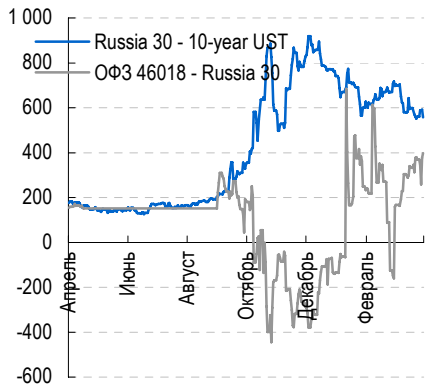
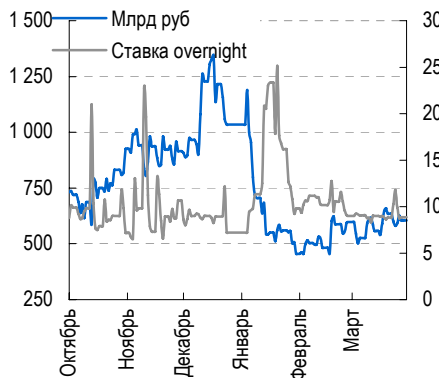


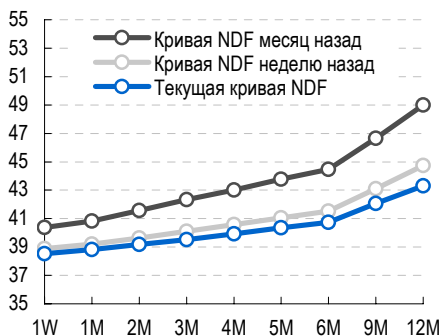
Спрэд Russia 30-10-year UST и 46018-Russia 30



Корсчета и депозиты в ЦБ, рублевый overnight



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



Календарь событий

8 апр	Данные по оптовым запасам (США)
9 апр	Торговый баланс США
9 апр	Индекс импортных цен (США)
9 апр	Кол-во заявок за пособием по безраб. (США)
14 апр	Индекс цен производителей (США)
14 апр	Данные по розничным продажам (США)
15 апр	Индекс потребительских цен (США)
15 апр	Производственный индекс Empire Manufacturing

Рынок еврооблигаций

- Оптимизм не иссякает
- В ЕМ оживает первичный рынок (стр. 2)

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

- Нефть растет, рубль крепчает, облигации дорожают
- Новые купоны КБ РенКап, МОЭК (стр. 3)

Новости, комментарии и идеи

- **Белон (NR) считает ситуацию со своим краткосрочным долгом управляемой.** Об этом в интервью Bloomberg в пятницу сообщил А.Добров – генеральный директор и один из крупнейших акционеров компании. Насколько мы понимаем, сегодняшние публикации о Белоне в RBCDaily и The Moscow Times основаны именно на этой заметке Bloomberg. На самом деле г-н Добров сказал журналистке Bloomberg совсем немного. Он отметил, что на начало 2009 г. чистый долг компании составлял 14 млрд. руб., в т.ч. краткосрочный – 9 млрд. руб. С тех пор часть короткого долга была погашена или рефинансирована. Сейчас Белон ведет переговоры о рефинансировании двух выпусков рублевых облигаций за счет кредитов под госгарантии или новых размещений. Очевидно, что в текущих условиях реализовать какую-либо из этих схем не так уж и просто. Мы не считаем интервью г-на Доброва достаточным поводом для покупки облигаций Белона (YTW ≈ 250%). Обратите внимание, что в его комментариях нет ни слова о поддержке со стороны ММК. Риски реструктуризации облигаций Белона по-прежнему значительны. На наш взгляд, покупать их могут лишь инвесторы с очень высоким аппетитом к риску и/или инсайдеры.
- **Банк Траст (В2/В-) привлекает от акционеров субординированные кредиты на 3.6 млрд. руб. и намерен обратиться за такой же суммой в ВЭБ.** Кроме того, основной акционер и глава совета директоров Траста И.Юров вошел в наблюдательный совет ВБРР – дочернего банка Роснефти. Ранее в СМИ появлялась информация о том, что Роснефть имеет финансовые претензии к Трасту и может войти в его капитал (Источники: Коммерсантъ, РИА Новости). В принципе, обе новости позитивны для кредиторов Траста. В то же время, еврооблигации NBTRU 10 и TIBRU 09 все еще торгуются около 50% от номинала, что указывает на высокие кредитные риски. В случае смены собственников банка, его обязательства (за исключением депозитов) могут быть реструктурированы.

КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ РЫНКА

	Закрытие	Изменение		
		1 день	1 месяц	С начала года
UST 10 Year Yield, %	2.89	+0.12	-0.09	+0.68
EMBI+ Spread, бп	578	-31	-99	-112
EMBI+ Russia Spread, бп	514	-29	-168	-229
Russia 30 Yield, %	8.18	-0.17	-1.76	-1.67
ОФЗ 46018 Yield, %	12.33	0	+0.80	+3.88
Корсчета в ЦБ, млрд руб.	367.8	-17.1	-47.0	-501.3
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	194.5	-25.0	+11.3	+29.5
Сальдо ЦБ, млрд руб.	-19.5	-	-	-
MOSPRIME O/N RUB, %	8.88	0.13	-0.66	1.68
RUR/Бивалютная корзина	38.56	-0.27	-1.51	+3.75
Нефть (брент), USD/барр.	53.5	+0.7	+7.4	+7.9
Индекс РТС	746	+12	+183	+114

Источники: оценки МДМ, DataStream, Bloomberg, данные компаний

Рынок еврооблигаций

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

ОПТИМИЗМ НЕ ИССЯКАЕТ

Ралли на рынках акций продолжается. Азиатские индексы уже полностью наверстали более чем 20%-ное падение с начала года и даже сумели выйти в плюс!

Нам, честно говоря, не очень понятны причины столь бурного оптимизма. Риторика г-на **Бернанке** («меры по разморозке кредитных рынков начинают действовать»), успешное размещение доэмиссии **HSBC** на 17 млрд. долл. и пара хороших корпоративных отчетов не убедили нас в том, что худшее уже позади. А как насчет растущего не по дням, а по часам количества дефолтов, вероятных банкротств **GM** и **Chrysler**, неизбежного снижения уровня потребления за счет роста сбережений или, например, того факта, что фьючерсы на недвижимость в **Великобритании** указывают на перспективы падения цен еще на 26%? Или безработицы в США на уровне

Пятничный отчет по рынку труда **США** был, пусть и в рамках ожиданий, но, тем не менее, весьма печальный. Уровень безработицы в стране продолжает расти (8.5%, +0.4%). Наиболее негативным моментом в отчете, на наш взгляд, стало известие о снижении средней продолжительности рабочей недели. Получается, что меньше зарабатывают даже те, кто сохранили работу.

Так или иначе, но балом пока правят оптимисты. Поэтому мы наблюдаем продажи **доллара** и **йены**, а также **US Treasuries**. Доходности последних в пятницу заметно выросли: **10-летние ноты** завершили день на отметке 2.89% (+12бп). По большому счету, рынок казначейских облигаций вернулся на уровень, где он был до объявления **Федеральной резервной системой** о начале прямых интервенций в **UST**. На наш взгляд, **ФРС** вполне может увеличить темпы покупки **госбумаг**, чтобы остановить рост доходностей на длинном конце. К настоящему моменту, объем ее покупок составил около 23.6 млрд. долл. при лимите в 300 млрд. долл.

Предстоящая неделя в США будет относительно «легкой» в части макроэкономической статистики. Фокус внимания инвесторов перемещается в сторону корпоративных отчетов: компании и банки начинают публиковать свои результаты за 1-й квартал.

ПЕРВИЧНЫЙ РЫНОК ОЖИВАЕТ

На рынке еврооблигаций **EM** сохраняется растущий тренд: в пятницу основные бенчмарки прибавили в цене еще порядка 1-2пп, а спрэд **EMBI+** сократился до 578бп (-31бп). Российский выпуск **RUSSIA 30** (YTM 8.18%) подорожал примерно на 1пп. Его котировки сейчас находятся на уровне 96пп, а спрэд сократился до 530бп (-30бп). Корпоративные бумаги тоже выросли в цене на 1-2 фигуры (**ТНК-ВР**, **Еврохим**, **Газпромбанк** и т.д.). Торговая активность в пятницу была достаточно высокой.

Увеличившийся «аппетит к риску» привел к оживлению первичного рынка. Согласно оценкам **Bloomberg**, прошедшая неделя стала рекордной в плане размещения новых облигаций: заемщики из **EM** привлекли в общей сложности 9.5 млрд. долл. – это самый высокий показатель активности с июня 2007 года.

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

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

НЕФТЬ РАСТЕТ, РУБЛЬ КРЕПЧАЕТ, ОБЛИГАЦИИ ДОРОЖАЮТ

Цены на нефть в пятницу продолжили расти, что предопределило динамику российского валютного рынка: стоимость бивалютной корзины опустилась до 38.5 руб. (-5 коп.). От более значительного укрепления рубль удерживали интервенции **Центробанка**, который, по нашим подсчетам, купил около 600-700 млн. долл. Похоже, что сегодня покупки со стороны ЦБ продолжатся – уже с утра корзина подешевела до 38.43 руб. С краткосрочной рублевой ликвидностью пока проблем нет: ставки **overnight** остаются на уровне 8%. Напомним, что во вторник **Минфин** проведет первый в этом году депозитный аукцион на 180 млрд. руб.

На этом фоне неудивителен умеренно-позитивный настрой инвесторов в рублевые облигации. Рост котировок продолжается. В пятницу мы обратили внимание на движение котировок выпусков **Газэнергосеть-2** (УТР 21.09%, +60бп), **Соллерс-2** (УТР 61%, +45бп), **Х5-Финанс-1** (УТР 19.51%, +46бп) и **Промсвязьбанк-5** (УТР 12.52%, +20бп). Известия об очередных дефолтах (**Разгуляй** и **Магнезит**) и новом размещении РЖД на 15 млрд. руб. не оказали сколько-нибудь заметного влияния на рынок.

В пятницу стало известно, что по выпуску **Банк Ренессанс капитал-2** (УТР 37.55%) была установлена новая полугодовая оферта с купоном 22%. Исходя из текущих котировок, это соответствует доходности на уровне 24.04%. Пока облигации банка торгуются на уровне 40-50%, вероятно, найдется немного желающих воспользоваться этим предложением.

В прессе появилось сообщение о том, что по выпуску **МОЭК-1** (оферта в конце апреля) может быть установлена новая полуторагодовая оферта с купоном на уровне 18%. Насколько мы понимаем, речь идет о решении совета директоров, в котором фигурирует «*максимально возможная ставка*». На деле купон может оказаться ниже.



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.

© 2009, 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.