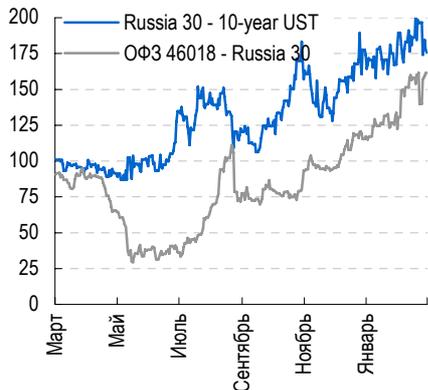
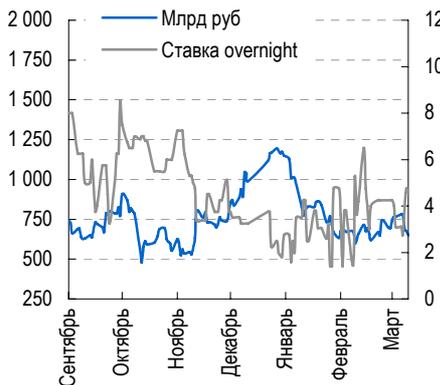


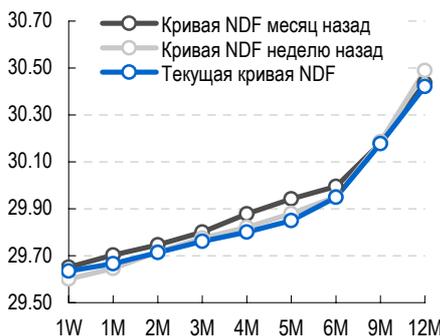
Спрэд Russia 30-10-year UST и 46018-Russia 30



Корсчета и депозиты в ЦБ, рублевый overnight



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



Календарь событий

28 мар	Уплата налога на прибыль
28 мар	Индекс PCE Core в США
28 мар	Индекс потреб. доверия U.Michigan
1 апр	Индекс ISM в промышленности
2 апр	Статистика по промышленным заказам в США
3 апр	Индекс ISM в сфере услуг
4 апр	Nonfarm Payrolls за март
7 апр	Статистика по потреб. кредитам в США (фев)

Рынок еврооблигаций

- Вчера в США прошел первый аукцион из серии **LTSF**. Новое предложение **US Treasuries** подтолкнуло доходности вверх (стр. 2)

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

- Несмотря на рост ставок денежного рынка, в **1-м эшелоне** мы отметили активные покупки. По всей видимости, банки начинают готовиться к переоценке портфелей. Это скорее повод продать, чем купить. **Минфин** внес косметические изменения в график размещений **ОФЗ** (стр. 2).

Новости, комментарии и идеи

- Новые меры по поддержке финансовой системы от правительства и ЦБ:** установлены критерии размещения средств госкорпораций; инструменты рефинансирования планируется расширить, а критерии доступа к нему – ослабить (стр.3).
- Вкратце: Moody's поместило в список на повышение суверенный рейтинг России (Baa2), а также рейтинги 10-ти банков.** Помимо этого, Moody's «уточнило» рейтинг АИЖК по обязательствам в иностранной валюте, повысив его с Baa2 до A3. О том, что Moody's может вскоре повысить рейтинг России, говорили очень многие, в т.ч. и мы. Ведь пока по версии Moody's Россия стоит на 1 ступень ниже, чем по версии S&P и Fitch. В связи с этим мы не ожидаем заметной реакции на новость в котировках облигаций.
- Вкратце: Ведомости пишут сегодня о том, что сети Арбат Престиж (NR) удалось наладить работу после ареста ключевого бенефициара.** Кроме того, газета приводит слова и.о. гендиректора компании, который говорит о том, что облигационный займ компании будет погашен. Мы не беремся судить о степени риска в данном случае. На наш взгляд, все зависит от позиции партнеров компании, в т.ч. поставщиков и ключевых банков-кредиторов. Облигации сейчас торгуются по 60-70% от номинала. Оферта наступает в июне 2008 г.
- Вкратце: Магнит (NR) выходит на финишную прямую размещения доэмиссии акций; акционеры X5 Retail Group (B1/BB-) рассмотрят различные формы equity-финансирования покупки Карусели (Источник: Reuters).** Новости позитивны для кредиторов всех трех упомянутых компаний. Однако мы не считаем их облигации привлекательными на текущих уровнях. Сейчас на рынке есть гораздо более интересные предложения с точки зрения риск/доходность.

КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ РЫНКА

	Закрытие	Изменение		
		1 день	1 месяц	С начала года
UST 10 Year Yield, %	3.53	+0.07	-0.33	-0.50
EMBI+ Spread, бп	296	-3	+32	+57
EMBI+ Russia Spread, бп	185	-7	+13	+38
Russia 30 Yield, %	5.31	0	-0.24	-0.20
ОФЗ 46018 Yield, %	6.92	+0.02	+0.06	+0.45
Корсчета в ЦБ, млрд руб.	490	-31.0	-1.9	-398.5
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	159.8	+4.3	+53.5	+45.1
Сальдо ЦБ, млрд руб.	40.5	-	-	-
MOSPRIME O/N RUB, %	6	+1.00	-	-
RUR/Бивалютная корзина	29.62	0	-0.12	-0.02
Нефть (брент), USD/барр.	105.0	+1.0	+4.1	+11.1
Индекс РТС	2030	+35	-52	-261

Рынок еврооблигаций

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

ВТОРИЧНЫЙ РЫНОК

Вчера в **США** прошел первый аукцион по **US Treasuries** из серии **LTSF** (заложив неликвидные **MBS**, можно получить **UST**). При предложении в 75 млрд. долл. спрос составил лишь немногим более 86 млрд. Скромная переподписка наводит на мысли о том, что дела у участников рынка не так уж и плохи. Спрос на «обыкновенном» аукционе по **5-летним UST** тоже был ниже среднего. Под давлением «нового предложения» доходности **US Treasuries** выросли на 7 бп вдоль всей кривой. Опубликованная вчера статистика за 4-й квартал в целом соответствовала ожиданиям. Данные по потреблению домохозяйств оказались чуть лучше прогнозов, но надо понимать, что речь шла о 4-м квартале 2007 г.

При невысокой торговой активности спрэд **EMBI+** вчера составил 296 бп (-3бп). Российский бенчмарк **RUSSIA30** (YTM 5.30%) прибавил в цене 1/8, а спрэд сузился до 178 бп. В корпоративном сегменте несколько поутихли страсти вокруг **ТНК-ВР**, котировки **TMENRU** начинают восстанавливаться. Мы отметили также снижение котировок длинных бондов **Газпрома** – видимо, на новостях о новом выпуске.

Сообщение агентства **Moody's** о пересмотре рейтингов России и нескольких банков вышло вчера поздно вечером, когда российский рынок уже был закрыт. Мы считаем, что реакция рынка на эту новость будет весьма сдержанной.

В **США** сегодня ожидается публикация инфляционного **индекса PCE**, данных о **доходах населения и потребительских настроениях**.

НОВЫЕ РАЗМЕЩЕНИЯ И КУПОНЫ

По сообщениям ряда информагентств, **Газпром** (A3/BBB/BBB-) определился со сроками размещения нового выпуска. Род-шоу пройдет на следующей неделе. Объем нового выпуска составит до 2 млрд. долл.

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

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

ВТОРИЧНЫЙ РЫНОК

Налоговые выплаты вчера подтолкнули ставки денежного рынка до 6.0-6.5%, в связи с чем закономерно вырос объем операций прямого репо с ЦБ (29.5 млрд. рублей). Однако ситуация на долговом рынке остается достаточно спокойной. В сегменте **ОФЗ** инвесторы просто предпочли воздержаться от активных действий – дневной оборот составил лишь около 165 млн. рублей. В «корпоративках» же большинство выпусков **1-го эшелона** продемонстрировали рост котировок. «Оптически» цены некоторых длинных выпусков (**ЛУКОЙЛ-4**, **ЛУКОЙЛ-3**, **Газпром-8**) выросли сразу на 40бп. Похоже, крупные банки уже приступили к операции «переоценка в конце квартала». В этой ситуации, наверное, разумно выступать продавцом с расчетом на то, что в апреле все эти бумаги можно будет купить дешевле.

Компания **Амурметалл** анонсировала price-talk по своему новому выпуску на уровне 12.36-13.42%. На наш взгляд, это не так уж и привлекательно с точки зрения риск/доходность. В любом случае, этого достаточно для того, чтобы котировки **Амурметалл-1** (YTP 10.76%) и **Амурметалл-2** (YTP 11.21%) опустились ниже.

МИНФИН ВНЕС КОСМЕТИЧЕСКИЕ ИЗМЕНЕНИЯ В ГРАФИК РАЗМЕЩЕНИЙ ОФЗ

Вчера **Минфин** скорректировал график планируемых размещений в течение года – размещения на 11 млрд. рублей «перенесены» со 2-го на 3-й и 4-й кварталы. На наш взгляд, в текущих условиях следовало бы гораздо более серьезно «разгрузить» ближайшие месяцы, а еще лучше – и вовсе сократить программу.

Новые меры по поддержке финансовой системы от правительства и ЦБ

Аналитики: Михаил Галкин, Максим Коровин e-mail: Mikhail.Galkin@mdmbank.com

Интерфакс сообщил вчера о том, что **Минфин** определил требования к активам, в которые могут быть размещены временно свободные средства госкорпораций (370 млрд. руб. у **Фонда ЖКХ** и **Роснано**). Если коротко, то в российской части финансового рынка это могут быть облигации (в т.ч. ипотечные) эмитентов с рейтингами Ва3/BB- или депозиты банков с такими рейтингами. Обращаем внимание на то, что рейтинговый критерий здесь на 1 ступень выше текущей планки **Ломбардного списка**.

Центробанк, в свою очередь, тоже планирует увеличить степень поддержки локальной банковской системы. Как следует из сегодняшней несколько путанной статьи в **Коммерсантъ**, первый зампред **ЦБ А. Улюкаев** позавчера анонсировал ряд мер по расширению системы рефинансирования банков. Во-первых, планируется снизить дисконты по облигациям **Ломбардного списка**. Во-вторых, расширить перечень залогов, под которые предоставляются средства **ЦБ** (на срок до 180 дней), за счет векселей, прав требования по кредитным договорам и поручительств по кредитам (мы думали, что этот механизм уже есть). В-третьих, **Коммерсантъ** пишет о каких-то загадочных кредитах под активы банков (облигации, векселя и кредитные договора – это и есть ключевые активы) на срок до 30 дней. Наконец, газета со ссылкой на г-на Улюкаева сообщает о намерении **ЦБ** снизить «рейтинговую планку» для доступа к рефинансированию. Написано нечетко, поэтому сложно понять, идет ли речь о планке **Ломбардного списка** (B1/B+), или о чем то еще.

Так или иначе, хорошие новости от **Минфина** и **ЦБ** должны оказать рынку психологическую поддержку рынку облигаций. В то же время, мы не меняем свою точку зрения, высказанную в специальном обзоре от 24 марта – в основном речь идет о краткосрочной ликвидности, которая не может позволить банкам всерьез проводить кредитную экспансию, в т.ч. увеличивать облигационные портфели. Деньги госкорпораций и возможное «распечатывание» средств молчунов (об этой теме, кстати, упоминается в той же статье в **Ъ**) не могут стать полноценной заменой «оптовых» рынков капитала. Поэтому новые выпуски (в т.ч. прохождение оффер с ненулевыми последующими купонами) продолжают медленно толкать доходности облигаций вверх.



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.Kucherov@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.