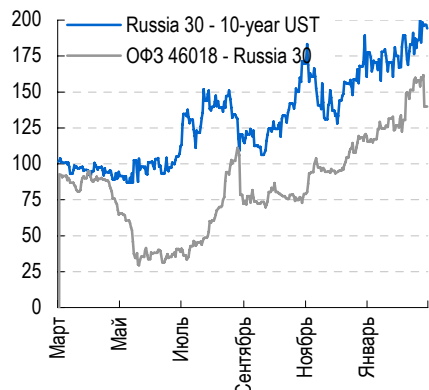


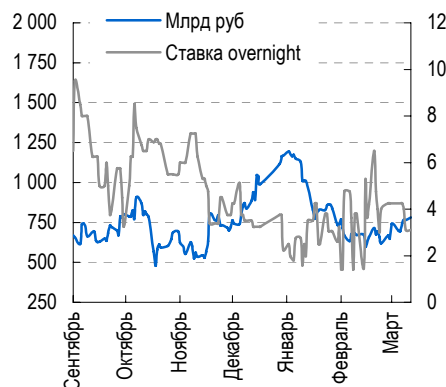
ДОЛГОВОЙ РЫНОК РОССИИ И СНГ

понедельник, 24 марта 2008 г.

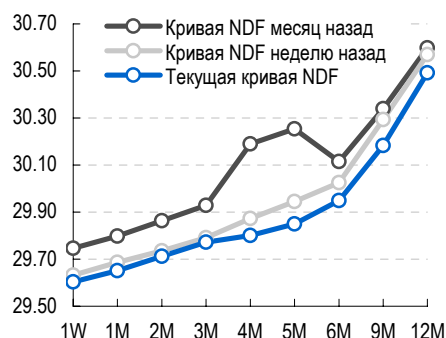
Спрэд Russia 30-10-year UST и 46018-Russia 30



Корсчета и депозиты в ЦБ, рублевый overnight



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



Календарь событий

24 мар	Статистика по вторичному рынку жилья США
25 мар	Уплата акцизов, НДС
25 мар	Индекс Richmond Fed
25 мар	Размещение руб. обл. Соцгорбанк-1
25 мар	Размещение руб. обл. Спартак-Казань-2
25 мар	Размещение руб. обл. РБК-4
26 мар	Размещение руб. обл. Радионет-2
26 мар	Размещение руб. обл. Автоваз (БО)-1

Рынок еврооблигаций

- На этой неделе нас ждет очередная порция статистики из США, а также новые спекуляции по поводу того, как еще ФРС может помочь рынку (стр. 2)

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

- На наш взгляд, рублевый денежный рынок должен относительно спокойно пережить налоговые платежи конца месяца.
- Минфин будет управлять ликвидностью госкорпораций и пока считает возможным инвестировать основную часть этих средств за границей (стр. 3).

Новости, комментарии и идеи

- Вкратце: Центробанк хочет ужесточить правила расчета норматива достаточности капитала Н1. (Источник: Business&FM). На наш взгляд, в случае утверждении этой инициативы у банков, при прочих равных, будет меньше пространства для роста бизнеса, в т.ч. увеличения портфелей ценных бумаг и кредитов. Это может оказать негативное влияние на российский рынок облигаций.
- Вкратце: Энергомашкорпорация (NR) проводит частное размещение 10-15% акций, в ходе которого намерена привлечь 400 млн. долл. (Источник: Интерфакс). Очевидно, что такая сделка существенно укрепила бы кредитный профиль группы, который, по нашим оценкам, в настоящее время ослаблен из-за высокой долговой нагрузки. Однако даже если частное размещение успешно завершится, мы не видим возможности «отыграть» это в облигациях Энергомашкорпорации. Все долговые инструменты группы (в т.ч. выпуски ГТ-ТЭЦ Энерго) имеют короткую дюрацию и крайне малоликвидны. Исходя из котировок, которые мы видели, доходности этих облигаций сейчас не выглядят привлекательно с точки зрения риск/доходность.
- Вкратце: Тракторные заводы (NR) могут провести IPO в ноябре 2008 г. (Источник: Интерфакс). Наше мнение в данном случае практически не отличается от комментария по Энергомашкорпорации. Пока долговая нагрузка Тракторных заводов достаточно высока. IPO-сделка позволила бы снизить кредитные риски, но облигации группы (КМЗ, Промтрактор-Финанс), в любом случае, выглядят неинтересно с точки зрения относительной стоимости (10-12%).
- Вкратце: S&P повысило рейтинг Новосибирска на 1 ступень до BB-. Напомним, что после недавнего решения ЦБ облигации Новосибирска должны вскоре оказаться в Ломбардном списке.

КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ РЫНКА

	Закрытие	Изменение		
		1 день	1 месяц	С начала года
UST 10 Year Yield, %	3.34	0	-0.55	-0.69
EMBI+ Spread, бп	313	0	+36	+74
EMBI+ Russia Spread, бп	203	0	+19	+56
Russia 30 Yield, %	5.30	+0.01	-0.32	-0.21
ОФЗ 46018 Yield, %	6.70	-0.21	-0.15	+0.23
Корсчета в ЦБ, млрд руб.	606.2	+4.8	+51.5	-282.3
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	174.8	+11.9	+57.6	+60.1
Сальдо ЦБ, млрд руб.	20	-	-	-
MOSPRIME O/N RUB, %	3.71	-0.10	-	-
RUR/Бивалютная корзина	29.62	0	-0.13	-0.02
Нефть (брент), USD/барр.	100.4	0	+3.4	+6.5
Индекс РТС	1965	+18	-115	-326

Источники: оценки МДМ, DataStream, Bloomberg, данные компаний

Рынок еврооблигаций

Аналитики: Дмитрий Смелов, Максим Коровин, Михаил Галкин e-mail: Dmitry.Smelov@mdmbank.com

ВТОРИЧНЫЙ РЫНОК

В пятницу рынки **США** и **Великобритании** были закрыты по случаю Пасхи, поэтому на рынках по большому счету ничего не происходило. Экраны брокеров были пусты. Сегодня утром торги в Азии начались с небольших продаж в **US Treasuries** – доходность **10-летних UST** достигла прибавила 3бп (3.36%). Спрэд **RUSSIA 30** (УТМ 5.30%) составляет чуть более 190 бп.

На этой неделе в **США** будет опубликовано достаточно много статистики, в т.ч. по рынку жилья (понедельник-среда), промышленности (вторник и среда), и инфляции (пятница). Мы также можем увидеть новые спекуляции по поводу того, как еще **ФРС** может поддержать финансовую систему **США**. Мы слышим разговоры о том, что в какой-то момент **ФРС** может начать не просто принимать в обеспечение, но и выкупать проблемные ипотечные облигации. Предположения о такой форме поддержки рынка сделали сразу несколько участников рынка, в том числе небезызвестный **Билл Гросс** из **PIMCO**. По нашим оценкам, такое действие **ФРС** грозит дальнейшим «свободным падением» доллара и другими неприятными последствиями.

НОВЫЕ РАЗМЕЩЕНИЯ

Интерфакс сообщает о планируемом на май размещении CLN компании **Финансовой лизинговой компании (NR)**. Выпуск на 200 млн. евро будет обеспечен потоками лизинговых платежей, срок до погашения составит 2-3 года, об ориентирах по купону не сообщается. Сейчас на рынке обращается выпуск необеспеченных долларовых нот **ФЛК**.

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

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

ВТОРИЧНЫЙ РЫНОК

В пятницу активность в рублевых облигациях вновь была крайне низкой, с минимальными ценовыми движениями (+/- 20бп). В сегменте **ОФЗ** спросом пользовались относительно короткие выпуски серий **25059** (УТМ 6.31%), **46001** (УТМ 5.44%) и **46003** (УТМ 6.08%). Аналогичная картина наблюдалась и в корпоративном сегменте, где мы отметили покупки в выпусках **ВТБ 24-1** (УТМ 8.69%), **ВТБ-Лизинг-1** (УТМ 8.69%) и **Газпром-6** (УТМ 6.98%).

На наш взгляд, рублевый денежный рынок должен относительно спокойно пережить налоговые платежи конца месяца (завтра – **акцизы и НДС**, в пятницу – **налог на прибыль**). По состоянию на сегодняшнее утро сумма остатков на корсчетах и депозитах банков в **ЦБ** достигла 781 млрд. рублей. По нашим оценкам, налоги заберут в бюджет около 250 млрд. рублей. Скорее всего, на этой неделе мы увидим продажи валюты в **ЦБ**, а также рост объемов рефинансирования у регулятора до 100-150 млрд. руб.

МИНФИН БУДЕТ УПРАВЛЯТЬ РАЗМЕЩЕНИЕМ ЛИКВИДНОСТИ ГОСКОРПОРАЦИЙ

Ведомости пишут сегодня о том, что правительство предоставило **Минфину** право решать, куда инвестировать временно свободные средства госкорпораций (около 370 млрд. руб. у **Фонда ЖКХ** и **Роснано**тех). Из заметки следует, что **Минфин** будет советоваться с **ЦБ**, и менять пропорции размещения этой ликвидности внутри страны и за ее пределами в зависимости от ситуации на локальном денежном рынке. Пока **Минфин** полагает, что основная часть средств должна быть размещена за границей. Не самая оптимистичная новость для локального рынка облигаций.



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

Управляющий директор, Руководитель Дирекции Рынков Капитала

Сергей Бабаян

Sergey.Babayan@mdmbank.com

Отдел продаж: bond_sales@mdmbank.com

Линаида Еремина	+7 495 363 55 83
Дмитрий Омельченко	+7 495 363 55 84
Наталья Ермолицкая	+7 495 960 22 56
Коррадо Таведжиа	+7 495 787 94 52
Дарья Грищенко	+7 495 363 27 44

Отдел торговли долговыми инструментами

Николай Панюков	Nicolay.Panyukov@mdmbank.com
Александр Зубков	Alexander.Zubkov@mdmbank.com
Евгений Лысенко	Evgeny.Lysenko@mdmbank.com

Отдел РЕПО

Алексей Базаров	Alexei.Bazarov@mdmbank.com
Денис Анохин	Denis.Anokhin@mdmbank.com

Анализ рынка облигаций

Михаил Галкин	Mikhail.Galkin@mdmbank.com	Максим Коровин	Maxim.Korovin@mdmbank.com
Ольга Николаева	Olga.Nikolaeva@mdmbank.com	Дмитрий Смелов	Dmitry.Smelov@mdmbank.com
Мария Радченко	Maria.Radchenko@mdmbank.com		

Анализ рынка акций

Джордж Лилис	George.Lilis@mdmbank.com	Мария Шевцова	Maria.Shevtsova@mdmbank.com
Екатерина Генералова	Ekaterina.Generalova@mdmbank.com	Андрей Кучеров	Andrew.Kuchеров@mdmbank.com

Редакторы

Михаил Ременников	Mikhail.Remennikov@mdmbank.com	Александр Бесков	Alexander.Beskov@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.

© 2007, ОАО МДМ-Банк. Без разрешения МДМ-Банка запрещается 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, публицизировать, продавать, сдавать в аренду, включать в каталоги, создавать резервные копии, архивировать, включать в базы данных и давать право доступа.