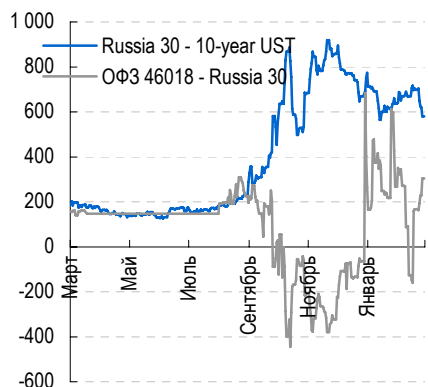
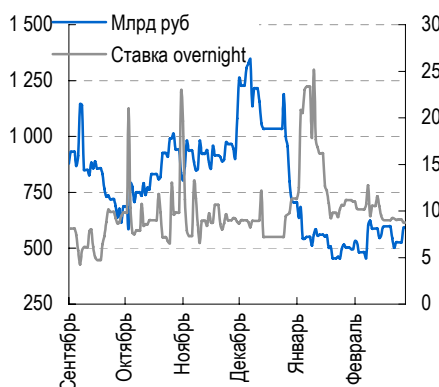


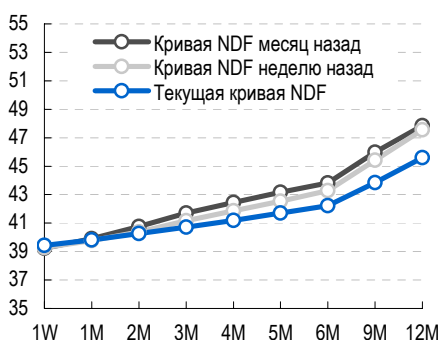
Спрэд Russia 30-10-year UST и 46018-Russia 30



Корсчета и депозиты в ЦБ, рублевый overnight



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



Календарь событий

17 мар	Индекс цен производителей (США)
17 мар	Данные по рынку первичного жилья (США)
18 мар	Индекс потребительских цен (США)
18 мар	Решение FOMC по ставке
18 мар	Баланс текущего счета (США)
19 мар	Еженедельные цифры по безработице в США
19 мар	Индекс опережающих индикаторов (США)
23 мар	Данные по вторичному рынку жилья (США)

Рынок еврооблигаций

- Рынки не смогли полностью проигнорировать плохую статистику. В EM понедельник прошел очень скучно (стр. 2)

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

- Курс бивалютной корзины все ближе к биду ЦБ
- На вторичном рынке покупки. Предложение **Якутскэнерго** не соблазняет (стр. 3)

Новости, комментарии и идеи

- ЦБ может вскоре смягчить требования к банковскому капиталу 1-го и 2-го уровня.** Капитал 1-го уровня будет разрешено формировать на 15% за счет субординированных кредитов. Кроме того, будет увеличен предельный размер капитала 2-го уровня. Об этом заявил первый зампред Банка России А.Улюкаев (Источник: Интерфакс). Вполне логично, что ЦБ идет на такие беспрецедентные меры по поддержке банков. Банковские регуляторы во всем мире вынуждены сейчас делать что-то подобное. Главными «бенефициарами» новаций станут госбанки, у которых уже «нет места» для нового капитала 2-го уровня, а допэмиссию акций по ряду причин проводить не хочется.
- Moody's подтвердило рейтинг Татфондбанка (B2), изменив прогноз со «Стабильного» на «Негативный».** Рейтинговое агентство отмечает, что в течение 4-го квартала 2008 г. Татфондбанку удалось стабилизировать депозитную базу, привлечь средства ЦБ, а также заметно увеличить капитал. Тем не менее, Moody's беспокоит высокая зависимость банка от короткого фондирования и ухудшение качества активов. Последнее, очевидно, справедливо сейчас для любого российского банка. Нам нравятся еврооблигации TATFON 10 – они торгуются с заметно более высокой доходностью (85%) по сравнению с чуть более короткими рублевыми выпусками банка (15-17%). Мы думаем, что в стресс-сценарии Татфондбанк получит поддержку от ЦБ, правительства Татарстана и/или банка АК БАРС (Ba2/BB).
- Moody's изменило прогноз рейтинга Промсвязьбанка (Ba2) со «Стабильного» на «Негативный».** Рейтинговое агентство видит риски снижения показателей адекватности капитала из-за убытков по кредитному портфелю, в котором высока доля кредитов строительным компаниям. Мы достаточно спокойны за профиль Промсвязьбанка. На наш взгляд, у акционеров – группы Промсвязькапитал – есть возможности для пополнения капитала банка. Мы нейтрально относимся к облигациям PROMBK на текущих уровнях (20%).

КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ РЫНКА

	Закрытие	Изменение		
		1 день	1 месяц	С начала года
UST 10 Year Yield, %	2.96	+0.07	+0.07	+0.75
EMBI+ Spread, бп	639	-14	-17	-51
EMBI+ Russia Spread, бп	569	-14	-40	-174
Russia 30 Yield, %	8.74	+0.04	-0.52	-1.11
ОФЗ 46018 Yield, %	11.10	-0.63	-0.83	+2.65
Корсчета в ЦБ, млрд руб.	412.3	+5.1	+22.7	-456.8
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	198.7	+13.3	+92.7	+33.7
Сальдо ЦБ, млрд руб.	-64.8	-	-	-
MOSPRIME O/N RUB, %	8.75	-0.33	-2.42	1.55
RUR/Бивалютная корзина	39.50	+0.12	+0.41	+4.69
Нефть (брент), USD/барр.	44.0	-0.9	-0.8	-1.6
Индекс РТС	648	-5	+24	+16

Источники: оценки МДМ, DataStream, Bloomberg, данные компаний

Рынок еврооблигаций

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

РЫНКИ НЕ СМОГЛИ ПОЛНОСТЬЮ ПРОИГНОРИРОВАТЬ ПЛОХУЮ СТАТИСТИКУ

Опубликованная вчера в США макроэкономическая статистика произвела весьма удручающее впечатление, оказавшись заметно хуже ожиданий. С самого начала торгов плохие новости посыпались на рынок как из рога изобилия: **промышленное производство** упало в феврале еще на 1.4% (-11.2% у-о-у), **загрузка мощностей** за тот же период снизилась до 70.9% (-1.1пп), а индекс производственной активности **Empire Manufacturing** опустился до очередного исторического минимума (-38.2). Январские данные по притоку капитала в США оказались и вовсе шокирующими: объем вложений нерезидентов в американские активы снизился на 148.9 млрд. долл. Это в очередной раз ставит вопрос о реалистичности размещения **US Treasuries** в заявленном объеме без вмешательства **ФРС**.

Впрочем, изначально рынки пытались не обращать внимания на экономические данные. Инвесторы были воодушевлены предположением главы **ФРС Б.Бернанке** о том, что рецессия в США может закончиться в 2009 г. В какой-то момент индекс **Dow Jones** прибавил почти 2%, и лишь за два часа до закрытия торгов участники рынка начали активно фиксировать прибыль. В итоге, американский рынок акций закрылся в небольшом минусе.

Доходности **US Treasuries** вчера продолжили расти. **10-летние ноты** завершили день на отметке 2.96% (+6бп), так и не преодолев «заколдованный» уровень в 3.0%. Кстати, сегодня начинается двухдневное заседание **FOMC**. Интересно, что члены комитета решат по поводу интервенций в **UST**?

EMERGING MARKETS

Торговая активность в сегменте еврооблигаций **Emerging Markets** вчера заметно снизилась, а цены колебались около пятничных уровней. Похоже, инвесторы решили занять выжидательную позицию. За счет движений американского рынка спрэд **EMBI+** вчера сузился до 639бп (-14бп).

В российских еврооблигациях понедельник прошел довольно скучно: корпоративные выпуски почти не торговались, а редкие сделки в **RUSSIA 30** (YTM 8.74%) проходили по цене 93 1/4-3/4 (уровни пятницы).

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

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

КУРС БИВАЛЮТНОЙ КОРЗИНЫ ВСЕ БЛИЖЕ К «БИДУ» ЦБ

На денежном рынке пока без перемен. Вчерашний рост стоимости бивалютной корзины на новостях о снижении цен на нефть достаточно быстро «выдохся». С середины дня нефть опять пошла вверх, поэтому к закрытию торгов корзина валют стоила порядка 39.30 руб. (+10 копеек). Сегодня утром, кстати, ее стоимость опустилась уже до 39.13 руб. Таким образом, по мере приближения налоговых выплат увеличиваются шансы коснуться «бида» ЦБ, который, по нашим представлениям, располагается на уровне 39.00..

Несмотря на то, что на счетах банков в ЦБ сейчас находится всего 610 млрд. руб., формально ситуация на денежном рынке выглядит довольно стабильной: ставки **overnight** колеблются около 8-9%, а объем операций **прямого репо** снизился до 48.9 млрд. (-5.3 млрд.). Вместе с тем, «тревожный звонок» прозвучал на вчерашнем беззалоговом аукционе: при лимите размещения в 2 млрд. руб. спрос составил почти 20 млрд. (в 10 раз больше), а средневзвешенная ставка сложилась на уровне 18.83% – рекордно высокое значение. Кстати, мы слышим и видим все больше подтверждений тому, что **Центробанк** намерен отказаться от практики беззалоговых аукционов, перейдя к обеспеченному кредитованию (репо, ломбардные кредиты, свопы).

ПОКУПКИ ВО 2-М ЭШЕЛОНЕ, ПРЕДЛОЖЕНИЕ ЯКУТСКЭНЕРГО

Активность в рублевых облигациях постепенно увеличивается. Похоже, все больше и больше инвесторов «реанимируют» приостановленные ранее лимиты. Основной спрос по-прежнему сосредоточен в выпусках **2-го эшелона**. Вчера, например, примерно на 20-40бп выросли в цене облигации **ЕЭСК-2** (УТР 28.65%), **Сибирьтелеком-8** (УТР 18.71%), **ВБД-2** (УТМ 19.86%), **МБРР-2** (УТР 21.16%).

Вчера участники рынка получили предложение от компании **Якутскэнерго** о вторичном размещении выпуска 2-й серии, которое планируется провести в дату оферты (23 марта). Бумаги будут предложены инвесторам по 99% от номинала. Напомним, что по облигациям была установлена новая годовая оферта с купоном 17%. Доходность при покупке по 99% к новой оферте составит порядка 19% – не самое сногшибательное предложение в текущих условиях. По такой цене ЦБ раздает деньги банкам с рейтингом не ниже 'ВЗ' на 3 месяца.



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.