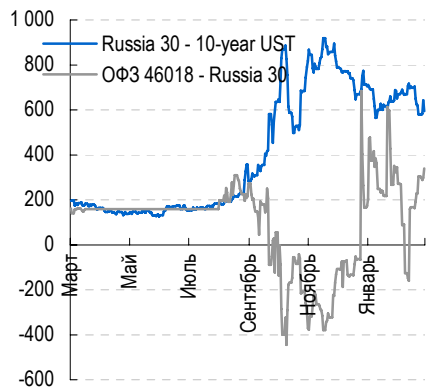
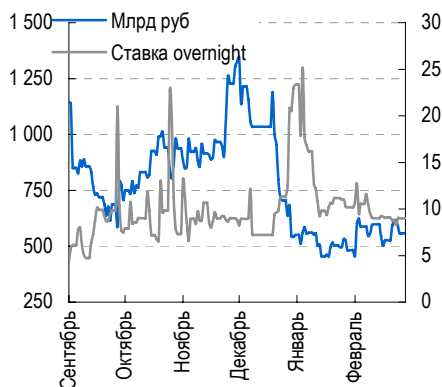


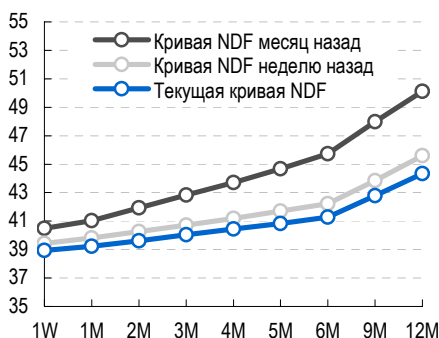
Спрэд Russia 30-10-year UST и 46018-Russia 30



Корсчета и депозиты в ЦБ, рублевый overnight



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



Календарь событий

23 мар	Данные по вторичному рынку жилья (США)
25 мар	Заказы на товары длит. пользования (США)
25 мар	Продажи новостроек в США
26 мар	Окончательные цифры по ВВП США за 4-й кв.
26 мар	Данные по безработице в США
27 мар	Доходы/расходы домохозяйств США
27 мар	Индекс уверенности потребителей (США)
31 мар	Индекс цен на недвижимости в США

Рынок еврооблигаций

- Оптимисты против пессимистов (стр. 2)

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

- Крепкий рубль и низкие ставки способствуют покупке. «Ипотечный» выпуск МБРР (стр. 3)

Новости, комментарии и идеи

- **Седьмой континент (NR) может принять решение о выкупе с рынка своих облигаций на 500 млн. руб. по цене не более 73% от номинала.** Оставшимся держателям компания может предложить реструктуризацию займа (Источник: Коммерсантъ). Безусловно, это очень тревожные новости для владельцев облигаций Седьмого континента. Сегодня котировки выпуска могут снизиться – на прошлой неделе он торговался около 80% от номинала. Впервые компания подала инвесторам «недобрый знак» в начале февраля. В комментарии от 4 февраля мы подробно рассуждали о достоинствах и недостатках профиля Седьмого континента, в т.ч. о том, что, с юридической точки зрения, позиция кредиторов компании не так уж и слаба. В то же время, мы говорили о проблемах с прозрачностью финансовой политики розничной сети. МДМ-Банк выступал организатором выпуска облигаций Седьмого континента.
- **Renault (A3/BBB) может заблокировать допэмиссию акций АвтоВАЗа (NR)** (Источник: Ведомости). По нашему мнению, и без этого препятствия вероятность своевременной господдержки АвтоВАЗа не очень высока. Мы по-прежнему расцениваем кредитный риск по облигациям и векселям компании как высокий.
- **Председатель совета директоров группы Mirax (Ca/C) С.Полонский дал интервью RBCDaily** (<http://www.rbcdaily.ru/2009/03/23/market/407132>). К сожалению, оно не проливает свет на стратегию компании в отношении рублевого выпуска облигаций, погашаемого в сентябре 2009 г. Большинство других долгов компания реструктурировала или пытается реструктурировать.
- **S&P снизило рейтинг казахстанского БТА Банка и двух его дочек на 3 ступени до «ССС+».** S&P видит высокий риск реструктуризации долгов банка, несмотря на то, что недавно он был национализирован. Насколько мы понимаем, такой же риск существует и в отношении долгов Альянс Банка (B2/B). В России государство теоретически тоже может попытаться реструктурировать долги де-факто национализированных банков.

КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ РЫНКА

	Закрытие	Изменение		
		1 день	1 месяц	С начала года
UST 10 Year Yield, %	2.64	+0.04	-0.12	+0.43
EMBI+ Spread, бп	640	+2	-22	-50
EMBI+ Russia Spread, бп	589	+4	-46	-154
Russia 30 Yield, %	8.62	+0.07	-0.98	-1.23
ОФЗ 46018 Yield, %	11.94	0	-0.88	+3.49
Корсчета в ЦБ, млрд руб.	358.7	-46.9	-33.7	-510.4
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	181.9	+23.0	+91.9	+16.9
Сальдо ЦБ, млрд руб.	-70	-	-	-
MOSPRIME O/N RUB, %	9	-0.04	-2	1.8
RUR/Бивалютная корзина	38.98	-0.12	-1.30	+4.17
Нефть (брент), USD/барр.	51.2	+0.5	+11.7	+5.6
Индекс РТС	697	+2	+173	+65

Источники: оценки МДМ, DataStream, Bloomberg, данные компаний

Рынок еврооблигаций

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

ОПТИМИСТЫ ПРОТИВ ПЕССИМИСТОВ

Финансовый рынок примерно поровну разделился на тех, кто желает и надеется на «продолжение банкета», т.е. ралли в акциях, и тех, кто относится к десятидневному росту скептически. К первым относится известный **EM**-инвестор **Марк Мебиус**, который предлагает готовиться к “bull market rally”.

Относительный баланс между оптимистами и пессимистами объясняет отсутствие больших движений на финансовых рынках. В пятницу американский рынок акций немного снизился, а в **Европе** – подрос. Возможно, это связано лишь с колебаниями на **FOREX** – индексы рассчитываются в локальных валютах, а евро в пятницу немного ослаб. На рынке **US Treasuries** расстановка сил также особо не поменялась: доходность **10-летних нот** немного подросла до 2.64% (+3бп). Объем новых размещений **UST** на этой неделе составит 98 млрд. долл. Следует помнить, что теперь рынок американских госбумаг в значительной степени контролируется **ФРС**.

Сегодня утром министр финансов США **Т.Гайтнер** намерен обнародовать какие-то подробности относительно последней инициативы по выкупу у банков «плохих долгов» (**Public-Private Investment Program**). А завтра в **Конгрессе** выступит глава **ФРС Бернанке**. Судя по итогам торгов в ходе сегодняшней азиатской сессии, аппетит к риску достаточно высок (NIKKEI +3.4%, евро выше 1.37).

EMERGING MARKETS

Движения котировок в сегменте еврооблигаций **Emerging Markets** и спрэдов были незначительными. Рост доходности **UST** был в значительной степени компенсирован новостью о том, что **Евросоюз** удваивает фонд помощи «младшим» соседям.

В рамках общей тенденции котировки выпуска **RUSSIA 30** (YTM 8.62%) снизились в пятницу примерно на 3/8, а спрэд к **UST** расширился до 600бп (+5бп). В корпоративном секторе по-прежнему довольно много покупателей. Хорошим спросом пользуются длинные евробонды **1-го эшелона**.

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

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

КРЕПКИЙ РУБЛЬ, НИЗКИЕ СТАВКИ, ПОКУПКИ, «ИПОТЕЧНЫЙ ВЫПУСК» МБРР

В пятницу бивалютная корзина торговалась на расстоянии примерно 5-7 копеек от «бида» Центробанка, который, как мы полагаем, сейчас располагается на уровне 38.85 руб. По нашим наблюдениям, регулятор не вмешивался в ход торгов, хотя основные факторы (растущая нефть и налоговые выплаты) говорили в пользу продолжения продаж в «бид» ЦБ.

Впрочем, что касается налогов, то в пятницу, несмотря на необходимость перечисления в бюджет НДС, ставки **overnight** остались на уровне 9%, а объем операций **прямого репо** даже сократился (17 млрд. руб., -5.3 млрд. руб.). Мы не исключаем, что относительная «легкость» прохождения нынешнего налогового периода для банковской системы связана с сокращением общей экономической активности в экономике и, как следствие – снижением объемов уплачиваемых налогов.

На эту неделю ЦБ анонсировал два беззалоговых аукциона суммарно на 250 млрд. руб. Однако в среду банки должны будут вернуть порядка 300 млрд. руб. ранее привлеченных кредитов. Таким образом, регулятор продолжает реализацию политики, направленной на сокращение беззалогового финансирования банковской системы.

Крепкий рубль и низкие ставки денежного рынка оказывают весьма благотворное влияние на долговой рынок: продолжается рост котировок и объемов торгов. Спросом по-прежнему в основном пользуются выпуски **2-го эшелона**. В пятницу в фаворитах вновь были банковские бумаги: например, **Русфинанс Банк-4** (УТМ 18.13%), **Банк Ренессанс Капитал-2** (УТР 42.86%), **Банк Петрокоммерц-4** (УТР 14.74%) прибавили в цене еще порядка 30-40бп. Продолжают уверенно расти котировки **Белон-1** (УТМ 120%).

В пятницу стало известно, что **МБРР** собирается осуществить выпуск ипотечных облигаций на 3 млрд. рублей. Старший транш будет размещаться под поручительство **АИЖК**, что откроет бумагам «путь» в **Ломбардный список**.



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.