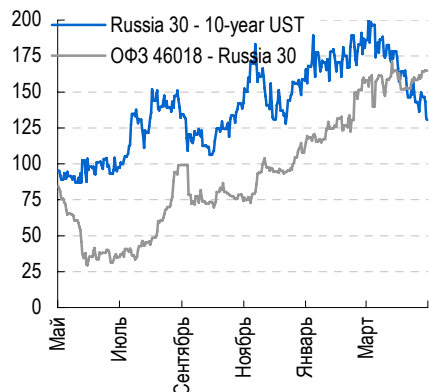
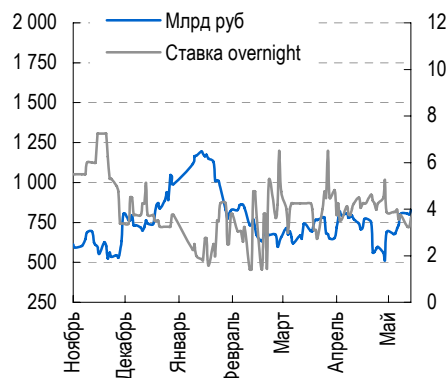


среда, 14 мая 2008 г.

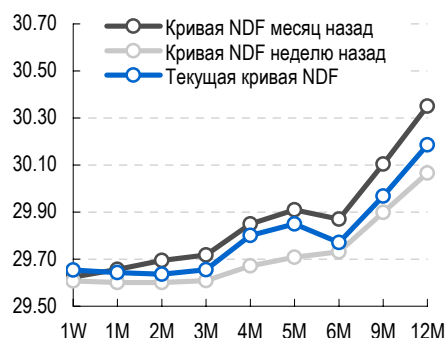
Спрэд Russia 30-10-year UST и 46018-Russia 30



Корсчета и депозиты в ЦБ, рублевый overnight



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



Календарь событий

14 май	Аукционы ОФЗ-26200, ОФЗ-46020
14 май	Размещение руб. обл: Белгородская Обл-3
14 май	Индекс потребительских цен CPI (апрель)
15 май	Индекс Empire Manufacturing
15 май	Уплата акцизов, ЕСН
15 май	Статистика по промышл. производству
16 май	Статистика по строительству жилья
19 май	Индекс Ведущих Индикаторов

Рынок еврооблигаций

- Доходности **UST** все выше; спреды **ЕМ** сужаются. **РСХБ** завершит размещение на следующей неделе (стр. 2).

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

- Покупки во **2-м эшелоне**; фиксация прибыли в **1-м**. Инвесторы вспомнили о риске «нового предложения»
- Атака на рубль пока прекратилась. **ЦБ** не участвует в валютных торгах
- Минфин** «пролонгировал» депозиты; о плюсах и минусах репо от **Москомзайма** (стр. 2).

Новости, комментарии и идеи

- ЗАО ГСС (NR) отчиталось за 2007 г. по РСБУ.** Компания пока не начала массовое производство самолета SSJ, поэтому по-прежнему генерирует слабый денежный поток и убыточна на операционном уровне. Ключевыми факторами поддержки кредитного профиля ГСС остается стратегическая важность компании и господдержка. Компания получает бюджетное финансирование, в т.ч. регулярные инъекции в капитал. В ближайшее время капитал ГСС вновь будет увеличен – блокпакет компании приобретет итальянская Alenia Aeronautica. На наш взгляд, облигации ГСС (9.25%) в настоящее время не имеют потенциала опережающего роста котировок.
- Вкратце: Moody's повысило рейтинг Промсвязьбанка на 1 ступень до Ba2.** Причинами этого решения стали устойчивый рост и диверсификация бизнеса банка. Рублевые и еврооблигации PROMBK вчера немного подросли на новостях от Moody's. Мы нейтрально относимся к этим выпускам на текущих уровнях.
- Вкратце: Fitch пересмотрело прогноз рейтинга девелопера Система-Галс (B+) со «Стабильного» на «Негативный».** У компании нет публично торгуемых облигаций. Тем не менее, мы обратили внимание на эту новость потому, что это уже второе за последний месяц негативное рейтинговое действие Fitch в отношении российской строительно-девелоперской компании. В обоих случаях основное беспокойство у Fitch вызывает ликвидность баланса.

КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ РЫНКА

	Заккрытие	Изменение		
		1 день	1 месяц	С начала года
UST 10 Year Yield, %	3.92	+0.12	+0.45	-0.11
EMBI+ Spread, бп	257	-10	-31	+18
EMBI+ Russia Spread, бп	140	-13	-44	-7
Russia 30 Yield, %	5.23	0	-0.02	-0.28
ОФЗ 46018 Yield, %	6.88	0	-0.02	+0.41
Корсчета в ЦБ, млрд руб.	629.5	+41.6	+70.5	-259.0
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	198.6	-13.6	+17.1	+83.9
Сальдо ЦБ, млрд руб.	62.6	-	-	-
MOSPRIME O/N RUB, %	3.89	+0.01	-	-
RUR/Бивалютная корзина	29.62	+0.01	+0.01	-0.02
Нефть (брент), USD/барр.	124.1	+1.2	+14.3	+30.2
Индекс РТС	2340	+19	+249	+49

Источники: оценки МДМ, DataStream, Bloomberg, данные компаний

Рынок еврооблигаций

Аналитики: Дмитрий Смелов, Максим Коровин, Михаил Галкин e-mail: Dmitry.Smelov@mdmbank.com

ДОХОДНОСТИ UST ВСЕ ВЫШЕ, СПРЭДЫ ЕМ СУЖАЮТСЯ

Новостной фон в США вчера способствовал росту доходностей US Treasuries. Индекс цен на импорт в апреле вырос сильнее ожиданий (+1.8%), да и цифры по розничным продажам оказались лучше прогнозов. А чиновники ФРС (в том числе Бен Бернанке) избегали намеков на возможное новое снижение ключевых ставок. Сейчас, исходя из котировок фьючерсов, 96% участников рынка считают, что на следующем заседании ФРС (25 июня) FED RATE будет оставлена на текущем уровне. По итогам дня, доходности 10-летних US Treasuries выросли на 12бп до 3.94%, 2-летних - еще сильнее, на 17бп до 2.47%. Мы все-таки думаем, что ФРС еще будет снижать ставки, а высокие доходности UST, на наш взгляд, объясняются не только ожиданиями в отношении ставок, но и интенсивным предложением этих бумаг со стороны ФРС и Каначейства.

В долговом сегменте Emerging Markets котировки снизились незначительно, поэтому спрэд EMBI+ заметно сузился (-10бп). Спрэд RUSSIA 30 (YTM 5.23%) опустился до 135бп. В корпоративном секторе основная активность была сосредоточена в новых выпусках Вымпелкома и Евраз. Их котировки выросли в среднем на 3/8 пп., а VIP 18 (YTM 8.89%) прибавил в цене почти 5/8 пп. Мы также отметили покупки в облигациях PROMBK 11 (9.64%) и PROMBK 12 (YTM 11.85%) и NKNCRU 15 (YTP 9.02%).

Сегодня в США будет опубликован индекс потребительских цен за апрель.

НОВЫЕ РАЗМЕЩЕНИЯ

По сообщениям BondRadar, РСХБ (A3/BBB+) завтра начинает роад-шоу нового выпуска объемом 1 млрд. долл. Предположительно, размещение будет завершено на следующей неделе.

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

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

ПОКУПКИ ВО 2-М ЭШЕЛОНЕ, ФИКСАЦИЯ ПРИБЫЛИ В 1-М

Вчера основной спрос инвесторов был сосредоточен в выпусках 2-го эшелона – пока это все те же короткие бумаги с доходностью около 10%. В то же время, в 1-м эшелоне мы отметили выборочную фиксацию прибыли. Насколько мы понимаем, инвесторы вспомнили (вполне обоснованно) о риске «нового предложения». Именно по этой причине вчера продавали выпуски АИЖК, Мособласти и РСХБ. В сегменте ОФЗ активность по-прежнему минимальна. В преддверии сегодняшних аукционов (мы уже рассуждали о них вчера) примерно на 40бп вчера снизились котировки выпуска 46020 (YTM 7.28%).

АТАКА НА РУБЛЬ ПРИОСТАНОВИЛАСЬ. ВО ВСЯКОМ СЛУЧАЕ ПОКА

Учитывая, что наблюдающемуся сейчас избытку ликвидности мы обязаны в первую очередь массированным продажам валюты в последние недели (все вдруг поверили, что ЦБ позволит рублю укрепиться), вчерашнее отступление курса бивалютной корзины от беда ЦБ (+5 коп., а сегодня утром – все +10 коп.) следует считать «тревожным звоночком». Паниковать, конечно, не стоит – сумма корсчетов и депозитов пока вполне комфортна, но если покупки валюты Центробанком не возобновятся в ближайшие 3-4 недели, нас ждет ухудшение конъюнктуры денежного рынка. О возможных версиях того, почему прекратилась «атака на рубль», можно прочитать в ленте Reuters.

МИНФИН «ПРОЛОНГИРОВАЛ» ДЕПОЗИТЫ, МОСКОМЗАЙМ ПРОВЕЛ 2-Й АУКЦИОН РЕПО

В ходе депозитного аукциона, проведенного вчера **Минфином**, было размещено порядка 23.5 млрд. рублей под средневзвешенную ставку 7.53%. Месяц назад банки заняли сравнимую сумму (23.6 млрд. рублей).

Москомзайм вчера в ходе второго аукциона репо с облигациями **Москвы** тоже размещал избыточную ликвидность. Инвесторы предъявили спрос на весь предложенный объем (5 млрд. рублей; 4.64% на 2 недели). Репо по цене **Mosprime** – это очень хорошая возможность для многих банков. Насколько мы понимаем, на **МБК** репо с московскими облигациями стоило бы в среднем на 50бп дороже. **Москомзайм** планирует проводить аукционы репо на регулярной основе (каждые две недели) и в части ставки намерен вновь ориентироваться на **Mosprime**. Если проводить аналогии с репо **ЦБ**, то плюсом московского репо являются хорошие условия рефинансирования в периоды благоприятной конъюнктуры, а вот важным «минусом» – отсутствие гарантированного «потолка» стоимости рефинансирования.

НОВЫЕ КУПОНЫ

По выпуску **Спурт-2** (УТР 9.35%) был зафиксирован купон в размере 13.25% и определен годовой пут-опцион. Исходя из текущих котировок, доходность к новой ofercie составит порядка 13.6%.



МДМ-Банк
Корпоративно-
Инвестиционный Блок
Котельническая наб., 33/1
Москва, Россия 115172
Тел. 795-2521

Управляющий директор, Руководитель Дирекции Рынков Капитала**Сергей Бабаян**

Sergey.Babayan@mdmbank.com

Отдел продаж: bond_sales@mdmbank.com

Линаида Еремина	+7 495 363 55 83
Дмитрий Омельченко	+7 495 363 55 84
Наталья Ермолицкая	+7 495 960 22 56
Коррадо Таведжиа	+7 495 787 94 52
Дарья Грищенко	+7 495 363 27 44

Отдел торговли долговыми инструментами

Николай Панюков	Nicolay.Panyukov@mdmbank.com
Александр Зубков	Alexander.Zubkov@mdmbank.com
Евгений Лысенко	Evgeny.Lysenko@mdmbank.com

Отдел РЕПО

Алексей Базаров	Alexei.Bazarov@mdmbank.com
Денис Анохин	Denis.Anokhin@mdmbank.com

Анализ рынка облигаций

Михаил Галкин	Mikhail.Galkin@mdmbank.com	Максим Коровин	Maxim.Korovin@mdmbank.com
Ольга Николаева	Olga.Nikolaeva@mdmbank.com	Дмитрий Смелов	Dmitry.Smelov@mdmbank.com
Мария Радченко	Maria.Radchenko@mdmbank.com		

Анализ рынка акций

Джордж Лилис	George.Lilis@mdmbank.com	Мария Шевцова	Maria.Shevtsova@mdmbank.com
Екатерина Генералова	Ekaterina.Generalova@mdmbank.com	Андрей Кучеров	Andrew.Kuchеров@mdmbank.com

Редакторы

Михаил Ременников	Mikhail.Remennikov@mdmbank.com	Александр Бесков	Alexander.Beskov@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.

© 2007, ОАО МДМ-Банк. Без разрешения МДМ-Банка запрещается 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, публицизировать, продавать, сдавать в аренду, включать в каталоги, создавать резервные копии, архивировать, включать в базы данных и давать право доступа.