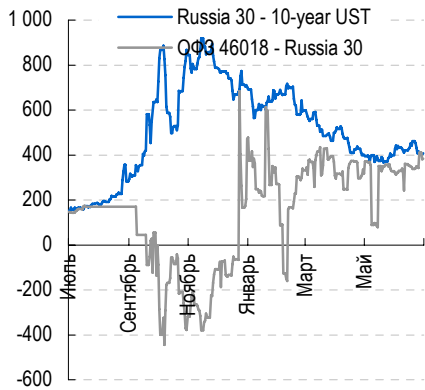


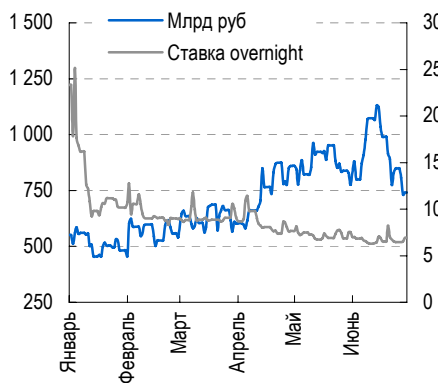
ДОЛГОВОЙ РЫНОК РОССИИ И СНГ

четверг, 23 июля 2009 г.

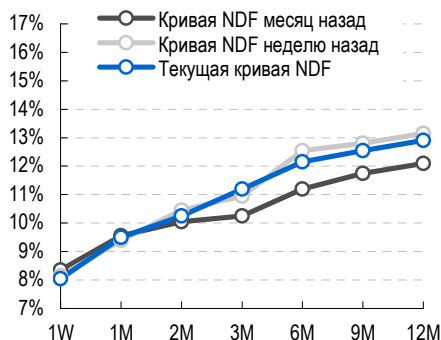
Спрэд Russia 30-10-year UST и 46018-Russia 30



Корсчета и депозиты в ЦБ, рублевый overnight



Кривая ставок NDF



Календарь событий

23 июл	Кол-во обращений за пособ. по безработице (США)
23 июл	Объем рынка вторичного жилья (США)
24 июл	Индекс уверенности потребителей
27 июл	Продажи новых домов (США)
27 июл	Уплата акцизов
28 июл	Индекс цен на жилье в США S&P/CaseShiller
28 июл	Индекс уверенности потребителей
29 июл	Объем заказов на товары длительного пользования

Рынок еврооблигаций

- Инвесторы берут тайм-аут после ралли. Ажиотаж вокруг Газпрома (стр. 2)

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

- Ралли в рублевых облигациях продолжается. МТС снижает ориентиры по доходности (стр.3)

Новости, комментарии и идеи

- Инфляция в России с 1 по 20 июля составила 0,4%, с начала года – 7,9%** (Источники: Росстат, РИА Новости). За аналогичный период прошлого года инфляция достигла 0,5% и 9,3% соответственно. Ранее представители Центробанка заявляли, что ожидают инфляцию в июле около нуля. Тот факт, что события развиваются по менее оптимистичному сценарию, на наш взгляд, может повлиять на решимость регулятора в плане дальнейшего снижения ключевых процентных ставок. Мы не исключаем, что в этом отношении ЦБ может сделать паузу до конца лета.

- Московская область может получить 4.6 млрд. руб. из федерального бюджета на обслуживание долгов** (Источник: Интерфакс). Этот вопрос будет рассмотрен сегодня на заседании правительства. Мы думаем, что вероятность одобрения близка к 100%. Так, представители Минфина ранее заявляли, что не допустят дефолта МосОбласти: в июне область уже получала помощь из федерального бюджета. Рублевые облигации региона сейчас торгуются в районе 18% по доходности (дюрация 1.6-3.8 лет). Учитывая, что в 1-м эшелоне уже не найти бумаг с дюрацией до 3-х лет и доходностью выше 15%, нам выпуски МосОбласти кажутся привлекательными. Инвесторы с высоким аппетитом к риску могут обратить внимание на короткий **МОИТК-1** (УТМ 83.07%).

- Вкратце: В.Путин проведет в пятницу совещание с менеджментом крупнейших металлургических компаний.** Как ожидается, глава правительства обсудит с представителями Евраз, Северстали, Мечела, ТМК и др. вопросы кредитования, налогообложения и господдержки металлургической отрасли (Источник: Reuters).

- Вкратце: Номос-банк привлек от материнской PPF Group субординированный кредит на 260 млн. долл.** Банк также намерен обратиться за «плечом» в ВЭБ (Источник: Интерфакс).

- Вкратце: Fitch подтвердило рейтинг КБ Ренессанс Капитал на уровне «ССС», прогноз «Негативный».**

КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ РЫНКА

	Закрытие	Изменение		
		1 день	1 месяц	С начала года
UST 10 Year Yield, %	3.55	+0.07	-0.13	+1.34
EMBI+ Spread, бп	404	-10	-54	-286
EMBI+ Russia Spread, бп	381	-13	-12	-362
Russia 30 Yield, %	7.50	-0.07	-0.46	-2.35
ОФЗ 46018 Yield, %	11.41	0	+0.25	+2.96
Корсчета в ЦБ, млрд руб.	485.4	+84.2	+78.2	-383.7
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	313.2	-26.6	-55.6	+148.2
Сальдо ЦБ, млрд руб.	12	-	-	-
MOSPRIME O/N RUB, %	6.92	0.38	-0.58	-0.28
RUR/Бивалютная корзина	36.95	-0.13	+0.27	+2.14
Нефть (брент), USD/барр.	67.2	+0.3	+0.2	+21.6
Индекс РТС	963	-25	+2	+331

Источники: оценки МДМ, DataStream, Bloomberg, данные компаний

Рынок еврооблигаций

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

ИНВЕСТОРЫ БЕРУТ ТАЙМ-АУТ ПОСЛЕ РАЛЛИ

По большому счету, за последние 24 часа в мире не произошло ничего интересного, поэтому не удивительно, что после недельного ралли основные рынки вчера консолидировались вблизи достигнутых уровней. Так, европейские индексы акций немного подросли, а в США, напротив, чуть снизились (**Dow Jones** -0.39%). Из позитивных новостей можно отметить оказавшийся лучше, чем прогнозировались, **индекс цен на недвижимость** в США, а также квартальные результаты **US Bancorp** и **Wells Fargo**. С другой же стороны, отчеты **Morgan Stanley**, **KeyCorp** и **BoNY** оказались хуже, чем ожидалось.

Котировки **US Treasuries** вчера немного снизились: по итогам дня, доходность **10-летних нот** сложилась на уровне 3.55% (+6бп). Причина, вероятно, отчасти в том, что после двухнедельного перерыва Минфин США вновь приступает к проведению новых аукционов по UST.

АЖИОТАЖ ВОКРУГ ГАЗПРОМА

Феерично (иначе не скажешь) вчера закрыл сделку по размещению двух новых выпусков еврооблигаций **Газпром**: 1.25 млрд. долл. и 850 млн. евро, соответственно, на 5 и 5.5 лет. По слухам, спрос был просто огромный: более 6 млрд. долл. и 3 млрд. евро, соответственно. Столь высокий интерес к бумагам позволил, в итоге, снизить процентную ставку по обоим займам до 8.125%. Это существенно ниже озвученных накануне ориентиров (8.5% и 8.75%, соответственно, в долларах и евро). На наш взгляд, инвесторы слишком поддались ажиотажу: итоговый прайсинг фактически не предполагает какой-либо премии к нынешней кривой Газпрома (см. вчерашний комментарий), а в отношении евро-транша речь и вовсе может идти о дисконте.

На наш взгляд, сейчас лучше воздержаться от покупок евробондов Газпрома, слишком уж сильно «разогнали» рынок за последние неделю-две. Кстати, сегодня утром пришло сообщение, что Газпром хочет провести вторичное размещение двух выпусков с погашением в марте 2014 года. Их объем составляет 800 и 500 млн. долл. Любопытно, что ориентир по доходности 8.8%, хотя эти бумаги даже немного короче, чем размещенный вчера 5-летний выпуск.

В целом же, в сегменте еврооблигаций **Emerging Markets** продолжается рост котировок: спред **EMBI+** сузился до 404бп (-10бп). Цена выпуска **RUSSIA30** (YTM 7.50%) вчера выросла еще примерно на 50бп, достигнув номинала.

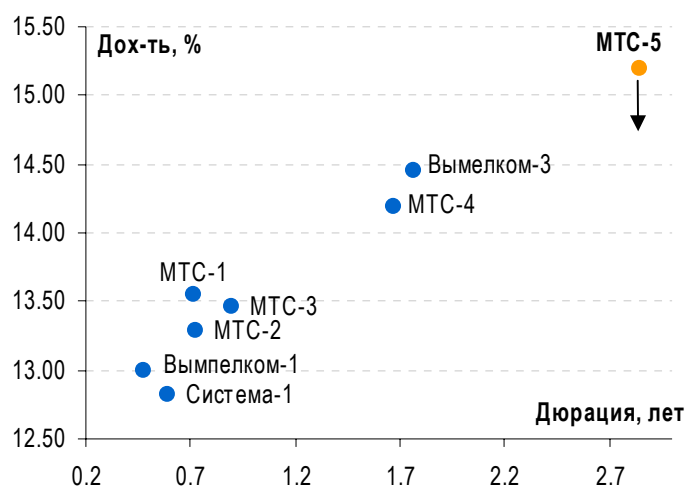
Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

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

ДЕНЕЖНЫЙ И ВТОРИЧНЫЙ РЫНКИ

Вчера мы имели еще одну возможность убедиться в чрезвычайно низкой ликвидности валютного рынка: стоимость бивалютной корзины выросла (+15 копеек, 37.05 рублей) параллельно с ценами на нефть (Brent +0.51%, 67 долл.). Мы сохраняем позитивный взгляд на рубль, ожидая его дальнейшего укрепления: как мы уже не раз говорили, нынешний уровень цен на «черное золото» является весьма комфортным для России с точки зрения торгового баланса. Также, глядя на размещение Газпрома, похоже, не приходится особо опасаться и за капитальный счет: высокий «аппетит к риску» снова ведет инвестиции в развивающиеся страны.

На долговом рынке мы можем лишь констатировать продолжающийся рост цен по широкому спектру бумаг в 1-м и 2-м эшелонах: ЛУКОЙЛ-18 (УТМ 11.66%), РЖД-16 (УТР 13.81%), Х5-Финанс-4 (УТР 16.58%), МТС-4 (УТР 14.20%) и пр. вчера выросли в цене примерно на 40-50бп. Вчера также по размещаемому сейчас выпуску МТС-5 *price-talk* был пересмотрен в сторону снижения: купон ожидается на уровне 15.2-15.4% (ранее было 15.4-16%). Одновременно принято решение об установлении 3-летней оферты. На наш взгляд, даже по нижней границе бумага выглядит интересно:





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

Управляющий директор, Руководитель Блока «Казначейство»**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
Роберто Пиццементи	+7 495 228 35 17

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

Максим Коровин	Maxim.Korovin@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, опубликовывать, 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.