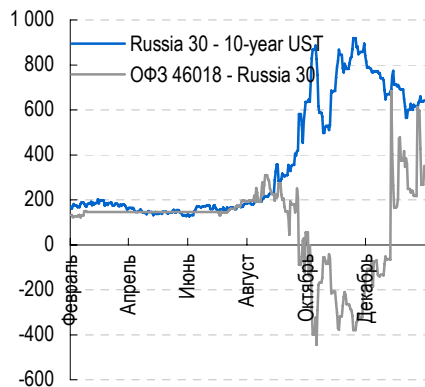
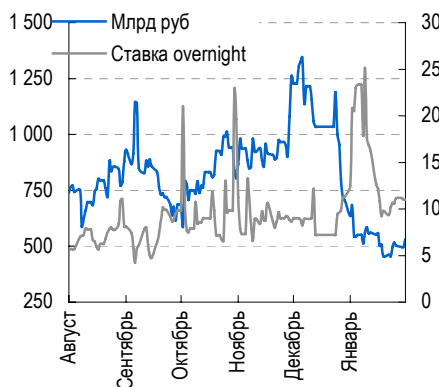


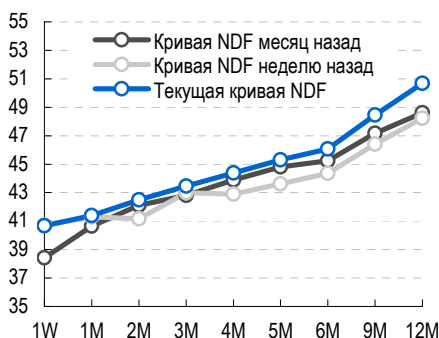
Спрэд Russia 30-10-year UST и 46018-Russia 30



Корсчета и депозиты в ЦБ, рублевый overnight



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



Календарь событий

18 фев	Индекс импорто/экспортных цен (США)
18 фев	Статистика по количеству новостроек в США
18 фев	Данные по пром. производству в США
18 фев	Индекс потребительских цен (Россия)
19 фев	Индекс цен производителей (США)
19 фев	Индекс опережающих индикаторов (США)
20 фев	Уплата 1/3 НДС за 4-й кв. 2008г.
20 фев	6-месячный аукцион ЦБ (275 млрд. рублей)

Рынок еврооблигаций

- Все бегут от рисков (стр. 2)
- Emerging Markets расширяют спрэды

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

- Рубль снова слабеет; на «вторичке» продажи
- Размещение Москвы (стр. 3)

Новости, комментарии и идеи

- **Роснефть (Ваа1/BBB-) и Транснефть (А3/BBB) привлекают у Банка развития Китая 20-летний кредит на 25 млрд. долл.** (Источник: Reuters). На наш взгляд, эта беспрецедентная сделка способна несколько изменить пессимистичный взгляд инвесторов на российский корпоративный долг. Транзакция доказывает, что в ходе текущего кризиса страна не потеряла возможность привлекать внешнее финансирование. Новость может привести к стабилизации и даже сужению спрэдов российских облигаций, а также снижению ставок NDF.
- **НМТП (Ва1/BB+) сообщил о росте грузооборота в январе 2009 г. на 17% по сравнению с январем 2008 г.** Рост был достигнут в основном за счет увеличения перевалок нефти и нефтепродуктов. На наш взгляд, в ходе текущего кризиса НМТП удастся сохранить очень крепкий кредитный профиль. У компании большой запас в показателях рентабельности (EBITDA margin более 50%), достаточная гибкость в капвложениях и «длинная» структура долга. Котировки еврооблигаций NOVORO 12 с октября 2008 г. выросли с 50% до 70% от номинала (YTM 20%).
- **РЖД (А3/BBB) может получить убыток в 2009 г.** Об этом в интервью The Moscow Times сообщил глава компании В.Якунин. Мы думаем, что в случае сокращения инвестиционного бюджета РЖД удастся сохранить долговую нагрузку на умеренном уровне. Компания начисляет огромную амортизацию, поэтому даже с убытком может генерировать существенный операционный денежный поток.
- **Рейтинговое агентство Fitch понизило рейтинг Миракс Групп до 'С' с 'ССС', рейтинг остается на пересмотре с "Негативным" прогнозом.** Понижение рейтингов отражает мнение Fitch о том, что дефолт по одному или более из долговых обязательств Миракс в настоящее время представляется неизбежным.

КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ РЫНКА

	Закрытие	Изменение		
		1 день	1 месяц	С начала года
UST 10 Year Yield, %	2.65	-0.24	+0.33	+0.44
EMBI+ Spread, бп	691	+35	+12	+452
EMBI+ Russia Spread, бп	659	+50	-33	+512
Russia 30 Yield, %	9.53	+0.21	+0.09	-0.32
ОФЗ 46018 Yield, %	12.04	-0.78	+0.94	+3.59
Корсчета в ЦБ, млрд руб.	443	+53.4	-189.5	-426.1
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	88.8	-17.2	-16.3	-76.2
Сальдо ЦБ, млрд руб.	-507	-	-	-
MOSPRIME O/N RUB, %	11	-0.17	-0.33	3.8
RUR/Бивалютная корзина	39.85	+0.76	+39.85	+5.04
Нефть (брент), USD/барр.	41.0	-2.3	-5.6	-4.6
Индекс РТС	552	-57	-15	-80

Источники: оценки МДМ, DataStream, Bloomberg, данные компаний

Рынок еврооблигаций

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

ВСЕ БЕГУТ ОТ РИСКОВ

На финансовых рынках царят очень мрачные настроения. «Бегство от рисков к качеству» снова в моде. Индекс **Dow Jones** вчера снизился на 3.79%, а в **Европе** падение рынков акций было еще более существенным. Одновременно вырос спрос на **US Treasuries**: доходность **10-летних нот** опустилась вчера на 24бп (!) до 2.65%. В США вышел очень слабый индекс производственной активности **Empire manufacturing**. Правда, неплохие данные были опубликованы относительно динамики иностранных инвестиций в американские активы.

Однако основной причиной для поднявшейся волны *risk aversion*, насколько мы понимаем, стали опасения по поводу «экономического здоровья» **Европы**. В этом смысле вчера больше всего «досталось» **Австрии**, так как именно банки этой страны в последние годы наиболее агрессивно наращивали активы в «проблемной» Восточной Европе. Австрийский фондовый индекс вчера обвалился почти на 9%, а **CDS** расширились до рекордных значений:



EMERGING MARKETS ПРОДАЮТ

Только самые ленивые инвесторы не избавлялись вчера от еврооблигаций **Emerging Markets**: в среднем цены наиболее ликвидных суверенных выпусков просели примерно на 1пп. Спрэд **EMBI+** расширился на 35бп до 691бп.

Ситуацию в российском сегменте усугубили снижение цен на **нефть** и пересмотренный в худшую сторону прогноз **Минэкономики** по **ВВП**. Котировки выпуска **RUSSIA 30** (YTM 9.53%) опустились вчера до 89пп (-1.5пп), а спрэд к UST расширился до 690бп (+46бп). В корпоративном сегменте инвесторы стремились в основном избавиться от бумаг (длинные выпуски просели примерно на 2-3пп), однако сделать это было непросто, так как ликвидность «на бедах» была очень низкой. Если раньше неплохой спрос обеспечивали российские игроки, то вчера их было не найти.

Рынок рублевых облигаций

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

РУБЛЬ СНОВА СЛАБЕЕТ; НА «ВТОРИЧКЕ» ПРОДАЖИ

Вчера основные события разворачивались на валютном рынке, где стоимость бивалютной корзины выросла примерно на 1 рубль до 40.57, а сегодня утром она прибавила еще 10-15 копеек. Столь стремительное ослабление рубля в преддверии налоговых выплат можно объяснить снижением цены на нефть (баррель **Urals** вновь дешевле 40 долл.). Спекулянты, видимо, считают, что в текущей ситуации безопаснее находиться у верхней границы коридора 39-41, т.к. факторы в пользу возможного ослабления рубля выглядят чуть весомее аргументов за его укрепление.

Центробанк по-прежнему особо не балует ликвидностью своих «подопечных»: на вчерашнем беззалоговом аукционе было размещено 108.2 млрд. руб. (средневзвешенная ставка – 18.63%). При этом сегодня наступает срок возврата в **ЦБ** порядка 130 млрд.руб., привлеченных ранее. В рамках операций **прямого репо** без учета недельного аукциона банки вчера привлекли порядка 136.5 млрд. (-37.2 млрд.). Судя по овернайтным ставкам на межбанковском рынке (около 11%), острого дефицита рублевой ликвидности пока нет.

Из-за слабости рубля и стремительного падения индекса **РТС** количество инвесторов, желающих продать рублевые облигации, вчера выросло. Однако, в отличие от рынка акций, обвального падения котировок не было: цены наиболее ликвидных выпусков просели примерно на 20-30бп. Вероятно, «спасибо» нужно сказать низкой ликвидности долгового рынка. Мы также обратили внимание, что вчера вновь обозначил свое присутствие «крупный покупатель», который повел себя «вопреки» движению рынка: он переставил вверх свои биды в выпусках **1-го эшелона** (примерно на 1пп вниз по доходности).

РАЗМЕЩЕНИЕ МОСКВЫ

Сегодня состоится доразмещение выпуска **Москва-59** на 13 млрд. рублей. Ориентир **Москомзайма** по доходности, по нашей информации, составляет порядка 15%. Вероятно, если бы аукцион состоялся на прошлой неделе, то он мог бы вызвать определенный интерес. К сожалению, сегодня шансов на это существенно меньше.



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.