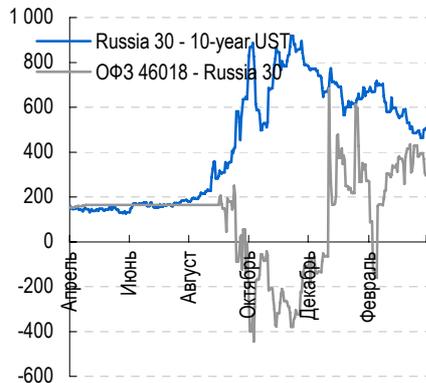
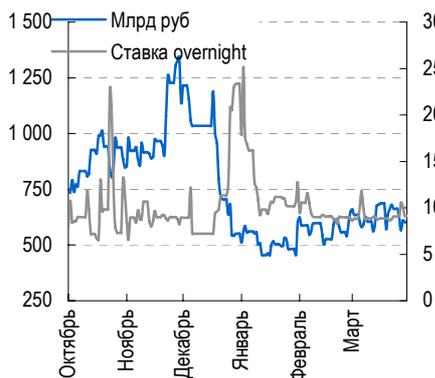


пятница, 24 апреля 2009 г.

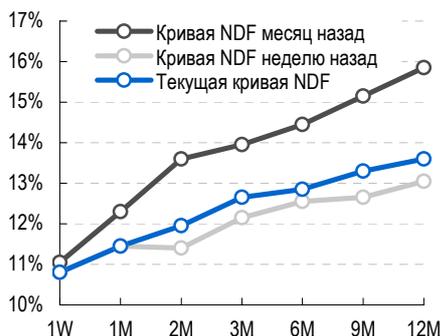
Спрэд Russia 30-10-year UST и 46018-Russia 30



Корсчета и депозиты в ЦБ, рублевый overnight



Кривая ставок NDF



Календарь событий

24 апр	Продажи новостроек в США
24 апр	Заказы на товары длительного пользования
28 апр	Индекс цен на жилье S&P/CaseShiller (США)
28 апр	Индекс уверенности потребителей (США)
29 апр	ВВП США за 1-й квартал
29 апр	Решение FOMC по ставке
30 апр	Доходы/расходы домохозяйств (США)
30 апр	Индекс Chicago PMI

Рынок еврооблигаций

- Рынки сохраняют позитивный настрой, однако волатильность растет
- Минфин США разместит на следующей неделе **US Treasuries** на 100 млрд. долл. (стр. 2)

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

- ЦБ снизил ключевые процентные ставки: ожидаемо, поэтому обошлось без ажиотажа
- В 1-м эшелоне растут торговая активность и котировки (стр. 3)

Новости, комментарии и идеи

- НМТП (Ba1/BB+)** опубликовал отличные результаты за 2008 г. по МСФО. Выручка в отчетном периоде выросла на 35% до 654 млн. долл., а показатель EBITDA margin достиг 55% (+16пп). Чистый долг компании на начало 2009 г. составлял около 380 млн. долл., что соответствует примерно 1хEBITDA. В 2008 г. НМТП показал позитивный свободный денежный поток и сократил объем финансовой задолженности. На наш взгляд, в ходе кризиса компания сможет сохранить крепкий кредитный профиль. НМТП – крупнейший в России торговый порт, являющийся основными морскими «воротами» для экспорта российской нефти, объемы которого вряд ли драматично снизятся. Интересно, что в 1-м квартале 2009 г. грузооборот НМТП не снизился, а даже вырос на 13.6%. На наш взгляд, еврооблигации NOVORO 12 (YTM 16%) являются достаточно безопасным объектом вложений с точки зрения кредитного риска. В то же время, мы не уверены, что сейчас самый удачный момент для увеличения позиций в данном выпуске, учитывая протяженность недавнего «ралли» в российских корпоративных еврооблигациях.

КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ РЫНКА

	Закрытие	Изменение		
		1 день	1 месяц	С начала года
UST 10 Year Yield, %	2.92	-0.02	+0.22	+0.71
EMBI+ Spread, бп	562	+4	-70	-128
EMBI+ Russia Spread, бп	496	+11	-81	-247
Russia 30 Yield, %	8.16	+0.15	-0.24	-1.93
ОФЗ 46018 Yield, %	11.32	+0.35	-0.20	+2.87
Корсчета в ЦБ, млрд руб.	371.7	-22.3	-26.2	-497.4
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	231.6	+22.8	+38.9	+66.6
Сальдо ЦБ, млрд руб.	39	-	-	-
MOSPRIME O/N RUB, %	9.13	-0.97	0.13	1.93
RUR/Бивалютная корзина	38.39	-0.16	-0.46	+3.58
Нефть (брент), USD/барр.	50.1	+0.3	-3.4	+4.5
Индекс РТС	821	+36	+99	+189

Источники: оценки МДМ, DataStream, Bloomberg, данные компаний

Рынок еврооблигаций

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

РЫНКИ СОХРАНЯЮТ ПОЗИТИВНЫЙ НАСТРОЙ, НО ВОЛАТИЛЬНОСТЬ РАСТЕТ

Вчерашний день на основных рынках акций выдался достаточно волатильным. В итоге, США закрылись «в плюсе» (**Dow Jones** +0.89%), а европейские индексы, напротив, снизились. В центре внимания по-прежнему остаются корпоративные отчеты. При этом общая картина остается довольно противоречивой, что, вероятно, и является главной причиной неопределенности на рынках. Например, вчера **Apple**, **eBay**, **Credit Suisse** показали лучшие, чем ожидалось, квартальные результаты. А вот **UPS**, **Logitech**, **Swedbank**, напротив, разочаровали инвесторов. Плюс, насколько мы понимаем, продолжают спекуляции относительно результатов стресс-теста банков.

Что касается макроэкономической статистики, то тут также нет какой-либо целостной картины. Опубликованные вчера в Европе цифры по **промышленным заказам** и **индексы деловой активности** в сфере услуг и производстве оказались лучше ожиданий. Американская же статистика, напротив, была довольно слабой: количество обращений за пособием по безработице продолжает ставить рекорды, а мартовские **продажи жилья на вторичном рынке** снизились больше, чем ожидалось (плюс в худшую сторону были пересмотрены данные за предыдущий месяц). Оптимисты могут заметить, что мартовский показатель все же примерно на 2% выше января, так что можно говорить о некоторой стабилизации рынка. С другой стороны, это не особо большой повод для оптимизма, так как порядка 50% сделок носят *distressed* характер, цены продолжают снижаться, при этом количество выставленных на продажу домов все еще довольно велико.

Вчера **Минфин США** объявил, что на следующей неделе проведет 3 размещения **US Treasuries** суммарно на 101 млрд. долл. После этого заявления доходность **10-летних UST** доходила до 2.97%. Однако, благодаря очередному аукциону по выкупу казначейских бумаг со стороны ФРС и «неуверенному» поведению рынков акций, к концу дня доходности UST вдоль всей кривой вчера снизились примерно на 2-3бп (10-летние ноты - 2.92%).

EMERGING MARKETS

Особых ценовых движений в еврооблигациях **Emerging Markets** мы вчера не заметили: по большому счету, котировки основных бенчмарков не меняются (позавчера +50бп, вчера -50бп). Спрэд **EMBI+** вчера расширился до 562бп (+4бп).

Второй день подряд динамику «хуже рынка» демонстрируют российские суверенные еврооблигации: выпуск **RUSSIA30** (YTM 8.16%) вчера подешевел почти на 1пп до 96 1/4 (и это на фоне выросших цен на нефть). При этом торговая активность была весьма высока. Возможно, такая динамика обусловлена тем, что какой-то инвестор решил закрыть достаточно крупную позицию. Если это действительно так, то в скором времени (когда предложение будет абсорбировано) при сохранении текущей конъюнктуры следует ожидать роста котировок. В корпоративном секторе присутствует интерес на покупку («биды» повыше), однако до реальных сделок дело доходит довольно редко.

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

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

ЦЕНТРОБАНК СНИЖАЕТ СТАВКИ

Как известно, вчера **Центробанк** принял решение о снижении ключевых процентных ставок на 50бп, в том числе по наиболее популярным операциям прямого репо (теперь минимальная аукционная ставка составляет 9.5%). Одновременно ЦБ несколько «сгладил» график повышения нормативов ФОР. Смягчение кредитно-денежной политики ЦБ было весьма ожидаемым на рынке шагом, поэтому какой-то особой реакции вчера не последовало. Небольшая интрига сохраняется лишь в отношении беззалоговых аукционов.

Как бы то ни было, благодаря выросшим ценам на нефть курс национальной валюты вчера еще примерно на 30 копеек укрепился по отношению к бивалютной корзине - до 38.20 рублей. **Центробанк** в торги пока не вмешивается. С ликвидностью в банковской системе проблем нет (следующие налоговые выплаты ожидаются только на следующей неделе): ставки **overnight** после небольшого всплеска в начале недели вчера вернулись на уровень 9%.

ВТОРИЧНЫЙ РЫНОК

Долговой рынок по-прежнему находится в весьма хорошей форме. Вчера в **1-м эшелоне** была довольно высокая торговая активность, сопровождавшаяся ростом котировок. Мы бы не стали напрямую связывать это со снижением ставок ЦБ, так как повышательный тренд на долговом рынке сформировался уже довольно давно. Однако «подарок регулятора», конечно же, пришелся весьма по душе инвесторам, добавив, в том числе, психологического комфорта.

Например, цена выпуска **ВТБ-5** (УТР 15.02%), по которому недавно была определена годовая оферта с купоном в размере 15%, вчера выросла выше номинала (до 100.5пп, +60бп). В этом свете, скорее всего, найдется не слишком большое число желающих предъявить бумаги к оферте на следующей неделе. Продолжается также рост котировок облигаций **Московской области**. Кроме того, весьма активно торгуются облигации **Москвы**, например, выпуск **Москва-45** (УТМ 16.46%) вчера прибавил в цене порядка 35бп. Кстати, вчера стало известно, что 29 апреля Москва проведет доразмещения облигаций 50-й и 58-й серий суммарно на 10.5 млрд. рублей. Спрос на облигации Москвы сейчас довольно высокий, поэтому мы не ожидаем существенной премии к уже обращающимся облигациям (оба займа торгуются на уровне 16.25% по доходности). При этом будет продана, вероятно, как минимум, половина заявленного объема.



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 Кащеев kni@mdmbank.com

Редакторы

Михаил Ременников Mikhail.Remennikov@mdmbank.com Эндру 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.