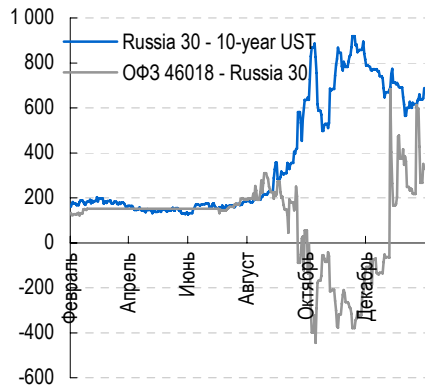
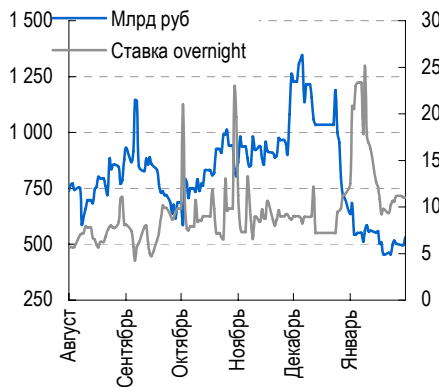


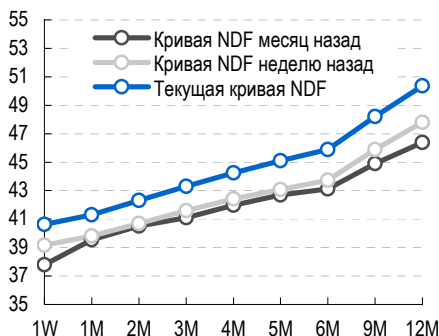
Спрэд Russia 30-10-year UST и 46018-Russia 30



Корсчета и депозиты в ЦБ, рублевый overnight



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



Календарь событий

19 фев	Индекс цен производителей (США)
19 фев	Индекс опережающих индикаторов (США)
19 фев	Уровень безработицы (Россия)
19 фев	Данные по розничным продажам (Россия)
19 фев	Золото-валютные резервы ЦБ
20 фев	Уплата 1/3 НДС за 4-й кв. 2008г.
20 фев	6-месячный аукцион ЦБ (275 млрд. рублей)
20 фев	Денежная база (Россия)

Рынок еврооблигаций

- «Гамлетовские терзания» ФРС
- Восточная Европа «в опале» (стр. 2)

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

- Рубль крепче
- Размещение **Москвы** провалилось; на «вторичке» усилились продажи (стр. 3)

Новости, комментарии и идеи

- ЦБ резко расширил список компаний, под обязательства которых банки могут привлекать рефинансирование по Положению 312-П. Среди «компаний-счастливчиков» много эмитентов 2-3 эшелонов (стр. 3).
- Moody's присвоило ж/д перевозчику Трансконтейнер рейтинг на уровне **Ba2/Стабильный**. Две недели назад Трансконтейнер получил рейтинг от Fitch на уровне **BB+/Негативный**. У «дочки» РЖД действительно достаточно крепкий кредитный профиль. Рейтинги позволят облигациям Трансконтейнера попасть в список репо ЦБ. К сожалению, потенциал роста их котировок (99% от номинала, оферта в марте 2009 г.) минимален.
- ВымпелКом (**Ba2/BB+**) повысил ряд тарифов на свои услуги на **20-100%** (Источник: РИА Новости). На наш взгляд, благодаря низкой эластичности спроса на сотовую связь эта мера поможет увеличить выручку и операционный денежный поток ВымпелКома. Однако кредитный профиль компании и без того выглядит достаточно крепким. В его основе – очень высокая рентабельность, умеренная долговая нагрузка и благоприятная структура долга по срокам погашения. Единственное «слабое место» - большая доля обязательств в иностранной валюте. Мы нейтрально относимся к облигациям компании на текущих уровнях.

КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ РЫНКА

	Закрытие	Изменение		
		1 день	1 месяц	С начала года
UST 10 Year Yield, %	2.76	+0.11	+0.44	+0.55
EMBI+ Spread, бп	714	+23	+35	+475
EMBI+ Russia Spread, бп	669	+10	-23	+522
Russia 30 Yield, %	9.60	+0.07	+0.22	-0.25
ОФЗ 46018 Yield, %	11.83	-0.99	+0.73	+3.38
Корсчета в ЦБ, млрд руб.	435	-8.0	-197.5	-434.1
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	90.6	+1.8	-14.5	-74.4
Сальдо ЦБ, млрд руб.	-458.7	-	-	-
MOSPRIME O/N RUB, %	11	0	-1.5	3.8
RUR/Бивалютная корзина	40.72	+0.87	+11.00	+5.92
Нефть (брент), USD/барр.	39.6	-1.4	-4.9	-6.0
Индекс РТС	524	-28	-8	-108

Источники: оценки МДМ, DataStream, Bloomberg, данные компаний

Рынок еврооблигаций

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

«ГАМЛЕТОВСКИЕ ТЕРЗАНИЯ» ФРС

Выступая вчера в пресс-клубе, глава **ФРС США Б.Бернанке** был довольно мрачен в оценках состояния экономики страны. Глядя на опубликованные в среду статистические данные, с ним нельзя не согласиться. Промышленное производство в США снизилось в январе на 1.8%. Кроме того, в худшую сторону были пересмотрены цифры за предыдущий месяц. Параллельно сокращается загрузка производственных мощностей. Весьма удручающие цифры вышли и по рынку жилья: **число новостроек** в январе оказалось заметно ниже прогнозов. Впрочем, вряд ли кого-то это сильно удивило, учитывая «буксующий» вторичный рынок, где количество выставленных на продажу домов бьет все рекорды. Наконец, импортные цены продолжают снижаться (-12.5% в годовом выражении), напомнив в очередной раз об угрозах дефляции.

Вместе с тем, несмотря на «негатив» в экономике, доходности **US Treasuries** вчера выросли вдоль всей кривой: **10-летние ноты** завершили день на отметке 2.76% (+11бп). Не исключено, что речь идет о банальной коррекции после довольно бурного роста котировок накануне. Мы думаем, что причина отчасти и в том, что ни г-н **Бернаке**, ни стенограмма январского заседания **FOMC** не пролили свет на позицию **ФРС** в отношении “quantitative easing”, т.е. возможных покупок **UST**. Глава чикагского отделения **ФРС Ч.Эванс** высказался вчера в том духе, что регулятору следует оценить эффективность новой программы **TALF**, прежде чем приступить к прямым интервенциям на рынке **US Treasuries**.

Администрация **Б.Обамы** вчера озвучила некоторые детали плана поддержки домовладельцев: планируется направить 75 млрд. долл. на «облегчение» условий ипотеки, а еще 200 млрд. долл. «вольют» в **Fannie&Freddie**, чтобы те продолжили выкупать закладные на рынке.

ВОСТОЧНАЯ ЕВРОПА «В ОПАЛЕ»

Инвесторы на рынке еврооблигаций **Emerging markets** вчера были весьма избирательны: например, выпуски **Бразилии** и **Мексики** немного подросли в цене, а вот в отношении **Восточной Европы** все настроены пессимистично. Спрэд **EMBI+** расширился вчера на 23бп до 714бп.

Цена выпуска **RUSSIA 30** (YTM 9.60%) опустилась вчера ниже 89пп (-50бп). В корпоративном сегменте торговая активность была невысокой. На фоне роста стоимости бивалютной корзины, российские инвесторы вновь начали покупать короткие евробонды, а вот котировки длинных бумаг продолжают медленно сползать.

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

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

РУБЛЬ КРЕПЧЕ; РАЗМЕЩЕНИЕ МОСКВЫ ВНОВЬ ПРОВАЛИЛОСЬ

На валютном рынке вчера выдался довольно волатильный день: если утром стоимость бивалютной корзины доходила до 40.80 руб., то к вечеру она снизилась до 40.45, а сегодня утром и вовсе опустилась до 40.25. Причины для «метаний» очевидны: с одной стороны, «поджимают» налоговые выплаты, с другой – пессимизм в отношении рубля внушают многочисленные мрачные прогнозы иностранных банков и слабеющая нефть.

В плане рублевой ликвидности особых изменений нет: ставки **overnight** остаются на уровне 11%; объем операций **прямого репо** вчера снизился до 105.3 млрд. рублей (-31.2 млрд. рублей), спрос при этом был примерно в 2.5 выше.

Наверное, лучшей иллюстрацией текущих настроений инвесторов на долговом рынке могут служить итоги вчерашнего аукциона по выпуску **Москва-59**. При объеме предложения на уровне 13 млрд. рублей спрос составил менее 2 млрд., а размещено было бумаг всего на 970 млн. Средневзвешенная доходность составила 16.03%. Напомним, что дюрация выпуска составляет около 1 года. На этом фоне достаточно «нелепо» смотрятся котировки более длинных выпусков **Москвы** с доходностью около 14%.

НА «ВТОРИЧКЕ» УСИЛИВАЕТСЯ ДАВЛЕНИЕ ПРОДАВЦОВ

На вторичном рынке вчера было заметно больше желающих продать. Цены отдельных длинных выпусков снизились примерно на 50-80бп (например, **ЛУКОЙЛ-4**, **АИЖК-5**, **АИЖК-9**). От более существенного падения котировок их удерживает присутствие в стакане «крупного покупателя». Слава Богу, благополучно завершилось исполнение оферты по выпуску группы **Трансмашхолдинг**.

Долги многих системообразующих компаний можно рефинансировать по 312-П

Аналитики: Михаил Галкин, Максим Коровин e-mail: Mikhail.Galkin@mdmbank.com

Вчера стало известно, что ЦБ включил более 100 компаний из правительственного «белого списка» в перечень организаций, векселя и права требования которых по кредитным договорам можно рефинансировать в Центробанке по известному Положению 312-П. Насколько мы понимаем, поправочные коэффициенты по таким активам варьируются в диапазоне 0.5-0.8 в зависимости от наличия кредитного рейтинга и категории качества по методике регулятора (http://www.cbr.ru/analytics/standart_system/print.asp?file=cor_coef_1.htm). Мы, правда, не исключаем того, что для вновь включенных в список предприятий поправочные коэффициенты (дисконты) будут иными.

На наш взгляд, это первая «системная» мера, которая дает очень большому количеству предприятий из правительственного «белого списка» реальный шанс на получение финансирования в коммерческих банках, ведь теперь у последних появляется серьезная мотивация предоставлять кредиты и/или покупать векселя этих заемщиков. Остается только немного подождать, чтобы понять, насколько действительно работающим окажется этот механизм. Напомним, что до этого речь шла только о выборочном финансировании тех или иных компаний через кредиты госбанков.

В списке ЦБ представлены такие «уязвимые» заемщики, как ГАЗ, Седьмой континент, Русское море, ОГО, Су-155, УВЗ, МиГ и многие другие.

Вот этот перечень полностью (Источник: Прайм-ТАСС): Госкорпорация "Ростехнологии"; Госкорпорация по атомной энергии "Росатом"; ЗАО "ОМК"; ЗАО "СУ-155"; ОАО "Авиакомпания "ЮТэйр"; ОАО "АК "Уральские авиалинии"; ОАО "Акрон"; ОАО "Алтайвагон"; ОАО "Амурский судостроительный завод"; ОАО "Ангстрем"; ОАО "АНК "Башнефть"; ОАО "АПК "ОГО"; ОАО "Аэропорт Кольцово"; ОАО "Аэропорт Пулково"; ОАО

"Аэрофлот"; ОАО "Балтийский завод"; ОАО "Башкирэнерго"; ОАО "Ванадий"; ОАО "Выборгский судостроительный завод"; ОАО "ГАЗ"; ОАО "ГК "Русское море"; ОАО "Главстрой"; ОАО "Группа "Илим"; ОАО "Группа Компаний ПИК"; ОАО "Группа ЛСР" ; ОАО "Группа Черкизово"; ОАО "Дорогобуж"; ОАО "ДСК-1"; ОАО "Енисейская ТГК /ТГК-13/"); ОАО "Завод "Красное Сормово"; ОАО "ЗСМК"; ОАО "КАМАЗ"; ОАО "КАПО им С.П. Горбунова"; ОАО "Компания Юнимилк"; ОАО "Кондопога"; ОАО "Концерн ПВО "Алмаз-Антей"; ОАО "Корпорация "Тактическое ракетное вооружение"; ОАО "Корпорация ВСМПО-АВИСМА"; ОАО "Красцветмет"; ОАО "КуйбышевАзот"; ОАО "Ленское объединенное речное пароходство"; ОАО "Ленэнерго" ; ОАО "Магнит"; ОАО "Международный аэропорт "Внуково"; ОАО "Международный аэропорт Сочи"; ОАО "Международный аэропорт Шереметьево"; ОАО "Межрегиональный ТранзитТелеком"; ОАО "ММП имени В.В. Чернышева"; ОАО "Московское речное пароходство"; ОАО "Мотовилихинские заводы»; ОАО "Мурманское морское пароходство"; ОАО "НГК "Славнефть"; ОАО "Нижнекамскшина"; ОАО "Новокузнецкий металлургический комбинат"; ОАО "НПК "Уралвагонзавод"; ОАО "НПО "Сатурн" ; ОАО "НТМК"; ОАО "ОАК"; ОАО "Обь-Иртышское речное пароходство"; ОАО "ОГК-3" ; ОАО "ОГК-4"; ОАО "ОГК-6"; ОАО "ОПК "Оборонпром"; ОАО "Пермский моторный завод"; ОАО "Приморское морское пароходство"; ОАО "РКК "Энергия" им. С.П. Королева"; ОАО "Ростовский Порт"; ОАО "Ростсельмаш"; ОАО "РСК "МиГ"; ОАО "Рузхиммаш"; ОАО "Савеловский машиностроительный завод"; ОАО "Северо-Западное пароходство"; ОАО "Седьмой Континент"; ОАО "Силовые машины"; ОАО "Сильвинит"; ОАО "Соликамский магниевый завод"; ОАО "Стерлитамак-М.Т.Е."; ОАО "Сургутнефтегаз"; ОАО "СУЭК"; ОАО "ТВЭЛ"; ОАО "ТГК-1"; ОАО "ТГК-4"; ОАО "ТГК-5"; ОАО "ТГК-6"; ОАО "ТГК-9"; ОАО "ТД "Копейка"; ОАО "ТНК-ВР Холдинг"; ОАО "Трансаэро"; ОАО "Тюменьэнерго"; ОАО "Уралкалий"; ОАО "Уфанефтехим"; ОАО "Фармстандарт"; ОАО "ХК "Сибцем"; ОАО "Челябинский электрометаллургический комбинат"; ОАО "Электрозавод"; ОАО "ЮГК ТГК-8"; ОАО АФК "Система"; ОАО НК "РуссНефть"; ОАО ОМЗ; ОАО СЗ "Северная верфь"; ООО "Группа Компаний "Русagro"; ФГУП "Адмиралтейские верфи"; ФГУП "Воткинский Завод"; ФГУП "Государственный ракетный центр "КБ им. академика В.П. Макеева"; ФГУП "Космическая связь"; ФГУП "МИТ"; ФГУП "ММП "Салют"; ФГУП "НПО "Микроген" МЗ РФ. ФГУП "НПО им. С.А. Лавочкина"; ФГУП "НПП ВНИИЭМ"; ФГУП "НПЦАП"; ФГУП "ПО "СЕВМАШ"; ФГУП "Почта России"; ФГУП "Росморпорт"; ФГУП "ЦНИИ "Комета"; ФГУП ГКНПЦ им М.В. Хруничева.



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.