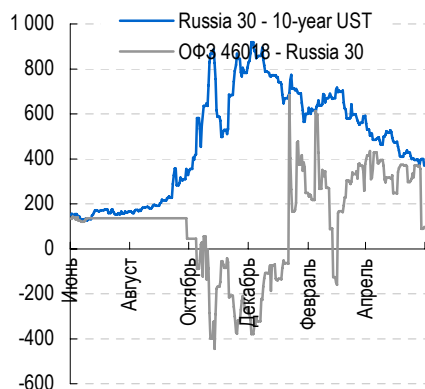


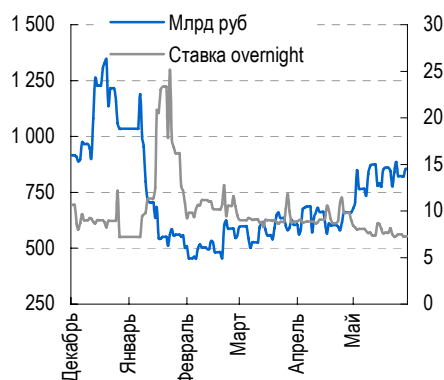
ДОЛГОВОЙ РЫНОК РОССИИ И СНГ

среда, 3 июня 2009 г.

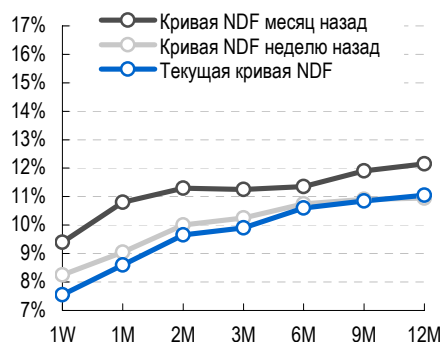
Спрэд Russia 30-10-year UST и 46018-Russia 30



Корсчета и депозиты в ЦБ, рублевый overnight



Кривая ставок NDF



Календарь событий

3 июн	Объем авторынга США
3 июн	Данные по промышленным заказам (США)
4 июн	Производительность труда в США
4 июн	Кол-во обращений за пособ. по безработице (США)
5 июн	Уровень безработицы в США (Payrolls)
6 июн	Объем оптовых запасов (США)
10 июн	Торговый баланс США
10 июн	Дефицит бюджета США

Рынок еврооблигаций

- Рынки не прогибаются, несмотря на фиксацию прибыли и новые эмиссии
- О рисках долларовой инфляции говорит и президент **Д.Медведев**
- Первичный рынок: **РСХБ** и **ВЭБ** (стр. 2)

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

- Растем
- **ВТБ-Лизинг** выходит с тремя новыми выпусками (стр.3)

Новости, комментарии и идеи

- **ИжАвто (NR)** может быть включено в федеральный перечень системообразующих предприятий. Об этом сообщил заместитель министра промышленности и торговли РФ **Денис Мантуров**. (Источник: Интерфакс). На наш взгляд, эта новость вряд ли серьезно обрадует кредиторов. Как показывает практика последних месяцев, даже если предприятие включено в «заветный» перечень, оно может рассчитывать на помощь со стороны правительства только в случае, если это «дочка» государства или устойчивая компания, испытывающая лишь временные трудности с рефинансированием. Положение ИжАвто слишком тяжелое. Компания столкнулась с резким снижением спроса на свою продукцию, терпит убытки и имеет критически высокую долговую нагрузку. Сделка по выкупу собственных акций у группы СОК, о которой недавно сообщали СМИ, могла лишь усугубить финансовые проблемы ИжАвто.
- **ЕБРР** рассмотрит сегодня заявку Банка Санкт-Петербург (Ba3/NR/B) на субординированный кредит в объеме 85 млн. долл. В случае одобрения сделки, российский банк планирует также привлечь субординированный кредит от ВЭБа (Источник: Ведомости). Безусловно, это позитивная новость для кредиторов Банка Санкт-Петербург. Выпуск рублевых облигаций и еврооблигаций с погашением в 2009 г. имеют слишком короткую дюрацию и торгуются около номинала. Спекулятивный интерес могут представлять лишь субординированные еврооблигации STPETE 17_12, но и они не выглядят сейчас откровенно дешевыми (цена около 70% от номинала).

КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ РЫНКА

	Закрытие	Изменение		
		1 день	1 месяц	С начала года
UST 10 Year Yield, %	3.62	-0.06	+0.47	+1.41
EMBI+ Spread, бп	432	+7	-93	-258
EMBI+ Russia Spread, бп	358	+7	-98	-385
Russia 30 Yield, %	7.39	+0.02	-0.50	-2.46
ОФЗ 46018 Yield, %	11.27	+2.93	+0.90	+2.82
Корсчета в ЦБ, млрд руб.	445.3	+19.1	-63.6	-423.8
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	516.5	+87.9	+364.7	+351.5
Сальдо ЦБ, млрд руб.	0.6	-	-	-
MOSPRIME O/N RUB, %	7.29	0.04	-2.5	0.09
RUR/Бивалютная корзина	36.44	-0.04	-1.49	+1.63
Нефть (брент), USD/барр.	68.2	+0.2	+15.4	+22.6
Индекс РТС	1181	+14	+348	+549

Источники: оценки МДМ, DataStream, Bloomberg, данные компаний

Рынок еврооблигаций

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

РЫНКИ НЕ ПРОГИБАЮТСЯ, НЕСМОТЯ НА ФИКСАЦИЮ ПРИБЫЛИ И НОВЫЕ ЭМИССИИ

Вчера мы уже говорили о том, что текущие ценовые уровни воспринимаются многими инвесторами как повод для фиксации прибыли (**Goldman** и арабские фонды продают акции банков). Похожие сигналы посылают рынку и эмитенты, которые спешат разместить допэмиссии акций (этим занимаются сейчас **Morgan Stanley**, **JP Morgan**, **AmEx**). И тем не менее, эти новости и действия пока не могут переломить позитивную динамику финансовых рынков. Американские индексы акций вчера еще немного подросли (**Dow Jones** +0.22%). Возможно, отчасти этому способствовала опубликованная статистика по рынку недвижимости. Количество сделок с домами, находящихся в стадии оформления (**pending home sales**), в апреле оказалось существенно выше прогнозов (+6.7% против ожидавшихся +0.5%).

Кстати, о рисках девальвации доллара и раскручивания инфляции в США (вероятной причине ралли на рынках) вчера в интервью телеканалу **CNBC** говорил и российский президент **Дмитрий Медведев**. О серьезных инфляционных рисках в сегодняшнем комментарии упомянул и экономист **Кеннет Рогофф** <http://www.vedomosti.ru/newspaper/article.shtml?2009/06/03/198564>.

КИТАЙ ПРОДОЛЖИТ ПОКУПАТЬ UST

Несмотря на хорошие макроэкономические данные и продолжающийся рост акций, доходности **US Treasuries** вчера немного снизились: **10-летние ноты** завершили день на отметке 3.62% (-56п). Министр финансов США **Т.Гейтнер** завершил свой визит в **Китай**, в рамках которого пытался убедить чиновников **Поднебесной**, что **США** в будущем приложат все усилия для сокращения бюджетного дефицита, и что Китаю следует продолжить практику размещения своих резервов в казначейские бумаги. Судя по комментариям китайской стороны, она осознает негативные последствия попыток выпрыгнуть из американской «ловушки».

Кстати, с момента объявления **ФРС** о начале выкупа **US Treasuries** доходность госбумаг непрерывно растет: по всей видимости, частные инвесторы стараются покинуть этот сегмент рынка. При этом, судя по опубликованным за последние два месяца макроэкономическим данным, американская экономика неплохо «переваривает» растущие процентные ставки. Интересно, будет ли **ФРС** в какой-то момент увеличивать свои интервенции с тем, чтобы остановить рост доходностей **UST**?



EMERGING MARKETS

Вчера расстановка сил на рынке еврооблигаций **Emerging Markets** почти не поменялась, т.к. все основные факторы (**акции**, **сырье**, **UST**) остались на прежних уровнях. Спрэд **EMBI+** расширился до 4326п (+76п). Котировки выпуска **RUSSIA 30** (YTM 7.39%) подросли примерно на 1/4 до 100.5-100.75п. В корпоративном

секторе мы видели неплохой спрос на банковские бумаги (**Альфа**, **Русский стандарт**, **Ак Барс**), однако «оффера» найти сейчас весьма сложно.

Вчера стало известно, что стартовало роад-шоу нового выпуска еврооблигаций **Россельхозбанка**. Сегодня же **ВЭБ** начнет размещение своих долларовых годовых облигаций с плавающей ставкой (LIBOR+1%) на 2 млрд. долл. Предполагалось, что они пригодились бы банкам, которые под 0% держали излишки валютной позиции на счетах в **Центробанке**. Однако после массированных продаж валюты в последние недели интерес к бумагам **ВЭБа** наверняка заметно снизился.

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

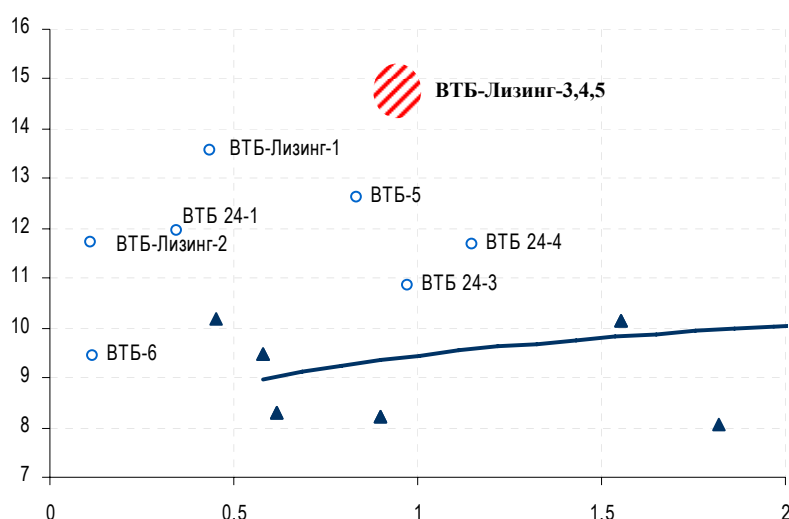
Аналитики: Максим Коровин, Михаил Галкин e-mail: Maxim.Korovin@mdmbank.com

РАСЧЕМ

На локальных финансовых рынках ничего нового. Стоимость бивалютной корзины вчера колебалась в диапазоне 36.40-36.50 руб. без вмешательства **Центробанка**. Ставки **overnight** оставались на уровне 6-7%. **Минфин**, как и планировалось, разместил на депозитах в банках 60 млрд. рублей, а в рамках 5-недельного беззалогового аукциона финансовые институты привлекли 14.9 млрд.

На долговом рынке продолжается рост котировок наиболее ликвидных облигаций: **МТС-4** (УТР 15.18%, +60бп), **АИЖК-11** (УТМ 15.11%, +40бп), **РЖД-12** (УТР 14.79%, +40бп), **ВБД-3** (УТР 13.87%, +40бп), **Газпромнефть-4** (УТР 13.81%, +35бп) и т.д. Среди «качественных» бумаг уже практически невозможно найти выпуски с доходностью выше 15%. Мы думаем, что ралли продолжится, в т.ч. благодаря последовательному снижению Центробанком ключевых ставок. Конечно, многое (почти все) зависит от динамики цен на нефть. Но мы верим в рост commodities, т.к. США необходима долларовая инфляция.

Сегодня утром стало известно, что **ВТБ-Лизинг** готовит три выпуска облигаций по 5 млрд. рублей каждый. У всех предусмотрен годовой пут-опцион, ориентир по доходности – 14.20-15.31%.





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

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
---------------	----------------------------	----------------	---------------------------

Макроэкономика, денежный и валютный рынки

Николай Кашеев	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.

© 2009, 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.