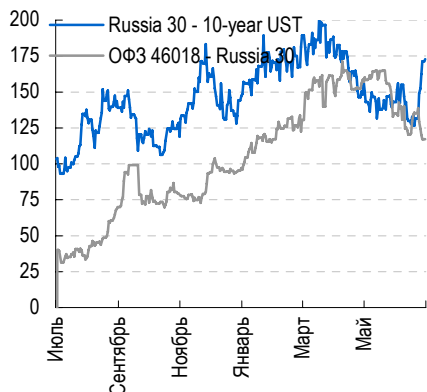


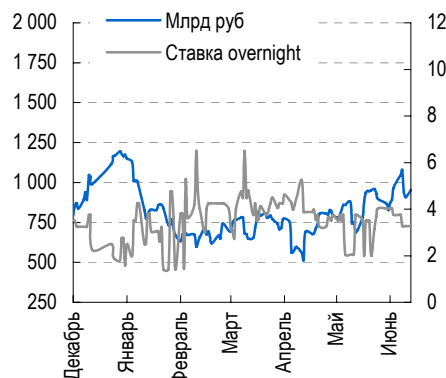
ДОЛГОВОЙ РЫНОК РОССИИ И СНГ

понедельник, 30 июня 2008 г.

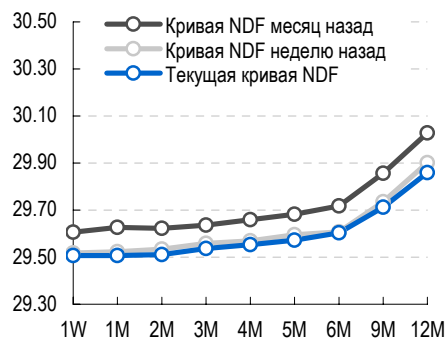
Спрэд Russia 30-10-year UST и 46018-Russia 30



Корсчета и депозиты в ЦБ, рублевый overnight



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



Календарь событий

30 июн	Уплата налога на прибыль
1 июл	Индекс ISM в промышленности (Июнь)
2 июл	Статистика по пром. заказам в США (Май)
3 июл	Размещение руб. обл. Петрокоммерц-4
3 июл	Размещение руб. обл. Наука-Связь-1
3 июл	Размещение руб. обл. ЯрОбл-8
3 июл	Nonfarm Payrolls в США (Июнь)
7 июл	Размещение руб. обл. Баренцев-1

Рынок еврооблигаций

- «Бегство к качеству» не остановилось. Ухудшение конъюнктуры затруднило размещение новых выпусков **Северстали**, **ТМК** и **Промсвязьбанка** (стр. 2)

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

- Три хорошие новости могут приостановить снижение котировок на этой неделе. Новый купон по **Макромир-2** – есть о чем подумать (стр. 3).

Новости, комментарии и идеи

- **Владимир Путин** вчера сделал несколько интересных заявлений в ходе встречи с фракцией **Единая Россия** в Госдуме. Во-первых, премьер-министр сообщил о том, что он принял решение увеличить зарплаты бюджетников на 30% с 1 декабря 2008 г. Во-вторых, он сказал, что считает неправильным бороться с инфляцией в ущерб росту экономики. (Источники: Коммерсантъ, www.edinros.ru). Напомним, что в нашем специальном комментарии, опубликованном на прошлой неделе, мы предположили, что до конца года российский Центробанк поднимет ключевые ставки еще на 50-75бп. Несмотря на то, что в своем выступлении В.Путин не высказывал негативного отношения к процентной политике как инструменту борьбы с инфляцией, общий тон речи премьер-министра заставляет нас думать, что, возможно, ЦБ будет действовать несколько менее жестко. Насколько мы понимаем, Центробанк, будучи формально независимым от правительства регулятором, все же прислушивается к мнению такой влиятельной фигуры, как В.Путин. Конечно же, многое будет зависеть от фактических темпов инфляции в ближайшие месяцы. Так или иначе, влияние инфляции на рынок рублевых облигаций весьма неоднозначно, о чем мы также писали в комментарии «Не торопитесь с покупками» от 26 июня. В целом, мы подтверждаем все основные выводы и рекомендации, сделанные в этом исследовании.

- **Сеть Арбат Престиж (NR)** расплатилась по своему выпуску рублевых облигаций (Источник: Интерфакс). Из более ранних публикаций СМИ следовало, что компания находится в дефолте по одному или нескольким банковским кредитам. На наш взгляд, этот эпизод еще раз подтверждает, что очень часто для российских эмитентов облигации де-факто являются наиболее «приоритетным» обязательством, несмотря на то, что де-юре это обычный необеспеченный долг.

- **Вкратце: S&P** повысило рейтинг **Промсвязьбанка** на 1 ступень до «BB-», а **Moody's** поместило рейтинг **Юниаструм Банка** (B2) в список на возможное повышение.

КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ РЫНКА

	Заккрытие	Изменение		
		1 день	1 месяц	С начала года
UST 10 Year Yield, %	3.97	-0.07	-0.03	-0.06
EMBI+ Spread, бп	296	+8	+41	+57
EMBI+ Russia Spread, бп	174	+8	+30	+27
Russia 30 Yield, %	5.68	+0.02	+0.28	+0.17
ОФЗ 46018 Yield, %	6.85	-0.01	+0.01	+0.38
Корсчета в ЦБ, млрд руб.	625.4	+67.2	+76.9	-263.1
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	328.7	-20.3	+180.7	+214.0
Сальдо ЦБ, млрд руб.	109.3	-	-	-
MOSPRIME O/N RUB, %	3.43	+0.14	-	-
RUR/Бивалютная корзина	29.51	0	-0.11	-0.13
Нефть (брент), USD/барр.	140.3	+0.5	+12.5	+46.4
Индекс РТС	2319	+10	-141	+28

Источники: оценки МДМ, DataStream, Bloomberg, данные компаний

Рынок еврооблигаций

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

БЕГСТВО ЗАМЕДЛИЛОСЬ, НО НЕ ОСТАНОВИЛОСЬ

В пятницу тенденция бегства от рисков к качеству все еще имела место – рынки акций и доходности **US Treasuries** продолжили снижение. Опубликованные в США индексы **Michigan Confidence** и **PCE Core** оказались ниже консенсус-прогнозов, что лишь поддержало покупки в **UST**. Доходность **10-летних нот** опустилась ниже 4.00% (-7бп; 3.97%).

Спрэды сегмента **Emerging Markets**, соответственно, продолжили расширение. Бенчмарк **RUSSIA 30** (YTM 5.68%) снизился в цене еще на 1/8пп, а его спрэд к **UST10** достиг 170бп. Корпоративные облигации также завершили день «в красном цвете»: сильнее всего пострадали выпуски **LUKOIL 22** (YTM 8.08%), **VIP 18** (YTM 9.25%) и **GAZPRU 17E** (YTM 7.97%).

Неудивительно, что в пятницу мы не услышали никаких новостей от **Северстали**, **ТМК** и **Промсвязьбанка**, которые формально находятся в процессе размещения новых выпусков.

На этой неделе в США будут опубликованы индексы **Chicago Purchasing Manager** и **ISM**, а также июньские **Payrolls**. Причем **Payrolls** выйдут в четверг, а не в пятницу, т.к. из-за **Дня Независимости** у американцев будет короткая рабочая неделя.

Кстати, в пятницу в **Базеле** состоялась встреча 116 представителей центральных банков различных стран. Почти все ее участники согласились, что инфляционная угроза сейчас является одной из наиболее важных проблем, а глава **ЕЦБ Жан-Клод Трише** в очередной раз прозрачно намекнул, что ставка на заседании в четверг будет повышена на 25бп до 4.25%.

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

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

НЕДЕЛЯ ЗАВЕРШИЛАСЬ НА МИНОРНОЙ НОТЕ

Окончание недели выдалось довольно унылым. Вектор движения рублевого долгового рынка не изменился – в пятницу котировки большинства облигаций продолжили снижаться при невысокой активности торгов. При этом в связи с приближением отчетной даты традиционно возросло количество нерыночных сделок типа «sell/buy», искажающих общую картину.

ТРИ ХОРОШИЕ НОВОСТИ

Мы хотели бы обратить внимание на три события, которые, на наш взгляд, помогут приостановить падение котировок на этой неделе.

Во-первых, в пятницу свои обязательства по облигациям исполнила сеть **Арбат Престиж**. Безусловно, это очень важное событие. Оно позволит несколько снять напряжение на рынке и снизить вероятность реализации крайне нежелательного для всех, но, тем не менее, возможного сценария паники и «эффекта домино» в облигациях **3-го эшелона**. В коротком комментарии на 1-й странице мы обращаем внимание на еще один вывод, который можно сделать из успешного погашения облигаций **Арбат Престижа**.

Во-вторых, на фоне очередной атаки спекулянтов, ожидающих укрепления рубля к бивалютной корзине, **ЦБ** продолжает скупать доллары и осуществлять массивную рублевую эмиссию, практически полностью компенсируя «налоговый» отток ликвидности. По оценкам наших дилеров, в пятницу **ЦБ** купил еще около 3.5 млрд. долл. (днем ранее – еще около 3.5 млрд. долл.).

В-третьих, мы обратили внимание на вчерашнее выступление премьер-министра **В.Путина**, из которого сделали предварительный вывод о том, что **ЦБ** может несколько замедлить темпы повышения ключевых процентных ставок (см. стр. 1).

НОВЫЕ РАЗМЕЩЕНИЯ И НОВЫЕ КУПОНЫ

Предстоящая неделя будет заметно более спокойной в части новых размещений. Рынку будут предложены только два интересных и крупных выпуска: **Банк Петрокоммерц-4** на 3 млрд. рублей и **Ярославская область-8** на 2.2 млрд. рублей.

Также обращаем Ваше внимание, что по выпуску **Макромир-2** установлена новая годовая оферта с купоном на этот период в размере 16.5% (прежняя ставка - 11.65%). Мы полагаем, что здесь есть о чем подумать: основным бенефициаром компании является основатель **Пятерочки** и держатель миноритарного пакета **Х5 А.Рогачев**, который буквально только что продал один из своих активов – сеть **Карусель** – почти за 1 млрд. долл. В то же время мы повторяем свою рекомендацию, сделанную в специальной комментарии от 26 июня – не торопитесь с покупками. Буквально недавно в СМИ появилась информация о возможном размещении осенью нового выпуска облигаций **Макромира**.



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

Начальник Департамента торговли и продаж на рынке долговых обязательств**Тарас Потятинник**

Taras.Potyatynnik@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
Елена Зенкова	Elena.Zenkova@mdmbank.com	Джеймс Льюис	James.Lewis@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.

© 2008, 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, 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.