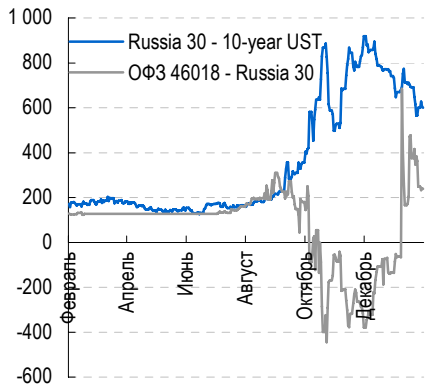
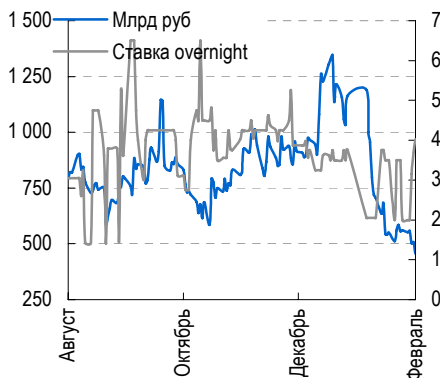


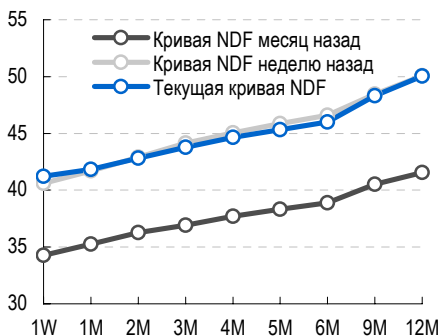
Спрэд Russia 30-10-year UST и 46018-Russia 30



Корсчета и депозиты в ЦБ, рублевый overnight



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



Календарь событий

6 фев	Цифры по рынку труда (США)
10 фев	Данные по оптовым запасам (США)
10 фев	Выступление Б.Бернанке в Конгрессе
11 фев	Торговый баланс США
12 фев	Данные по розничным продажам (США)
12 фев	Обращения за пособием по безработице (США)
17 фев	Данные по движению иностр. капитала (США)
18 фев	Индекс импортно/экспортных цен (США)

Рынок еврооблигаций

- Вектор в сторону QE
- Ралли в EM завершилось (стр. 2)

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

- Чиновники словесно защищают рубль; растет спрос в 1-м эшелоне (стр. 3)

Новости, комментарии и идеи

■ **Moody's снизило рейтинг Миракс Групп на 1 ступень до Саа1.** Агентство обеспокоено слабой ликвидной позицией группы. В ближайшие недели Мираксу предстоит погашения на общую сумму 380 млн. долл., включая оферту по выпуску CLN на 180 млн. долл. Moody's отмечает, что ухудшение операционной среды привело к значительному сокращению денежных потоков компании. Со своей стороны, мы напоминаем, что группа Миракс характеризуется низкой финансовой прозрачностью. Компания не вошла в правительственный список системообразующих предприятий.

■ **ВЭБ отказал Амурметаллу (NR) в рефинансировании кредитов на 170 млн. долл.** Тем временем, Сбербанк задерживает решение о кредитах на 4.5 млрд. руб. Компания, вошедшая в правительственный «белый список», пока получает помощь только от администрации Хабаровского края. Последняя предоставляет Амурметаллу гарантии по целевому кредиту Сбербанка на 500 млн. руб. (Источник: Reuters). Напомним, что недавно Амурметалл вышел к держателям облигаций с предложением о реструктуризации займов. Мы ожидаем, что компания допустит дефолт по 1-му выпуску, погашение которого намечено на конец февраля. На наш взгляд, на текущих уровнях (10-20% от номинала) бумаги могут быть интересны инвесторам в "distressed debt".

■ **Уралвагонзавод (NR) столкнулся с серьезной проблемой затоваривания и отсутствия новых заказов.** (Источник: Коммерсантъ). На наш взгляд, возрастает вероятность реструктуризации долгов и этой компании. На рынке остался выпуск УВЗ-2, оферта по которому наступает в апреле 2009 г.

■ **АвтоВАЗ (NR) вновь останавливает конвейер.** Поставки комплектующих на завод прекращены из-за долгов поставщикам (Источник: Reuters). На наш взгляд, в текущей ситуации нельзя быть абсолютно уверенным в кредитоспособности и этой «системообразующей» госкомпания.

■ **Вкратце: Fitch подтвердило рейтинг УРСИ на уровне В+/Стабильный.**

КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ РЫНКА

	Закрытие	Изменение		
		1 день	1 месяц	С начала года
UST 10 Year Yield, %	2.91	-0.03	+0.46	+0.70
EMBI+ Spread, бп	645	+6	-4	+406
EMBI+ Russia Spread, бп	601	+16	-111	+454
Russia 30 Yield, %	9.14	+0.20	-0.18	-0.71
ОФЗ 46018 Yield, %	12.37	+1.04	+3.92	+3.92
Корсчета в ЦБ, млрд руб.	364.8	-51.5	-662.1	-504.3
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	90	-1.8	-46.6	-24.7
Сальдо ЦБ, млрд руб.	-625.7	-	-	-
MOSPRIME O/N RUB, %	9.25	-1.58	-	-
RUR/Бивалютная корзина	0.00	0	-34.81	-34.37
Нефть (брент), USD/барр.	46.5	+2.3	-4.0	+0.9
Индекс РТС	513	-2	-119	-119

Рынок еврооблигаций

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

BEKTOP B CTOПOHY QUANTITATIVE EASING

В центре внимания вчера, конечно же, были **Банк Англии** и **ЕЦБ**. Оба, надо сказать, не удивили: «островитяне» снизили ставку на 50бп до 1.00% (самый низкий уровень за всю историю!); в **Европе** же ставки остались неизменными (2.00%). В ходе пресс-конференции глава **ЕЦБ Ж.К.Трише** дал понять, что на следующем заседании в марте, скорее всего, следует ожидать снижения ставок, после чего доллар немного укрепился на **FOREX**.

Вышедшая в **США** статистика оказалась, как это водится в последнее время, весьма слабой. Число первичных обращений за пособием по безработице продолжает расти; сильнее, чем ожидалось, снизился объем промышленных заказов.

Несколько удивил отчет о производительности труда в **США**: в 2008 году этот показатель вырос на 2.8% против 1.4% годом ранее. Скорее всего, это связано с опережающим сокращением компаниями затрат на персонал. Кстати, в связи с этим можно ожидать некоторой стабилизации рынка труда в ближайшем будущем. Впрочем, в этом плане весьма интересны будут сегодняшние **Payrolls**.

На этом фоне доходности вдоль всей кривой **US Treasuries** вчера снизились примерно на 2-4бп. Вероятно, рост котировок **UST** мог бы быть более значительным, если бы не оптимизм на рынке акций (**Dow Jones** +1.34%). Последний связан с ожиданиями утверждения **Сенатом США «плана Обамы»**, появления подробностей программы поддержки банковской системы (т.н. «плохой банк» и т.д.) и несколькими неплохими корпоративными отчетами.

EMERGING MARKETS

Несмотря на положительную динамику рынков акций, котировки еврооблигаций **Emerging Markets** вчера снижались, а спрэд **EMBI+** расширился до 645бп (+6бп). Цена бенчмарка **RUSSIA 30** (YTM 9.14%) опустилась до 91.5пп (примерно -50бп). На фоне некоторой стабилизации курса рубля заметно снизился спрос на корпоративные евробонды. При этом объем предложения не уменьшился, что самым очевидным образом сказалось на ценах: котировки длинных «корпоративок» просели на несколько процентных пунктов. Одновременно вырос интерес к **рублевым CLN**, которые сейчас смотрятся довольно привлекательно на фоне локальных инструментов.

Рынок рублевых облигаций

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

ЧИНОВНИКИ СЛОВЕСНО ЗАЩИЩАЮТ РУБЛЬ

Пятый день подряд **Центробанк** не принимает участия в валютных торгах, а курс рубля относительно стабилен против корзины. Стоимость последней колеблется в диапазоне 40.90-40.97.

Вчера помощник президента **А.Дворкович** в эфире телеканала **Вести** заверил, что «никаких потрясений на валютном рынке не будет». Правда, г-н **Дворкович** сделал дежурную (и, безусловно, справедливую) оговорку, что это заявление справедливо только при условии стабильности на сырьевых рынках.

Директор департамента операций на финансовых рынках Банка России **С.Швецов** вчера сказал, что на рефинансирование в **ЦБ** в первую очередь могут рассчитывать банки, которым необходимо гасить задолженность перед регулятором. На наш взгляд, это можно трактовать, как нежелание **Центробанка** предоставлять «избыточную» ликвидность в ближайшем будущем.

Кстати, г-н **Швецов** также отметил, что со следующей недели заработает механизм биржевого репо с **ЦБ**. Мы бы хотели обратить внимание, что обеспечением будут служить бумаги из **Ломбардного списка**, который несколько отличается от нынешнего **Списка репо ЦБ** (он чуть шире). Наведение порядка в плане различных «списков» можно только приветствовать.

Параллельно со снижением ажиотажа вокруг девальвации постепенно нормализуется ситуация в плане рублевой ликвидности. Объем операций **прямого репо** вчера сократился до 255.5 млрд. (-146.1 млрд.), при этом ставки **overnight** остались на уровне 10%.

ВТОРИЧНЫЙ РЫНОК

Каждый лишний день стабильности рубля способствует росту интереса к рублевым инструментам. Так, вчера заметно вырос спрос на выпуски **1-го эшелона**, да и в целом на бумаги из **Ломбардного списка**. Идея их покупки и одновременного привлечения под их залог финансирования в **ЦБ**, похоже, вновь становится интересной с учетом положительного «carry». За пределами **Ломбардного списка** активность в облигациях минимальна – все больше инвесторов осознают «токсичность» бумаг 2-го и 3-го эшелонов.



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.