе высок риск нарушения прав обеих групп.
- Конфликт между ключевыми акционерами ВымпелКома (Ba2/BV+) разгорелся с новой силой.** В результате судебных действий арестован пакет акций ВымпелКома, принадлежащий Telenor, а на Altimo вновь наложены крупные штрафы (Источник: Интерфакс). Мы полагаем, что, как и ранее, конфликт акционеров не повлияет на кредитоспособность ВымпелКома. Мы рекомендуем использовать случаи провала котировок еврооблигаций VIP для их покупки.
- Китай надеется заключить с Казахстаном соглашение о сотрудничестве в финансовой и энергетической сферах.** Об этом сегодня заявил премьер-министр Китая Вэн Цзябао (Источник: Bloomberg). На наш взгляд, это еще один повод взглянуть на казахстанский суверенный и банковский кредитный риск, который сейчас выглядит серьезно перепроданным. В комментарии 20 февраля мы уже рассуждали о том, что Казахстан может быстро решить свои проблемы одной или несколькими большими сделками по продаже нефтегазовых ресурсов на манер недавней транзакции между Китаем и Россией на сумму 25 млрд. долл.
- Вкратце: S&P изменило прогноз рейтинга МБСП (В-) на «Негативный»**

КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ РЫНКА

	Закрытие	Изменение		
		1 день	1 месяц	С начала года
UST 10 Year Yield, %	2.86	-0.05	+0.04	+0.65
EMBI+ Spread, бп	663	-7	-15	-27
EMBI+ Russia Spread, бп	606	-8	-33	-137
Russia 30 Yield, %	9.05	-0.10	-0.09	-0.80
ОФЗ 46018 Yield, %	11.33	-0.10	-3.79	+2.88
Корсчета в ЦБ, млрд руб.	381.4	-14.8	-29.8	-487.7
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	144.8	+15.3	+52.5	-20.2
Сальдо ЦБ, млрд руб.	-292.8	-	-	-
MOSPRIME O/N RUB, %	9.04	-0.13	-1.17	1.84
RUR/Бивалютная корзина	39.69	+0.39	+0.61	+4.88
Нефть (брент), USD/барр.	45.1	+3.7	+0.5	-0.5
Индекс РТС	619	-9	+16	-13

Источники: оценки МДМ, DataStream, Bloomberg, данные компаний

Рынок еврооблигаций

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

ПОСЛЕ НЕБОЛЬШОЙ ПАУЗЫ РАМИ ПРОДОЛЖИЛОСЬ

Причины для продолжения покупок в акциях все-таки нашлись. Среди них – неплохой отчет по февральским **розничным продажам** в США, комментарии главы **Bank Of America** о хороших финансовых результатах банка, а также сигналы **Японии** и **Китая** о намерениях увеличить размеры пакетов господдержки экономики. Впрочем, не обошлось и без «ложки дегтя»: количество обращений за пособием по безработице в США вновь выросло, а **Freddie Mac** отчитался об убытке в размере 23.9 млрд. долл. за 4-й квартал.

Инвесторы предпочли сконцентрироваться на позитивных новостях, благодаря чему ключевые индексы акций заметно выросли (**Dow Jones** +3.45%). Сегодня японский **Nikkei** прибавил 5.2%.

Любопытно, что, несмотря на ралли в акциях, доходности **US Treasuries** вчера снизились (**10-летние ноты** 2.86%; -5бп). Если пытаться как-то объяснить это движение, то можно, наверное, сказать о бодром размещении **30-летних UST** на 11 млрд. долл., а также сослаться на традиционно более консервативный подход к анализу новостей инвесторами в облигации.

Интересно, что сегодня утром доходности **UST** начали расти. Причина – новость о просьбе китайского премьера **Вэн Цзябао** к **США** вести себя ответственно, сохранять крепкий кредитный профиль и гарантировать исполнение своих обязательств. Такое заявление вызывает лишь очень широкую улыбку 😊.

EMERGING MARKETS

Котировки еврооблигаций **Emerging Markets** получили импульс от ралли на рынках акций. По итогам дня, основные бенчмарки ЕМ прибавили в цене порядка 1пп. Спрэд **EMBI+** сузился вчера до 663бп (-7бп). Российский выпуск **RUSSIA30** (YTM 9.05%) вчера плелся «в хвосте»: его цена выросла примерно на 1/2 до 91.5пп. В первой половине дня мы отметили неагрессивные продажи в выпусках **ВымпелКома**, которые наверняка были связаны с новостью об очередном витке акционерного конфликта (см. стр. 1). Однако впоследствии котировки вернулись на прежний уровень. В целом же, мы видим неплохой спрос на российские корпоративные еврооблигации, причем как со стороны локальных инвесторов, так и из Лондона.

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

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

РУБЛЬ ИДЕТ ЗА НЕФТЬЮ; ДЕВАЛЬВАЦИОННЫЕ ОЖИДАНИЯ ОТСТУПАЮТ

Похоже, сейчас установилась довольно высокая корреляция между курсом рубля и динамикой цен на нефть. Вчера котировки «черного золота» снижались, поэтому стоимость корзины выросла на 10 коп. до 36.55 руб. (+10 копеек). Однако уже после закрытия российского рынка нефть вновь начала расти. Сегодня утром курс рубля четко реагирует на это – корзина стоит менее 39.40 руб. Кстати, вчера была опубликована довольно неплохая официальная статистика по торговому балансу **России** за январь (профицит 9.4 млрд. долл.).

Вчера глава **Центробанка С.Игнатьев** сказал, что регулятор выступает категорически против введения элементов валютного контроля. Он также выразил уверенность, что **ЦБ** сможет «легко» удерживать курс национальной валюты в ранее обозначенных рамках с верхней границей на уровне 41 рубль («бид» **ЦБ**, мы полагаем, находится около 39 руб.). Кроме того, насколько мы поняли г-на **Игнатьева**, **ЦБ** будет продолжать рестриктивную денежную политику в целях борьбы с инфляцией.

Нужно признать, что **ЦБ** добился определенных успехов в части снижения девальвационных ожиданий: ставки **NDF** вернулись на уровень начала октября.



ОБЪЕМЫ БЕЗЗАЛОГОВЫХ АУКЦИОНОВ РЕЗКО СОКРАЩАЮТСЯ

Наше предположение о том, что сегодняшним 3-месячным аукционом репо на 250 млрд. рублей **ЦБ** планирует, в некотором роде, заместить беззалоговое кредитование, подтвердилось: вчера регулятор объявил, что на следующей неделе объем беззалоговых аукционов составит всего 10 млрд. рублей.

ВТОРИЧНЫЙ РЫНОК: СКУЧНО

В отсутствие роста ликвидности, наблюдать за долговым рынком становится все скучнее. Вчера немногочисленные активные инвесторы были по-прежнему сосредоточены на сегменте облигаций **2-го эшелона**. На фоне «успокоившегося» рынка МБК продолжают дешеветь выпуски FRN, представленные, главным образом, бумагами **ЕБРР**.

В рубрике «новые выпуски и купоны» обращаем внимание на три события:

- На 18 марта намечен аукцион по доразмещению облигаций **Москва-59** на 10 млрд. руб.
- По выпуску **ХКФБанк-3** была установлена новая годовая оферта с купоном 15%. Вряд ли эта ставка заставит инвесторов отказаться от исполнения пут-опциона.
- **РЖД** завершила «частное» размещение облигаций на 30 млрд. руб. (серии 10 и 13)



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.

© 2008, 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.