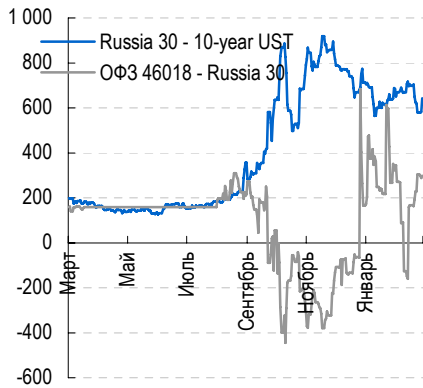
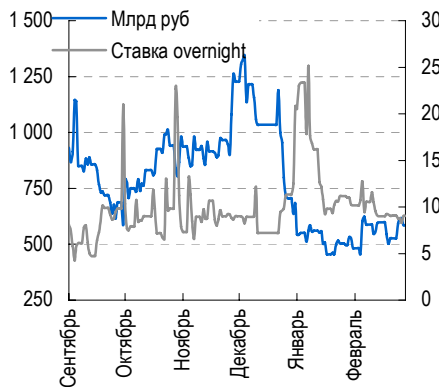


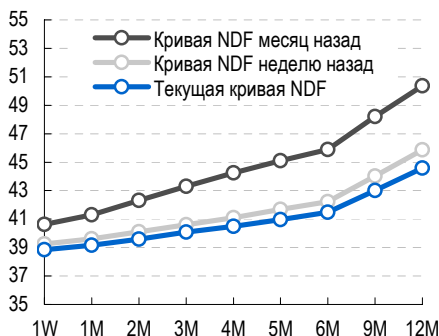
Спрэд Russia 30-10-year UST и 46018-Russia 30



Корсчета и депозиты в ЦБ, рублевый overnight



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



Календарь событий

23 мар	Данные по вторичному рынку жилья (США)
25 мар	Заказы на товары длит. пользования (США)
25 мар	Продажи новостроек в США
26 мар	Окончательные цифры по ВВП США за 4-й кв.
26 мар	Данные по безработице в США
27 мар	Доходы/расходы домохозяйств США
27 мар	Индекс уверенности потребителей (США)
31 мар	Индекс цен на недвижимости в США

Рынок еврооблигаций

- Рост в акциях прекратился; падение доллара продолжается (стр. 2)

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

- ЦБ приобрел немного валюты. Покупатели в облигациях активизировались. Правительство РФ намерено занимать (стр. 3)

Новости, комментарии и идеи

- ЦБ РФ не собирается из-за кризиса ослаблять регулирование банковской системы. Об этом сообщил директор департамента ЦБ Михаил Сухов. Он также сказал, что, по его мнению, большинство российских банков закончат 2009 г. с прибылью (Источник: Интерфакс). Мы бы не взялись прогнозировать, сможет ли прибыль банков от девальвации и увеличившейся процентной маржи покрыть растущие убытки от ухудшения качества активов. На наш взгляд, банки покажут положительный финансовый результат в 2009 г. только в том случае, если они будут придерживаться максимально либеральной учетной политики. Мы думаем, что де-факто ЦБ все-таки пойдет на ослабление регулирования и надзора.
- Правительство РФ не собирается брать акции РУСАЛа в обмен на погашение его долгов. При этом оно не будет возражать, чтобы долю в компании получили иностранные кредиторы группы. Об этом заявил первый вице-премьер И.Шувалов (Источник: Bloomberg). Данное заявление свидетельствует о том, что правительство четко решило для себя ограничить финансовую помощь корпоративному сектору системными мерами (поддержка банков, госгарантии, рефинансирование долгов системообразующих компаний в ЦБ). Похоже, что «эксклюзивных спасений» негосударственных компаний больше не будет.
- АК АЛРОСА (Ва2/ВВ-) планирует до конца года продать нефтегазовые активы Газпрому (А3/ВВВ) за 600-700 млн. долл. (Источник: Ведомости). Если сделка состоится, то она поможет АК АЛРОСА немного улучшить финансовый профиль, который сейчас находится не в лучшем состоянии (см. Комментарий от 2 февраля). Компания сейчас очень зависит от господдержки. Выпуск еврооблигаций ALROSA 14 (18%) нам не нравится.
- Вкратце: АФК Система (Ва3/ВВ) хочет завершить покупку активов башкирского ТЭКа до конца марта (Reuters). На наш взгляд, реакция на сделку в еврооблигациях AFKSUR 11 будет отрицательной.

КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ РЫНКА

	Закрытие	Изменение		
		1 день	1 месяц	С начала года
UST 10 Year Yield, %	2.60	+0.06	-0.05	+0.39
EMBI+ Spread, бп	638	-25	-16	-52
EMBI+ Russia Spread, бп	585	-32	-43	-158
Russia 30 Yield, %	8.55	-0.41	-0.98	-1.30
ОФЗ 46018 Yield, %	12.04	+0.10	-0.78	+3.59
Корсчета в ЦБ, млрд руб.	399.1	-6.5	+6.7	-470.0
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	158.9	-19.9	+68.9	-6.1
Сальдо ЦБ, млрд руб.	16.5	-	-	-
MOSPRIME O/N RUB, %	9.04	0.71	-1.96	1.84
RUR/Бивалютная корзина	39.10	0	-1.18	+4.29
Нефть (брент), USD/барр.	50.7	+3.0	+9.7	+5.1
Индекс РТС	695	+44	+143	+63

Рынок еврооблигаций

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

КОРРЕКЦИЯ ПОСЛЕ БУРИ

Продолжения ралли вчера не получилось: по итогам дня, индекс **Dow Jones** снизился на 1.15%, а доходность 10-летних **US Treasuries** выросла до 2.60% (+76п). Это движение отражает и фиксацию прибыли, и скептицизм по поводу влияния необеспеченной эмиссии **ФРС** на состояние экономики, и бегство из доллара... Кстати, вчера на **FOREX** евро укрепился еще сильнее – до 1.37 (+4.5% с момента объявления **ФРС** о покупке **UST**). Решение монетарных властей **США** расширить залоговую базу в рамках программы **Term Asset-Backed Securities Loan Facility (TALF, <http://www.federalreserve.gov/newsevents/press/monetary/20090319a.htm>)** особого впечатления на участников рынка не произвело.

Помимо прочего, снижению котировок **US Treasuries** вчера способствовало и решение **Минфина США** провести на следующей неделе три размещения госбумаг суммарно на 98 млрд. долл. (бумаги сроками 2, 5, и 7 лет). Что касается макроэкономических данных, то особых сюрпризов вчера не было: чуть лучше ожиданий вышли **индекс опережающих показателей** и **Philadelphia Fed**. Данные по количеству первичных обращений за пособием по безработице оказались в рамках ожиданий.

EMERGING MARKETS

Вчера с самого утра котировки еврооблигаций **EM** принялись догонять «улетевшие» накануне **US Treasuries**. В среднем, основные бенчмарки прибавили в цене около 1.5пп, а спрэд **EMBI+** сузился до 6386п (-256п).

Российский сегмент, естественно, не стал исключением. К концу дня цена выпуска **RUSSIA 30** (YTM 8.55%) достигла примерно 94 3/8 (+2 1/8), а спрэд к **UST** вернулся к 590бп. В корпоративном секторе котировки наиболее ликвидных бумаг также росли весьма бурно. Наверное, наибольшим спросом пользовались облигации **ТНК-ВР**: на длинном конце их цены выросли примерно на 3-4пп.

Из-за даунгрейда **НКНХ** в «аутсайдерах» вчера оказались выпуски **NKNCRU 15** (YTP 43.4%) и **KZOSRU 11** (YTM 67.72%). Некоторое давление со стороны продавцов ощущалось также в облигациях **МТС**: вероятно, из-за новостей о попытке компании пролонгировать/реструктурировать банковские кредиты или сообщений о скорой сделке материнской **АФК Система** по покупке предприятий **Башкирского ТЭК**.

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

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

ЦБ КУПИЛ НЕМНОГО ВАЛЮТЫ; ПОКУПКИ В ОБЛИГАЦИЯХ АКТИВИЗИРОВАЛИСЬ

Вчера впервые с 13 февраля **Центробанк** обозначил свое присутствие на валютном рынке: по нашим оценкам, регулятор купил около 800 млн. долл. Стоимость бивалютной корзины опустилась вчера до 38.85 руб. Насколько мы понимаем, «бид» **ЦБ** не является «неподвижным»: после определенного объема интервенций он перемещается ниже. Факторы, способствующие укреплению национальной валюты, очевидны: высокая нефть по цене 50 долл. за баррель и налоговые платежи (сегодня – **НДС**). Сегодня утром стоимость корзины выросла до 39.00.

Рост цены на нефть и укрепление рубля спровоцировали «мини-ралли» в рублевых облигациях. По широкому спектру бумаг котировки подросли примерно на 30-50бп. Увеличились и торговые обороты. Кроме того, мы обратили внимание, что появился определенный спрос на бумаги с длинной дюрацией. В частности, вчера сделки в облигациях **АИЖК** проходили ближе к «оферам» (которые даже немного подросли), хотя на протяжении последних месяцев бумаги, в основном, отдавали преимущественно «в бид».

ПРАВИТЕЛЬСТВО РФ НАМЕРЕНО ЗАНИМАТЬ

Впрочем не обошлось вчера и без «ложки дегтя». **Министр финансов России А.Кудрин** объявил, что в 2009 году государство выступит в качестве нетто-заемщика на долговом рынке: объем новых заимствований превысит объем погашений на 410 млрд. рублей. Г-н **Кудрин** выразил уверенность, что спрос на гособлигации найдется (Источник: Интерфакс). Судя по тому, что вчера говорил **премьер-министр В. Путин**, печатный станок не будет использоваться для финансирования дефицита бюджета. На наш взгляд, на внутреннем рынке нет «рыночных» покупателей **ОФЗ**, а сама кривая госбумаг потеряла ликвидность. Поэтому, если речь все-таки идет о внутренних заимствованиях, то это в том или ином виде будет-таки денежная эмиссия. На наш взгляд, правительству имеет смысл подумать о привлечении средств на внешнем рынке. Это могут быть как еврооблигации, так и крупные двусторонние сделки (например, с богатым долларовой ликвидностью **Китаем**).



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 Кащеев	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, опубликовывать, 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.