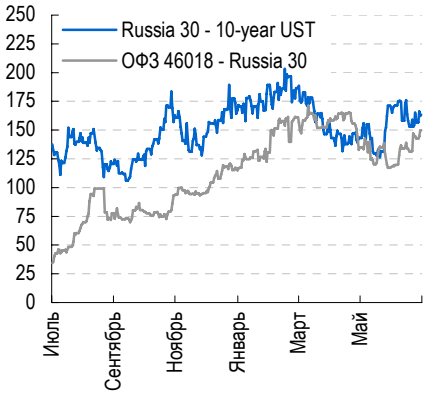
МДМ Банк — Утренний комментарий

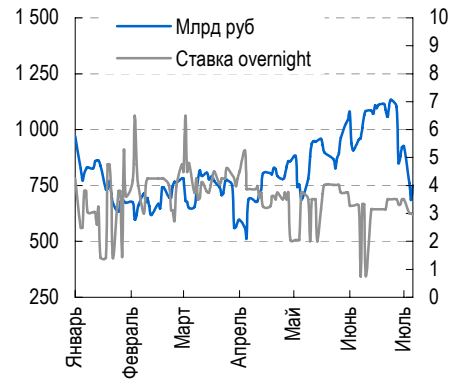
ДОЛГОВОЙ РЫНОК РОССИИ И СНГ

среда, 30 июля 2008 г.

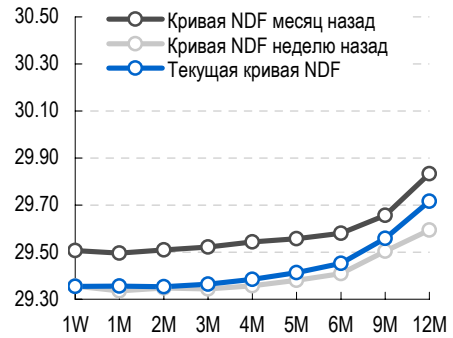
Спрэд Russia 30-10-year UST и 46018-Russia 30



Корсчета и депозиты в ЦБ, рублевый overnight



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



Календарь событий

30 июл	Размещение руб. обл. Промтрактор-3
31 июл	ВВП США за 2 кв. 2008г.
31 июл	Размещение руб. обл. МОЭК-1
1 авг	Nonfarm Payrolls за июль
1 авг	Индекс ISM в промышленности
1 авг	Размещение руб. обл. Банк Москвы-1
4 авг	Индекс PCE Core за июнь
4 авг	Статистика по производственным заказам

Рынок еврооблигаций

- Доходности **UST** возобновили рост. В сегменте развивающихся рынков интересного мало (стр.2)

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

- Вектор движения рублевого долгового рынка не меняется, дефицит ликвидности сохраняется (стр. 2)

Новости, комментарии и идеи

- **ЗАО "МИАН" было выведено из состава группы МИАН еще в 2006 г., является самостоятельной компанией, никакой деятельности не ведет и не имеет штата сотрудников** (Источник: Ведомости со ссылкой на открытое письмо председателя совета директоров и совладельца группы А. Сенаторова). На наш взгляд, эта информация подтверждает нашу точку зрения, по поводу вчерашней публикации в газете Коммерсантъ о введении процедуры наблюдения в отношении ЗАО "МИАН". Напомним, что заметка в Коммерсанте нам показалась чрезмерно пессимистичной, т.к. в ней решение суда в отношении ЗАО "МИАН" слишком поспешно отождествляется с началом банкротства всей группы. Котировки облигаций МИАН-Девелопмент вчера снизились более чем на 10пп. Мы затрудняемся определить их справедливый ценовой уровень.

- **ФАС может оштрафовать не только Мечел, но и к Евраз Групп** (Источник: Интерфакс). Нам пока сложно оценить последствия заявления главы антимонопольного ведомства И. Артемьева. Нам кажется, что, если речь будет идти только о санкциях антимонопольной службы, то их влияние на кредитный профиль Евраза не будет критическим. Тем не менее, расширение спрэдов еврооблигаций компании вполне возможно, тем более, если мы увидим нервную реакцию участников рынка акций и/или рейтинговых агентств.

- **Дальсвязь (B+) опубликовала отдельные финансовые показатели за 1-е полугодие 2008 г. по РСБУ.** Выручка составила 5.9 млрд. руб. (+8%), а рентабельность по OIBDA – 39%. По нашим оценкам, долговая нагрузка Дальсвязи сохраняется на консервативном уровне - не более 1.4х (в терминах Долг/OIBDA). Облигации Дальсвязи не кажутся нам привлекательными на текущих уровнях (9.2%). Мы в целом нейтрально относимся к облигациям МРК Связьинвеста.

КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ РЫНКА

	Закрытие	Изменение 1 день	Изменение 1 месяц	Изменение С начала года
UST 10 Year Yield, %	4.04	+0.04	+0.07	+0.01
EMBI+ Spread, бп	281	-4	-15	+42
EMBI+ Russia Spread, бп	167	-4	-7	+20
Russia 30 Yield, %	5.66	-0.01	-0.02	+0.15
ОФЗ 46018 Yield, %	7.16	+0.05	+0.31	+0.69
Корсчета в ЦБ, млрд руб.	607.2	+120.0	-18.2	-281.3
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	142.9	-54.9	-185.8	+28.2
Сальдо ЦБ, млрд руб.	-133.8	-	-	-
MOSPRIME O/N RUB, %	7	+1.46	-	-
RUR/Бивалютная корзина	29.36	+0.01	-0.15	-0.37
Нефть (брент), USD/барр.	122.7	-3.1	-17.1	+28.8
Индекс РТС	1896	-33	-407	-395

Источники: оценки МДМ, DataStream, Bloomberg, данные компаний

Рынок еврооблигаций

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

ДОХОДНОСТИ UST ВОЗОБНОВИЛИ РОСТ

После не самого удачного начала недели, во вторник рынок акций в США показал куда более позитивную динамику (**Dow Jones** +2.4%). «Лучше» рынка смотрелся финансовый сектор – аналитики весьма благосклонно восприняли новость, что **Merrill Lynch** удалось продать (хоть и с огромным дисконтом) неликвидных CDO номинальной стоимостью 30.6 млрд. долл., тем самым сократив потенциальный объем будущих списаний. Кроме прочего, росту акций способствовали снизившиеся цены на нефть, оказавшаяся лучше ожиданий макроэкономическая статистика и хорошая отчетность компании **US Steel**.

На этом фоне, доходности **US Treasuries** скорректировались наверх примерно на 4-6бп. Доходность **10-летней ноты** достигла отметки в 4.04% (+4бп).

В США сегодня будет опубликован июльский индекс занятости населения **ADP**.

EMERGING MARKETS

В сегменте развивающихся рынков интересного мало – в преддверии пятничной публикации **Payrolls** инвесторы осторожничают и не решаются на покупки. Чуть лучше рынка выглядели бумаги **Турции** – участники рынка, видимо, ждут отрицательного решения Конституционного Суда страны по делу о запрете деятельности правящей партии. Спрэд **EMBI+** сузился на 4бп за счет движения в US Treasuries и составил 281бп.

Спрэд выпуска **RUSSIA30** (YTM 5.66%) к UST10 сузился до 162бп (-4бп). При этом торговая активность вчера была достаточно низкой. По всей видимости, инвесторы ждут развязки ситуации, сложившейся вокруг Мечела. В корпоративном сегменте активность также иссякла: мы отметили разве что продажи в выпусках Евраза на новостях о возможных претензиях ФАС - **EVRAZ18** (YTM 10%) потерял 3/4пп.

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

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

ДЕФИЦИТ ЛИКВИДНОСТИ СОХРАНЯЕТСЯ

Объем операций **прямого репо с ЦБ** вчера вырос почти до 195 млрд. рублей, но, в отличие от понедельника, большая часть пришлась на относительно «дешевый» утренний аукцион, поэтому ставки денежного рынка снизились до 6-7%.

Не исключено, что с сегодняшнего дня объем прямого репо с ЦБ начнет снижаться. Во-первых, регулятор по-прежнему выходит с валютными интервенциями на рынок (по оценкам наших дилеров, ЦБ вчера купил порядка 0.8-1 млрд. долл.); во-вторых, средства с депозитов банков в ЦБ продолжают перетекать на корсчета и наконец, в конце месяца банки традиционно могут рассчитывать на поступления бюджетных денег. Вместе с тем, мы полагаем, ставки пока останутся на повышенном уровне.

ВТОРИЧНЫЙ РЫНОК: ВЕКТОР ДВИЖЕНИЯ НЕ МЕНЯЕТСЯ

На рублевом долговом рынке сохраняется давление на котировки облигаций, в первую очередь, **1-го эшелона**. Вслед за длинными выпусками вчера примерно 30-40бп в цене потеряли относительно короткие (с дюрацией меньше 5 лет) бумаги **АИЖК.** Также вчера по рынку разослали условия доразмещения **Московской области-8** – 9 млрд. рублей, ориентир по доходности – 9.70-10.25%. Не удивительно, что котировки **МосОбласти-8** снизились еще примерно на 40бп, а доходность к концу дня составила 9.95%.

Напомним, в законопроекте о выпуске облигаций Московской области в 2008 году говорится, что предельная сумма эмиссии ограничена 19 млрд. рублей, так что вполне вероятно (если не будет каких-либо изменений/дополнений в закон) это будет последнее размещение Московской области в этом году.

Котировки облигаций **2-го эшелона** в массе своей также продолжают снижаться, вместе с тем торговая активность в этом сегменте по-прежнему остается невысокой. В отдельных выпусках появляются покупатели, в частности, вчера мы отметили спрос на **ВБД-2** (YTM 9.44%), **ХКФБанк-5** (YTP 11.30%), **ОГК-5-1** (YTP 8.67%), **УРСА-8** (YTP 10.70%), однако сколько-нибудь существенную поддержку их котировкам это не оказывает.

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 Потятынник
Taras.Potyatynnik@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

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.Kucherov@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.