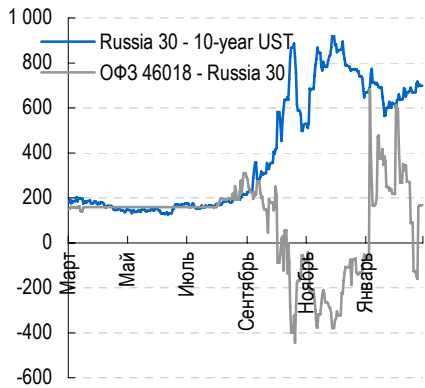
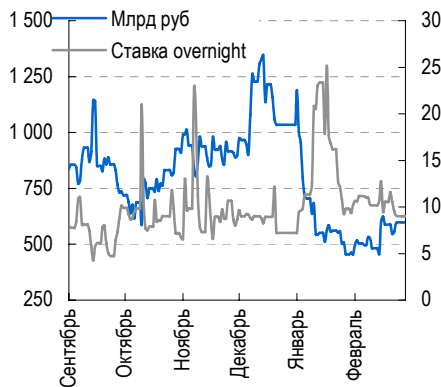


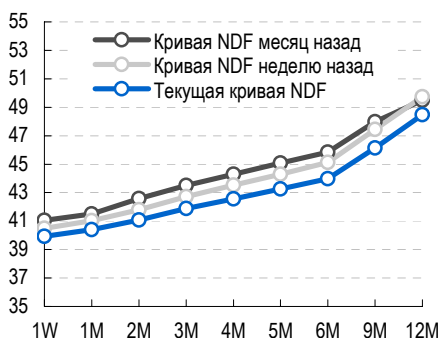
Спрэд Russia 30-10-year UST и 46018-Russia 30



Корсчета и депозиты в ЦБ, рублевый overnight



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



Календарь событий

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)
13 мар	Индекс уверенности потребителей (США)
13 мар	Торговый баланс России
16 мар	Данные движения капитала в США (ТIC)

Рынок еврооблигаций

- Ситуация в экономике США ухудшается
- Спрэд EMBI+ за 2 торговых дня почти не изменился. Помогла нефть (стр. 2)

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

- Рубль укрепляется. РЖД предлагает выпуск с плавающей ставкой. Новый купон от Ситроникса (стр. 2)

Новости, комментарии и идеи

- Розничная сеть X5 (B1/BВ-) может списать goodwill в размере 2.0-2.5 млрд. долл. (Источник: Ведомости). На наш взгляд, убыток от переоценки goodwill никак не повлияет на кредитоспособность X5. Это исключительно бухгалтерская операция, не связанная с денежными потоками или объемом финансовых обязательств. Мы воспринимаем X5 как крепкого заемщика. Спрос на услуги продуктовых дискаунтеров и супермаркетов вряд ли снизится в условиях кризиса. Более того, сочетание таких факторов? как сильные рыночные позиции, поддержка со стороны госбанков, умеренный инвестиционный аппетит и снижение арендных ставок могут позволить X5 укрепить кредитный профиль. Мы нейтрально относимся к рублевому выпуску облигаций компании на текущих уровнях (23% к погашению в июле 2010 г.).
- Конфликт между АвтоВАЗом (NR) и группой СОК (NR) набирает обороты. Сделка по обмену ИжАвто на принадлежащий АвтоВАЗу дилерский холдинг Лада-Сервис может не состояться. Об этом свидетельствует быстрый уход из руководства Лада-Сервис менеджеров СОКа, пришедших туда всего около месяца назад (Источник: Коммерсантъ). Мы полагаем, что кредитный риск по долгам ИжАвто сейчас весьма значителен. МДМ-Банк был организатором выпуска облигаций ижевского завода и выступал агентом по его реструктуризации.
- Fitch опубликовало комментарий о проблемах корпоративного управления в России, Украине и Казахстане (Corporate Governance: Russian, Kazakh and Ukrainian Perspective). Рейтинговое агентство пишет, что за последние годы в этих странах (в особенности в России!) был достигнут определенный прогресс в качестве корпоративного управления. В то же время, Fitch обращает внимание на сохраняющиеся серьезные недостатки в части прозрачности, сделок со связанными сторонами, аудита и состава советов директоров.

КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ РЫНКА

	Закрытие	Изменение		
		1 день	1 месяц	С начала года
UST 10 Year Yield, %	2.86	-0.01	-0.13	+0.65
EMBI+ Spread, бп	692	-3	+68	+453
EMBI+ Russia Spread, бп	671	-5	+94	+524
Russia 30 Yield, %	9.90	+0.04	+0.74	+0.05
ОФЗ 46018 Yield, %	11.53	0	+0.20	+3.08
Корсчета в ЦБ, млрд руб.	360.1	-54.7	-16.0	-509.0
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	184.7	+1.5	+105.4	+19.7
Сальдо ЦБ, млрд руб.	-387.5	-	-	-
MOSPRIME O/N RUB, %	9	0	-0.79	1.8
RUR/Бивалютная корзина	40.07	0	-0.77	+5.26
Нефть (брент), USD/барр.	44.1	-0.8	-2.1	-1.5
Индекс РТС	576	0	+55	-56

Источники: оценки МДМ, DataStream, Bloomberg, данные компаний

Рынок еврооблигаций

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

СИТУАЦИЯ В ЭКОНОМИКЕ США УХУДШАЕТСЯ

Опубликованные в пятницу цифры по рынку труда в США (**Payrolls**) практически совпали с консенсус-прогнозом. При этом данные за предыдущие два месяца были пересмотрены в худшую сторону. Тем не менее, по итогам пятницы индекс **Dow Jones** прибавил порядка 0.5%, а доходности **US Treasuries** в конце прошлой недели подросли примерно на 5-7бп вдоль всей кривой. Возможно, мы имели дело всего лишь с закрытием коротких позиций (в акциях).

Вчера ньюсмейкерами дня стали два инвестиционных гуру – **Нуриэль Рубини** и **Уоррен Баффет**. Оба они весьма пессимистично прокомментировали перспективы американской экономики и финансового рынка. На этом фоне **Dow Jones** поставил очередной антирекорд (-25% с начала года). Любопытно, что котировки **UST** вчера остались на прежнем уровне. Вероятно, ралли в госбумагах не случилось по причине предстоящих на этой неделе новых размещений на 63 млрд. долл.

EMERGING MARKETS

В стане еврооблигаций **Emerging Markets** расстановка сил существенно не изменилась. Давление со стороны падающих акций в какой-то степени компенсировалось ростом цен на нефть в преддверии заседания **ОПЕК**. По сравнению с уровнем четверга, спред **EMBI+** почти не изменился (692бп).

В российском сегменте торговая активность вчера и в пятницу была довольно низкой. Цена **RUSSIA 30** (YTM 9.90%) немного снизилась, а спред бенчмарка к **UST** сохраняется на уровне 690-710бп. В корпоративном сегменте мы отметили некоторый спрос на среднесрочные выпуски без значимых ценовых колебаний.

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

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

РУБЛЬ УКРЕПЛЯЕТСЯ НА ПОДРОСШЕЙ НЕФТИ

Новость о том, что вчера стоимость барреля нефти марки **WTI** выросла до локального максимума в 47 долл., спровоцировала укрепление рубля сегодня утром. Стоимость бивалютной корзины опустилась почти на 45 коп. до 39.60 руб.

Ситуация с рублевой ликвидностью в банковской системе сейчас вполне комфортна. Так, в пятницу объем операций **прямого репо** с ЦБ сократился до 75.6 млрд. рублей (-26 млрд.), а ставки **overnight** опустились ниже 10%. Похоже, этот факт не остался без внимания **Центробанка**: на этой неделе состоится только один беззалоговый аукцион (5-недельный) на 15 млрд. руб. Между тем, в среду банкам предстоит вернуть в **ЦБ** порядка 170 млрд. руб., привлеченных ранее.

ВЫПУСК РЖД С ПЛАВАЮЩЕЙ СТАВКОЙ; НОВЫЕ КУПОНЫ

Относительно низкие ставки **overnight** естественным образом весьма благоприятно отражаются на долговом рынке. Так, в пятницу продолжились покупки в выпусках **2-го эшелона**: например, **ОГК-2-1** (YTM 22.3%), **Объединенные кондитеры-2** (YTP 17.74%), **ТГК-10-1** (YTP 16%), **Номос-банк-7** (YTP 15.6%) прибавили в цене около 20-30бп. Продолжается рост котировок в выпусках **КБ РенКап**. В бумагах же **1-го эшелона** идет неагрессивная фиксация прибыли.

Согласно сообщению **Reuters**, 12 марта (в четверг) **РЖД** проведет размещение двух 5-летних выпусков облигаций объемом 15 млрд. рублей каждый. Интересно, что по одной серии купон будет привязан к ставке

недельного репо с **ЦБ** (премия составит порядка 3%). Размещение уже идет по схеме бук-билдинга. Основными покупателями, вероятно, выступят госбанки.

Мы также обращаем Ваше внимание на то, что в пятницу сразу по нескольким выпускам были объявлены новые oferty и купоны:

- **Уралсвязьинформ-7** – 16% на год;
- **НПО Сатурн-2** – 16.5% на год;
- **Ситроникс-1** – 22% на год;
- **Банк Барклайс-1** (бывший Экспобанк) – 12% до погашения в конце 2009 года;
- **НКНХ-4** – 10% до погашения в марте 2012 года.

На наш взгляд, интересным здесь является лишь предложение **Ситроникса**. Пожалуй, только в этой бумаге эмитент сохраняет шансы не получить весь выпуск в дату oferty.



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.