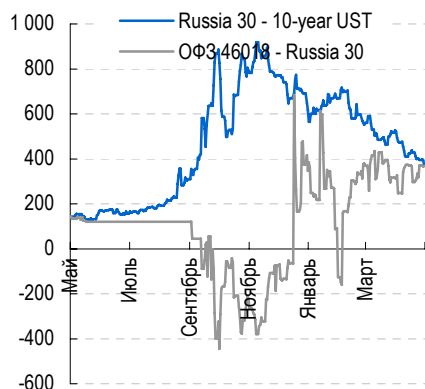


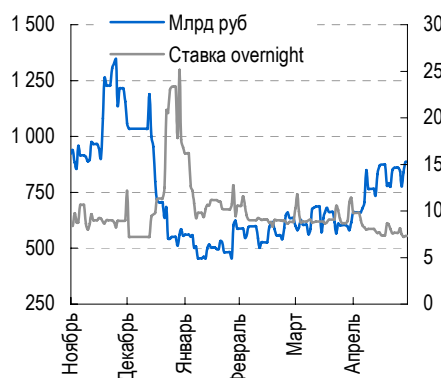
ДОЛГОВОЙ РЫНОК РОССИИ И СНГ

пятница, 29 мая 2009 г.

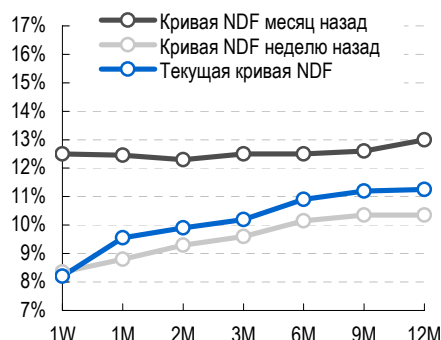
Спрэд Russia 30-10-year UST и 46018-Russia 30



Корсчета и депозиты в ЦБ, рублевый overnight



Кривая ставок NDF



Календарь событий

29 май	ВВП США за 1-й квартал
29 май	Индекс уверенности потребителей (США)
29 май	Чикагский индекс деловой активности (США)
1 июн	Индекс деловой активности ISM (США)
1 июн	Доходы/расходы домохозяйств (США)
2 июн	Данные по рынку недвижимости США
3 июн	Объем авторынга США
3 июн	Данные по промышленным заказам (США)

Рынок еврооблигаций

- В девальвацию доллара верят даже чиновники **МВФ**
- РенКап** выкупил еще немного бумаг; **Миракс** заплатил купон (стр. 2)

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

- ЦБ обещает снизить ставки в июне; рубль крепнет; облигации стагнируют (стр.3)

Новости, комментарии и идеи

- X5 (B1/BB-)** отчиталась о хороших результатах за 1-й квартал 2009 г. Эффективное управление издержками позволило компании сохранить достаточно высокую операционную рентабельность несмотря на агрессивную ценовую политику. Уровень долговой нагрузки X5 постепенно снижается (Долг/EBITDA $\approx$ 3x). У компании достаточно консервативный инвестиционный бюджет на 2009 г., поэтому мы ждем дальнейшего улучшения кредитных метрик X5. В июне компания планирует выйти на рынок с новым займом. Первый выпуск X5 торгуется с доходностью около 18%. В обращении также есть «остатки» облигаций дочерней компании X5 – Карусели (УТР около 30-50% к оферте в сентябре 2009 г.).
- S&P** поместило рейтинг Транснефтепродукта (BB+) в список на возможное понижение. Агентство восприняло недавнее предложение держателям рублевых еврооблигаций компании продлить срок погашения на 1 год или продать бумаги по 94% от номинала как повод усомниться в поддержке ТНП со стороны материнской группы Транснефть (BBB). Возможно, мы не знаем чего-то, что знает S&P, но нам кажется, что предложение ТНП – это просто квалифицированная попытка улучшить структуру долга и снизить риски рефинансирования. Мы думаем, что держателям TRNPPR 09 имеет смысл согласиться на предложение компании до 2 июня и получить Early Consent Fee в размере 5% от номинала.
- МегаФон (Ba2/BB+/BB+)** претендует на покупку Синтерры (NR). МегаФон подал соответствующую заявку в антимонопольную службу (Источник: Reuters). Напомним, что другим претендентом на Синтерру является телекоммуникационное подразделение АФК Система (B1/BB/BB-). К сожалению, спекулятивный потенциал в единственном рублевом выпуске облигаций Синтерры практически отсутствует (18.6% к оферте в августе).
- Вкратце: ВымпелКом (Ba2/BB+)** опубликовал нейтральные результаты за 1-й квартал 2009 г.

КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ РЫНКА

	Закрытие	Изменение		
		1 день	1 месяц	С начала года
UST 10 Year Yield, %	3.61	-0.13	+0.60	+1.40
EMBI+ Spread, бп	446	+7	-104	-244
EMBI+ Russia Spread, бп	370	+12	-126	-373
Russia 30 Yield, %	7.56	+0.13	-0.65	-2.29
ОФЗ 46018 Yield, %	11.24	+0.12	-0.08	+2.79
Корсчета в ЦБ, млрд руб.	414	-6.1	-36.0	-455.1
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	409.3	-55.8	+243.8	+244.3
Сальдо ЦБ, млрд руб.	67.1	-	-	-
MOSPRIME O/N RUB, %	7.33	0.12	-3.58	0.13
RUR/Бивалютная корзина	36.73	0	-1.37	+1.92
Нефть (брент), USD/барр.	64.4	+1.9	+14.4	+18.8
Индекс РТС	1054	+23	+270	+422

Источники: оценки МДМ, DataStream, Bloomberg, данные компаний

Рынок еврооблигаций

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

РАМИ НА СЫРЬЕВЫХ РЫНКАХ ПРОДОЛЖАЕТСЯ

Американские финансовые рынки продолжают удивлять. Так, индексы акций вчера выросли (**Dow Jones** +1.25%), а вот доходности **US Treasuries** – снизились. **10-летние ноты** завершили день на отметке 3.61% (-13бп), а **2-летние** – около 0.97% (-2бп), так что кривая **UST** стала немного более пологой. Возможно, «на руку» казначейским бумагам сыграл тот факт, что на вчерашнем аукционе по **7-летним нотам** был зафиксирован неплохой спрос, а объявлений о новых размещениях пока не было. В свою очередь, акции могли позитивно отреагировать на определенную стабилизацию в **UST**.

Между тем, на сырьевых рынках продолжается ралли. В частности, в **Нью-Йорке** июньские фьючерсы на **нефть** вчера дошли до 65 долл. за баррель. «Формальной» причиной можно назвать решение **ОПЕК** оставить неизменными квоты на добычу в сочетании с новостью об очередном снижении запасов нефтепродуктов в США. Однако основным фактором покупок фьючерсов, на наш взгляд, остаются опасения относительно девальвации доллара. Кстати, вчера мы присутствовали на семинаре-презентации **МВФ**. На вопрос экономисту этой организации о том, не считает ли она долларovou девальвацию (=долларovou инфляцию активов) путем выхода из кризиса (и де-факто целью текущей политики США) последовал такой ответ: «Я не могу официально говорить это от лица МВФ, но лично с Вами полностью согласна».

Опубликованную вчера в США статистику мы бы не рискнули назвать позитивной, скорее наоборот. Объем **заказов на товары длительного пользования** в апреле вырос на 1.9%, однако цифры за предыдущий месяц были существенно пересмотрены в худшую сторону (-2.1% против ранее озвученной цифры -0.8%). Кроме того, продолжает расти количество безработных. Наконец хуже прогнозов оказались данные по **продажам новых домов**.

EMERGING MARKETS

Котировки еврооблигаций **Emerging Markets** вчера немного снизились (запоздалая реакция на позавчерашний рост доходностей казначейских бумаг), а спрэд **EMBI+** расширился до 446бп (+7бп). Цена российского выпуска **RUSSIA30** (YTM 7.43%) к концу дня опустилась до 99.5-99.75пп, а спрэд к **UST** вернулся к отметке 400бп. В целом же торговая активность остается на невысоком уровне, ничего интересного в корпоративном секторе мы не отметили.

Вчера стали известны результаты выкупа **RENOTE 09**: инвесторы продали чуть меньше 10 млн. долл. по цене 75пп (суммарный объем займа 250 млн. долл.). Учитывая, что в последнее время выпуск торговался на уровне 85пп, результаты не удивительны.

Хорошей новостью стала своевременная выплата купона компанией **Миракс** по выпуску **CLN Mirax 2010**.

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

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

ЦБ ОБЕЩАЕТ СНИЖЕНИЕ СТАВОК; РУБЛЬ КРЕПНЕТ; ОБЛИГАЦИИ СТАГНИРУЮТ

Курс рубля вчера колебался в диапазоне 36.60-36.75 руб., завершив день на его нижней границе, где с «бидом» стоял **Центробанк**. По нашим оценкам, регулятор даже успел купить небольшие объемы валюты. Сегодня утром рынок открывается под впечатлением от нефти по 65 долл. Под напором продавцов валюты **ЦБ** отступил с бидом на очередные 5 копеек (до 36.55 рублей), и, вероятно, будет отступать дальше.

Вчера глава **ЦБ С.Игнатьев** выступил с речью на банковской конференции в **Санкт-Петербурге**. Регулятор был умеренно-оптимистичен, однако ничего нового, по большому счету, не сказал. Наибольшего внимания, на наш взгляд, заслуживают слова о вероятном очередном снижении ключевых процентных ставок в июне на фоне замедляющейся инфляции. Кроме того, чиновник подчеркнул, что укрепление рубля по отношению к доллару еще на 2 рубля было бы нежелательным с макроэкономической точки зрения. В конце своего выступления г-н **Игнатьев** отметил, что не ожидает «второй волны» банковского кризиса, признав при этом наличие проблемы ухудшающегося качества банковских активов.

Рублевый долговой рынок будто бы «уперся» в потолок: по большому счету, на протяжении недели котировки подавляющего большинства облигаций **1-го эшелона** почти не изменились. Исключением стали только длинные выпуски **АИЖК** и новые займы (**МТС-4**, **РЖД-12**, **ВБД-3**), которые подросли в цене на несколько процентных пунктов. На наш взгляд, рост котировок качественных рублевых облигаций продолжится.



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.