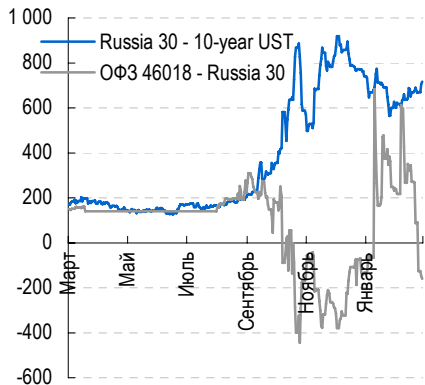
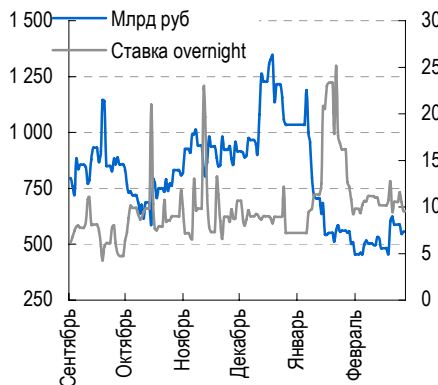


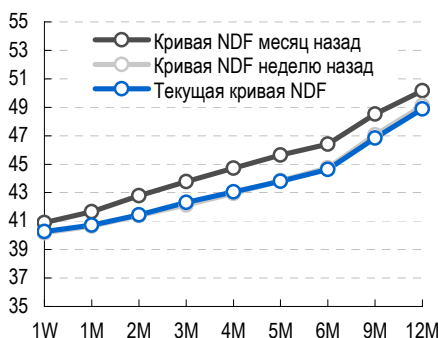
Спрэд Russia 30-10-year UST и 46018-Russia 30



Корсчета и депозиты в ЦБ, рублевый overnight



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



Календарь событий

5 мар	Решение ЕЦБ по ставке
5 мар	Производительность труда (США)
6 мар	Данные по рынку труда в США
10 мар	Данные по оптовым запасам (США)
12 мар	Оборот розничной торговли (США)
12 мар	Данные по безработице в США
13 мар	Торговый баланс США
13 мар	Индекс импортных цен (США)

Рынок еврооблигаций

- **Китай** вновь «назначен» на должность локомотива мировой экономики. На рынках оптимизм, несмотря на слабую статистику
- **Emerging Markets** вчера частично отыграли падение предыдущих дней. **ЛенСпецСМУ, Миракс, Банк Союз** (стр. 2)

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

- Рубль крепчает. **Центробанк** пока не намерен смягчать кредитно-денежную политику (интервью **А.Улюкаева**)
- Вторичный рынок: без особых перемен; неагрессивная фиксация прибыли в **1-м эшелоне** (стр. 3)

Новости, комментарии и идеи

- **ЦБ констатирует рост «просрочки» и снижение рентабельности российских банков в январе 2009г.** Об этом свидетельствуют статистические данные из опубликованного Центробанком свежего «Обзора банковского сектора». Растет просроченная задолженность, снижается рентабельность, увеличивается число убыточных банков (с 56 до 201). В январе также зафиксировано резкое перераспределение доли привлечений от клиентов (корпораций и физлиц) в пользу валютных счетов. Однако вряд ли для кого-то эти данные стали сюрпризом. Интересно, как будет развиваться ситуация дальше. Прибыль, полученная банками в период девальвации за счет длинной валютной позиции, носила разовый характер. Сформированный запас в показателях адекватности капитала будет быстро таять по мере роста «просрочки». Тем не менее, мы надеемся, что с помощью правительства, ЦБ и частных акционеров абсолютному большинству из топ-50 банков все же удастся благополучно рекапитализироваться и пережить кризис.
- **Банк Москвы (Ваа1/NR/BВВ-) намерен разместить допэмиссию акций на 20 млрд. руб.** Кроме того, банк хочет обратиться в ВЭБ за субординированным кредитом до конца 2-го квартала (Источник: Интерфакс). Очевидно, что столь значительное увеличение капитала позволит укрепить кредитный профиль Банка Москвы (капитал на 1 января – 56 млрд. руб.). Новость может оказать поддержку котировкам его облигаций, которые, впрочем, и без того торгуются со сравнительно узкими спредами.

КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ РЫНКА

	Закрытие	Изменение		
		1 день	1 месяц	С начала года
UST 10 Year Yield, %	2.98	+0.10	+0.26	+0.77
EMBI+ Spread, бп	666	-11	+27	+427
EMBI+ Russia Spread, бп	663	-19	+78	+516
Russia 30 Yield, %	9.94	-0.11	+0.94	+0.09
ОФЗ 46018 Yield, %	11.53	+3.08	+0.20	+3.08
Корсчета в ЦБ, млрд руб.	434.4	-5.8	+18.1	-434.7
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	163.6	+47.6	+71.8	-1.4
Сальдо ЦБ, млрд руб.	-473.8	-	-	-
MOSPRIME O/N RUB, %	9.54	-0.96	-3.13	2.34
RUR/Бивалютная корзина	40.34	-0.19	-0.55	+5.53
Нефть (брент), USD/барр.	46.1	+2.4	+2.3	+0.5
Индекс РТС	563	+22	+55	-69

Источники: оценки МДМ, DataStream, Bloomberg, данные компаний

Рынок еврооблигаций

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

НАДЕЖДА НА КИТАЙ; РЫНКИ РАСТУТ НЕСМОТЯ НА СЛАБУЮ СТАТИСТИКУ

Вышедшая вчера статистика вновь оказалась далеко не радужной. Отчет ФРС об экономической ситуации в стране (**Бежевая книга**) показал, что практически во всех регионах **США** в январе-феврале обстановка ухудшилась на фоне сокращения потребительской и производственной активности. Также индекс **ISM** сферы услуг снизился в феврале, сломив тем самым позитивную тенденцию последних двух месяцев. Кроме того, хуже, чем ожидалось, вышел отчет по рынку труда **ADP Payrolls** (справедливости ради, нужно отметить, эти цифры не слишком репрезентативны и могут значительно расходиться с официальными **Payrolls**, которые будут опубликованы в пятницу). В **Европе** был финальный релиз февральского индекса производственной активности **PMI** (39.2 против 42.2 в январе), таким образом, дела в экономике Еврозоны продолжают ухудшаться.

Однако несмотря на вышесказанное, индекс **Dow Jones** вчера вырос на 2.23%. Формальной причиной стала неплохая китайская статистика (производственный индекс **PMI** вырос в феврале), а также слухи о том, что китайский премьер **Вэнь Цзябао** в рамках своего выступления в китайском парламенте анонсирует существенное увеличение госрасходов, направленных на поддержание экономического роста страны. Забегая вперед, скажем, что ничего конкретного г-н **Цзябао** не сказал, упомянув лишь об увеличении финансирования социальных статей. На наш взгляд, немаловажную роль сыграли «технические» факторы: в начале недели основные индексы акций опустились до многолетних минимумов, поэтому рынок психологически был готов к «отскоку».

На фоне такого всплеска «аппетита к риску» доходности **US Treasuries** вчера продолжили расти: **10-летние ноты** завершили вчера день на отметке 2.98% (+10бп).

EMERGING MARKETS: МИРАКС, ЛЕНСПЕЦСМУ, СОЮЗ

Вслед за рынками акций вчера заметно подросли котировки еврооблигаций **Emerging Markets**: спрэд **EMBI+** сузился до 666бп (-11бп). Цена **RUSSIA 30** (YTM 9.94%) вчера выросла примерно на 1/2, спрэд к **UST** вновь опустился ниже 700бп. В корпоративном секторе заметно цены наиболее ликвидных выпусков также пошли наверх: например, выпуск **VIP 16** (YTM 19.98%), который пострадал накануне от продавцов, вчера подорожал почти на 2пп.

Как сообщает газета **Коммерсантъ**, компания **Миракс** договорилась с держателями выпуска **CLN** на 180 млн. долл. о 20-месячной отсрочке платежей по мартовскому пут-опциону, тем самым избежав дефолта. В марте компания погасит лишь 10% выпуска. Процентная ставка увеличивается до 12% (ранее 9.45%). Агентом по реструктуризации займа выступает **МДМ-Банк**.

Кстати, накануне изменения условий по выпуску еврооблигаций добилась другая строительная компания - **ЛенСпецСМУ** (**CLN** на 100 млн. долл.). Инвесторы согласились отказаться от исполнения пут-опциона в апреле этого года взамен на перенос даты погашения на 2010 год (прежде выпуск должен был гаситься в 2012 году) с амортизацией равными долями и повышением процентной ставки до 12%.

Мы также хотим обратить внимание, что **Газпром** в своей консолидированной отчетности за 3-й квартал 2008 года отразил приобретение 75% акций банка **Союз** (<http://www.gazprom.com/eng/articles/article34691.shtml>). Напомним, что в выпуске **BSOYUZ10** предусмотрено условие (ковенант), что в случае смены контролирующего акционера банка у держателей облигаций появляется право досрочно предъявить бумаги к выкупу по цене 101% от номинала. Об этом было известно и раньше, однако не было официального подтверждения факта покупки контрольного пакета банка **Газпром**. Выпуск все еще торгуется по цене около 80% от номинала.

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

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

РУБЛЬ КРЕПЧАЕТ, ЛИКВИДНОСТИ ДОСТАТОЧНО

Вчера первый зампред ЦБ **А.Улюкаев** дал очередное интервью Reuters. Наиболее интересным, на наш взгляд, стало заявление о том, что пока **Центробанк** не намерен смягчать денежно-кредитную политику (ставки не будут снижаться, объемы предоставления ликвидности останутся ограниченными) ввиду озабоченности инфляционным давлением, которое, по мнению регулятора, может усилиться из-за дефицитного бюджета. Также г-н Улюкаев назвал некоторые предварительные цифры по платежному балансу: в частности, за январь-февраль этого года положительное сальдо, по оценкам регулятора, составило порядка 9.4 млрд. долл., а по капитальному счету ушло около 33.5 млрд. долл. При этом в феврале отток существенно снизился (всего -4.5 млрд. долл.).

Вероятно, именно в связи со словами А.Улюкаева, а также ростом цен на нефть, курс национальной валюты еще примерно на 20 копеек укрепился по отношению к бивалютной корзине (40.20 рублей). Кстати, вчера впервые за долгое время не состоялся дневной аукцион **прямого репо** в виду отсутствия заявок (утром банки заняли порядка 117 млрд. рублей, -51.6 млрд. рублей). На наш взгляд, это еще одно подтверждение того, что с краткосрочной ликвидностью у банков сейчас все в порядке.

ВТОРИЧНЫЙ РЫНОК

Значительных изменений на долговом рынке вчера не произошло. Мы отметили увеличение количества продавцов в выпусках **1-го эшелона**, однако на ценах сколько-нибудь серьезно это не отразилось. Скорее всего, некоторые участники рынка решили зафиксировать прибыль, но не намерены предпринимать агрессивных действий. В связи с достаточно комфортной ситуацией на денежном рынке вчера примерно на 50bp опустились цены облигаций с плавающей ставкой, выпущенных **ЕБРР**. Кстати, пока долговой рынок никак не отреагировал на оптимизм, царящий на акциях.

В ходе аукциона по выпуску **Москва-59** удалось продать бумаг лишь на 300 млн. рублей, средневзвешенная ставка сложилась на уровне 15.99%. Суммарный же спрос составил порядка 2 млрд. рублей, что, на наш взгляд, весьма неплохо, однако **Москомзайм** не пошел на предоставление премии.



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, 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.