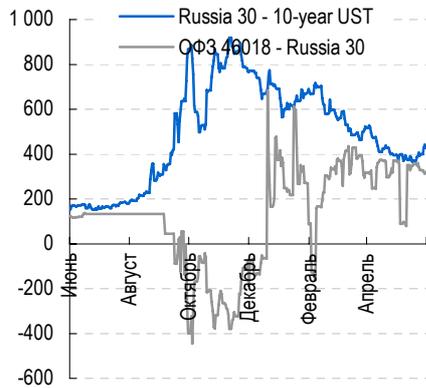
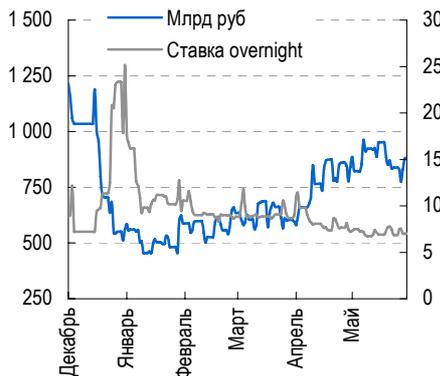


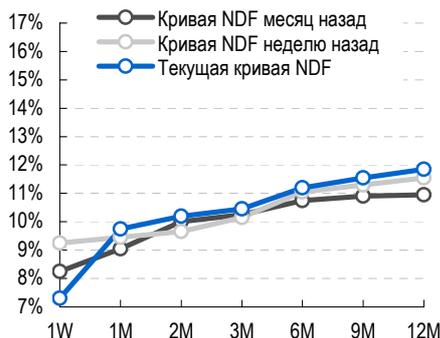
Спрэд Russia 30-10-year UST и 46018-Russia 30



Корсчета и депозиты в ЦБ, рублевый overnight



Кривая ставок NDF



Календарь событий

26 июн	Персональные доходы/расходы (США)
26 июн	Индекс уверенности потребителей
29 июн	Уплата налога на прибыль
30 июн	Индекс цен на недвижимость S&P/CaseShiller
30 июн	Индекс деловой активности Chicago PMI
1 июл	Индекс деловой активности ISM Manufct.
1 июл	Данные по рынку недвижимости (США)
2 июл	Уровень безработицы в США (Payrolls)

Рынок еврооблигаций

- Статистика в США – «не очень», но акции выросли.
- ВТБ решил размещаться в CHF (стр. 2)

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

- Газпром снижает ориентиры по доходности (стр.3)

Новости, комментарии и идеи

- **ВТБ и Сбербанк лоббируют в правительстве допэмиссию акций Казаньоргсинтеза (D).** В случае совершения такой сделки компании госбанки готовы поддержать компанию кредитами (Источник: Ведомости). На наш взгляд, это очень интересный поворот событий в истории с перегруженным долгом Казаньоргсинтезом. До этого момента основным сценарием развития событий была реструктуризация долга, которая выгодна текущим владельцам компании (ТАИФ) и невыгодна кредиторам. В отличие от большинства кредиторов, госбанки имеют «политический вес», который может помочь им добиться рекапитализации Казаньоргсинтеза текущими или новыми акционерами. ВТБ и Сбербанком, вероятно, среди прочего движет боязнь отразить в балансе крупные убытки от реклассификации долгов КОСа из «хороших» в «проблемные». Насколько успешными будут лоббистские усилия госбанков, оценить сложно. В любом случае, новость может спровоцировать спекулятивный рост котировок еврооблигаций KZOSRU 11 (торгуются по 35% от номинала).
- **ЛСР (Fitch B-) привлекает 10-летний кредит ВЭБа на 237 млн. долл.** На наш взгляд, это прекрасная новость для держателей облигаций ЛСР: кредит ВЭБа существенно снижает риски рефинансирования краткосрочного долга. Нам кажется, что наиболее перспективно сейчас смотрится выпуск ЛСР Групп-2, который торгуется по цене 82% с доходностью к оферте на уровне 60%.
- **Ключевые акционеры ВымпелКома (Ва2/BB+) близки к достижению соглашения.** Его суть заключается в объединении ВымпелКома с украинским Киевстаром (NR) и паритетном участии Альфа-групп и Telcel (Источник: Ведомости). На наш взгляд, реакция на новости в еврооблигациях ВымпелКома маловероятна, а вот выпуски Киевстара (19%) могут подрасти.
- **Вкратце: Мечел (NR) в регулярном отчете 20-F достаточно серьезно обозначил риски, связанные с высокой долговой нагрузкой.** На наш взгляд, на этом фоне рублевые бонды компании выглядят откровенно дорого (УТР 19%).

КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ РЫНКА

	Закрытие	Изменение		
		1 день	1 месяц	С начала года
UST 10 Year Yield, %	3.54	-0.15	-0.01	+1.33
EMBI+ Spread, бп	456	+3	-10	-234
EMBI+ Russia Spread, бп	403	+8	+22	-340
Russia 30 Yield, %	7.95	+0.01	+0.48	-1.90
ОФЗ 46018 Yield, %	11.18	+0.02	+0.06	+2.73
Корсчета в ЦБ, млрд руб.	395.2	-41.9	+3.5	-473.9
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	404.7	-38.4	+21.1	+239.7
Сальдо ЦБ, млрд руб.	96.8	-	-	-
MOSPRIME O/N RUB, %	7	0	-0.5	-0.2
RUR/Бивалютная корзина	36.77	-0.12	+0.12	+1.96
Нефть (брент), USD/барр.	69.8	+1.5	+8.6	+24.2
Индекс РТС	948	-11	-42	+316

Источники: оценки МДМ, DataStream, Bloomberg, данные компаний

Рынок еврооблигаций

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

СТАТИСТИКА В США – «НЕ ОЧЕНЬ», НО АКЦИИ ВЫРОСЛИ

Вчера в США вышла очередная порция статистики. Финальная оценка **ВВП за 1-й квартал** была немного пересмотрена в лучшую сторону (-5.5% против называвшихся ранее -5.7%). Улучшение зафиксировано по статьям госрасходов, инвестиций и запасов, чистого экспорта, а вот динамика потребления вновь была пересмотрена в худшую сторону. Если в самом начале рост расходов домохозяйств оценивался на уровне 2.2%, то итоговая цифра – только +1.4%. Одновременно хуже, чем прогнозировалось, оказались цифры по количеству обращений за пособием по безработице.

Из других новостей можно отметить вчерашнее решение **ФРС** продлить до 1 февраля 2010 года большинство программ по предоставлению ликвидности. Впрочем, часть инструментов, которые в последнее время не пользуются спросом, благодаря «потеплению» на финансовых рынках, прекратят действовать в соответствии с первоначальным графиком. Также в ответ на снизившийся интерес со стороны участников рынка будет сокращен и объем предложения средств по некоторым программам. По большому счету, это «косметические» новации: новость вряд ли кого-то удивила после вчерашнего комментария Комитета по открытым рынкам. Похоже, **ФРС** хочет продемонстрировать, что «держит руку на пульсе». Выступая вчера в Конгрессе, об этом же говорил и г-н **Б.Бернанке** (основной же темой «разговора» была история вокруг поглощения **Bank of America/Merril Lynch**).

Реакция рынка **US Treasuries** на статистику и другие новости оказалась весьма ожидаемой: доходность **10-летних нот** снизилась на 15бп (!) до 3.54%. Росту котировок **UST** способствовали также результаты вчерашнего аукциона по 7-летним казначейским облигациям на 27 млрд. долл.: в сравнении с прошлым размещением (май), существенно улучшились метрики, характеризующие уровень спроса.

А вот поведение американского рынка акций вызывает определенное недоумение: **Dow Jones** вчера вырос на 2.08%. При этом, в **Европе** индексы акций снизились примерно на 0.7%. Рискнем предположить, что американцам понравился высокий спрос на **US Treasuries** (иначе с высокими ставками экономике «тяжело дышать»), новость о продлении программ **ФРС** и/или рост цен *commodities*.

ВТБ РЕШИЛ РАЗМЕЩАТЬСЯ В CHF

Котировки еврооблигаций **Emerging Markets** немного подросли. Вероятно, благодаря росту сырьевых рынков. Спрэд **EMBI+** почти не изменился – 456бп (+3бп). Цена выпуска **RUSSIA 30** (YTM 7.95%) вчера практически не изменилась: все сделки проходили в диапазоне 97 – 97 ½. В корпоративном секторе мы видели спрос на отдельные выпуски **2-го эшелона**: например, **TRUBRU 11** (YTM 19.64%), **NOVORO 12** (YTM 11.35%), **TRACAP 17** (YTC 35.05%) подросли в цене примерно на 1пп.

Также вчера стало известно, что **ВТБ** хочет разместить выпуск еврооблигаций в швейцарских франках. Напомним, раньше банк маркетировал долларовой заем, однако (согласно СМИ) не сошелся с инвесторами в цене.

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

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

ГАЗПРОМ СНИЖАЕТ ОРИЕНТИРЫ ПО ДОХОДНОСТИ

Стоимость барреля нефти марки **Brent** выросла вчера до 70 долл. (+2%). Как следствие, бивалютная корзина подешевела примерно на 5-10 копеек до 36.75-36.80 руб. Есть верить СМИ, то «спасибо» нужно сказать нигерийским повстанцам, которые в очередной раз атаковали нефтепровод в этой стране. На денежном рынке обходится без потрясений: несмотря на налоговые выплаты, недостатка ликвидности в банковской системе нет, а ставки **overnight** держатся на уровне 7%.

На долговом рынке вчера примерно на 10-20бп подросли котировки облигаций **1-го эшелона**. Также мы видели интерес к бумагам **Х5-Финанс-4** (УТР 18.75%, +10бп), **АФК Система-1** (УТР 14.76%, +15бп), **МТС-4** (УТР 15.23%, +15бп), **ЛК Уралсиб-2** (УТР 19.78%, +18бп) и т.д. «Хуже рынка» смотрелись некоторые выпуски **РЖД** (например, 11-я, 9-я, 8-я серии), котировки которых вчера несколько просели. В принципе, в этом нет ничего удивительного, учитывая активность компании на первичном рынке. Напомним, на 29 июня намечено размещение 15-миллиардного займа монополии.

Вчера также стало известно, что из-за высокого спроса в сторону понижения были пересмотрены ориентиры по размещаемым сейчас облигациям **Газпрома**. Теперь ставка купона по выпуску с годовой офертой прогнозируется на уровне 13.25-13.5% (ранее 13.5-14%), по 2-летнему займу – 13.75-14% (ранее 13.75-14.5%). Эта новость немного подстегнула покупателей в обращающемся **Газпромнефть-4** (УТР 14.17%), однако сколько-нибудь заметного изменения котировок не произошло.



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
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

Михаил Галкин	Mikhail.Galkin@mdmbank.com	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.