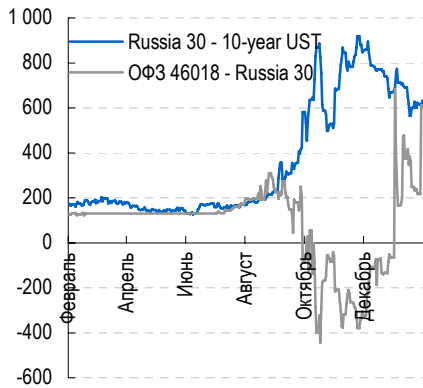
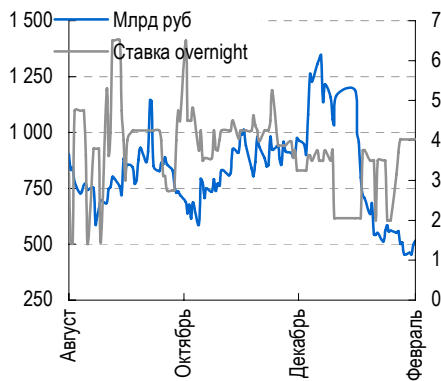


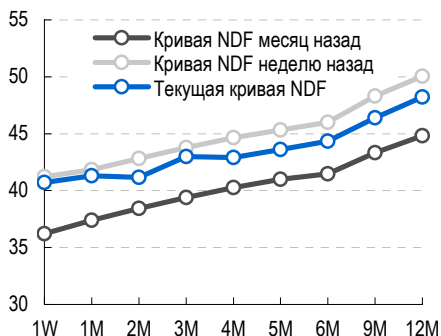
### Спрэд Russia 30-10-year UST и 46018-Russia 30



### Корсчета и депозиты в ЦБ, рублевый overnight



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



### Календарь событий

12 фев	Данные по розничным продажам (США)
12 фев	Обращения за пособием по безработице (США)
16 фев	Уплата 1/2 акцизов, ЕСН
17 фев	Данные по движению иностр. капитала (США)
18 фев	Индекс импортных/экспортных цен (США)
18 фев	Статистика по количеству новостроек в США
18 фев	Данные по пром. производству в США
20 фев	Уплата 1/3 НДС за 4-й кв. 2008г.

### Рынок еврооблигаций

- «Бегство к качеству» продолжилось на слабой статистике
- Emerging Markets: АПРОСА, Русский Стандарт (стр. 2)

### Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

- Рубль существенно укрепился
- Ломбардный список, ГАЗ, Москва (стр. 3)

### Новости, комментарии и идеи

- Долг самолетостроительной корпорации РСК МиГ (NR) составляет 45 млрд. руб. Убыток компании в 2008 г. достиг 11 млрд. руб. Об этом сообщил премьер-министр В.Путин. Он также сказал, что в рамках оздоровления компании из федерального бюджета выделено 15 млрд. руб. на увеличение уставного капитала. Кроме того, МиГ получил госзаказ на 17.3 млрд. руб. на закупку самолетов. (Источник: Интерфакс). На наш взгляд, даже с учетом увеличения капитала и исполнения контракта с Минобороны финансовый профиль МиГа останется весьма уязвимым. Впрочем, госбанки наверняка продолжат предоставлять компании рефинансирование. Насколько мы понимаем, на рынке еще остался небольшой объем выпуска МиГ-Финанс-1. Мы нейтрально относимся к нему на текущих уровнях (доходность 57% к погашению в июне 2009 г.).
- Миракс (Саа1/NR/ССС) подписал с держателями кредита Credit Suisse standstill-соглашение. Заявления менеджмента о том, что достигнуто соглашение о реструктуризации, пока не соответствует действительности (Источник: Ведомости). Мы можем лишь повторить ранее высказанную точку зрения о том, что сложная юридическая структура и низкая прозрачность Миракса обуславливает слабую переговорную позицию кредиторов компании. Это в первую очередь справедливо для необеспеченных кредиторов, в т.ч. держателей облигаций и кредитных нот.

### КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ РЫНКА

	Закрытие	Изменение		
		1 день	1 месяц	С начала года
UST 10 Year Yield, %	2.76	-0.06	+0.45	+0.55
EMBI+ Spread, бп	663	+14	+11	+424
EMBI+ Russia Spread, бп	614	+3	-51	+467
Russia 30 Yield, %	9.14	0	+0.03	-0.71
ОФЗ 46018 Yield, %	11.53	-3.59	+3.08	+3.08
Корсчета в ЦБ, млрд руб.	427.2	+14.0	-233.7	-441.9
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	88.6	+4.4	-204.3	-26.1
Сальдо ЦБ, млрд руб.	-406.7	-	-	-
MOSPRIME O/N RUB, %	10.67	+0.46	-	-
RUR/Бивалютная корзина	40.56	-0.06	+4.82	+5.75
Нефть (брент), USD/барр.	44.3	-0.3	+1.4	-1.3
Индекс РТС	621	+18	-8	-11

Источники: оценки МДМ, DataStream, Bloomberg, данные компаний

## Рынок еврооблигаций

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

### *«БЕГСТВО К КАЧЕСТВУ» ПРОДОЛЖИЛОСЬ НА СЛАБОЙ СТАТИСТИКЕ*

Наибольший интерес инвесторов вчера, вероятно, вызвали данные по внешней торговле и бюджету США. Что касается **торгового баланса**, то его дефицит в декабре составил 39.9 млрд. долл. (больше, чем ожидалось), а, цифры за ноябрь были пересмотрены в худшую сторону. Подобная статистика подтверждает тезис о резком снижении мировой внешней торговли, которое усугубляется протекционизмом (все говорят о его вреде, но отсутствие механизма координации и контроля заставляет всех нарушать «джентльменское соглашение»).

**Дефицит бюджета** США в январе составил 83.8 млрд. долл. Для сравнения, годом ранее январский бюджет был исполнен с профицитом на уровне 17.8 млрд. долл. Несмотря на то, что «дыра» в американском бюджете в очередной раз напомнила об угрозе нового предложения **US Treasuries**, цены последних вчера продолжили рост – налицо тенденция «бегства от рисков к качеству». К концу вчерашнего дня доходность **10-летних UST** снизилась до 2.76% (-66п).

### *EMERGING MARKETS: АЛРОСА, РУССКИЙ СТАНДАРТ*

Котировки облигаций **Emerging Markets** вчера продолжили снижение. В среднем ключевые бенчмарки потеряли в цене примерно 50бп. Спрэд **EMBI+** расширился на 14бп до 663бп.

На общем фоне российские еврооблигации смотрелись относительно стабильно: цена **RUSSIA 30** (YTM 9.14%) почти не изменилась, хотя волатильность в течение дня была довольно высокой. На фоне укрепления рубля интерес локальных инвесторов к корпоративным евробондам продолжает снижаться. В частности, достаточно активно продавали бумаги **Русского Стандарта**.

Кроме того, заметным событием вчера стало завершение размещения коммерческих бумаг **АК АЛРОСА**: 6-месячный выпуск объемом 50 млн. долл. удалось продать с купоном в 14.00%. Такова нынче рыночная цена российского «ВВ»-риска. По сути это первый рыночный выпуск еврооблигаций из **России** с августа 2008 г. Интересно, как сильно в ходе кризиса «разъехались» спреды: еще недавно дистанция между стоимостью риска **АК АЛРОСА** и **Газпрома** составляла несколько десятков базисных пунктов. Сейчас – чуть ли не 7-8пп.

## Рынок рублевых облигаций

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

### *РУБЛЬ СУЩЕСТВЕННО УКРЕПИЛСЯ*

Конечно же, центральным событием вчерашнего дня стало значительное укрепление рубля по отношению к бивалютной корзине: к концу дня стоимость последней снизилась до 39.80 руб. (-70 копеек). А сегодня утром этот тренд продолжился (еще 40 копеек до 39.40 руб.). Насколько мы понимаем, население и корпорации постепенно «конвертируют» часть своих валютных депозитов в рубли, поверив в стабильность национальной валюты.

Если рубль и далее будет крепчать, то **Центробанк**, на наш взгляд, может вмешаться в ход торгов на уровне 38.75-39.00. Нам кажется, что расчеты регулятора предполагают сохранения курса корзины ближе к 40 руб. (чем, скажем, к 37) для обеспечения сбалансированности торгового баланса. Да и «откупить» обратно часть резервов **Центробанку** не помешает. И еще – цена нефти на этой неделе возобновила снижение.

Объем операций **прямого репо** вчера сократился до 153 млрд. руб. (-61.3 млрд.) при спросе в 250 млрд. Ставки **overnight** находятся на уровне 10-11%.

### *ЛОМБАРДНЫЙ СПИСОК, ГАЗ, МОСКВА*

Активность покупателей в рублевых облигациях продолжает расти. Вчера рынок пытался угадать, какие выпуски имеют шансы на попадание в **Ломбардный список**. На этом фоне мы отметили интерес к бумагам **Мечела, генерирующих компаний, Белона** и т.д. Свое мнение по этому вопросу мы озвучили во вчерашнем комментарии – тех, кто связывает с последним действием **ЦБ** по номинальному расширению **Ломбардного списка** большие надежды, может постигнуть разочарование.

Сегодня должна состояться оферта по облигациям **ГАЗ-Финанс-1**. В сегодняшнем выпуске газеты **Коммерсантъ** есть заметка по этому поводу (<http://www.kommersant.ru/doc.aspx?DocsID=1117378&NodesID=4>). Похоже, что рынок ждет еще один крупный дефолт. Мы надеемся, что он останется «техническим», т.е. в течение месяца «господдержка» дойдет-таки до банковских счетов компании.

**Москомзайм** вчера объявил, что 18 февраля проведет аукцион по выпуску **Москва-59** на 13 млрд. рублей. Несмотря на улучшение конъюнктуры, рассчитывать, что найдется рыночный спрос на весь объем, не приходится. Но, вероятно, результаты будут лучше по сравнению с предыдущими попытками. Тем более что накануне выпуск был включен в **Ломбардный список**.

И в заключение о двух очередных действиях **ЦБ**. Регулятор включил ряд системообразующих предприятий в перечень организаций, под залог векселей и прав требований по кредитным договорам которых банки могут получать рефинансирование **ЦБ** по упрощенной процедуре. Подробностей, к сожалению, нет. Кроме того, **Центробанк** объявил об очередном расширении **Ломбардного списка**, в том числе, за счет акций 16-ти российских компаний. Насколько мы понимаем, последнее никак не связано с инициативой о расширении «**Ломбарда**» за счет бумаг из правительственного «белого списка».



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.