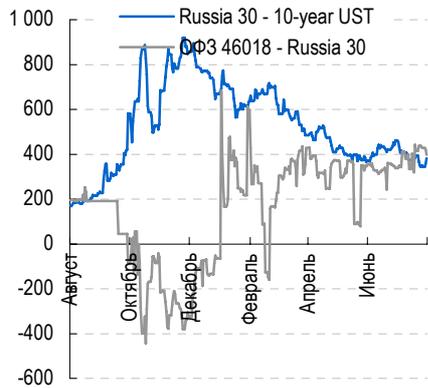


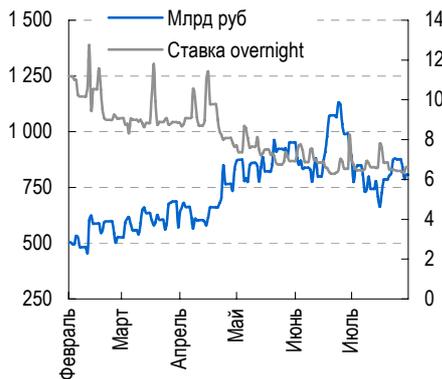
## ДОЛГОВОЙ РЫНОК РОССИИ И СНГ

четверг, 13 августа 2009 г.

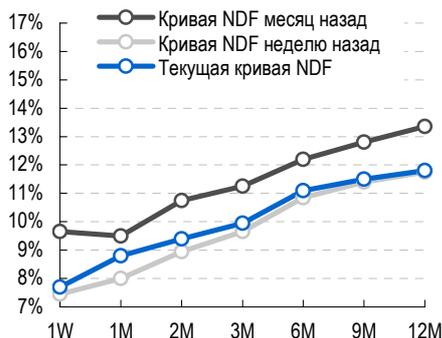
### Спрэд Russia 30-10-year UST и 46018-Russia 30



### Корсчета и депозиты в ЦБ, рублевый overnight



### Кривая ставок NDF



### Календарь событий

13 авг	Динамика импортно/экспортных цен (США)
13 авг	Данные по розничным продажам (США)
13 авг	Кол-во заявок на пособ. по безработице (США)
14 авг	Индекс потребительских цен (США)
14 авг	Объем промышленного произ-ва в США
14 авг	Индекс уверенности потребителей
17 авг	Производственный индекс Empire Manufct.
17 авг	Движение капитальных потоков в США

### Рынок еврооблигаций

- **ФРС** сохраняет *status quo*. «Аппетит к риску» возвращается (стр. 2)

### Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

- Волатильность валютного рынка заставила понервничать инвесторов в облигации (стр. 2)

### Новости, комментарии и идеи

- **Мособласть решила ликвидировать МОИТК.** В региональной администрации отмечают, что этот шаг продиктован необходимостью реализации антикризисных мер и мобилизации имущественных активов для обеспечения первоочередных расходов Мособласти (Источник: Интерфакс). Судя по всему, кредиторам компании предстоит выстроиться в длинную очередь, где место держателей облигаций, к сожалению, в самом конце. Трудно судить о качестве активов компании, однако напомним, что суммарно Московская область инвестировала в МОИТК порядка 14 млрд. рублей. Таким образом, решение о ликвидации может означать, что компания уже «проела» собственный капитал, и на какой-либо *recovery* могут рассчитывать только кредиторы с обеспечением. В этом случае котировки выпусков **МОИТК-1** и **МОИТК-2**, опустившиеся вчера до 20-40пп, представляются даже несколько завышенными. Впрочем, нужно дождаться комментариев представителей администрации области, которые, наверняка, последуют в ближайшее время.

- **Инфляция в России с 1 по 10 августа составила 0.1%, с начала года – 8.2%.** За аналогичный период 2008 г. потребительские цены выросли на 0.1% и 9.4% соответственно (Источник: Росстат).

- **АвтоВАЗ практически израсходовал госпомощь на 25 млрд. руб.** По состоянию на 11 августа, компания истратила более 97% средств господдержки, предоставленных ей в марте (Источник: Интерфакс).

- **ЦБ смягчает ряд банковских нормативов.** Согласно опубликованному указанию N2254-У, ЦБ смягчил некоторые требования к расчету норматива достаточности собственных средств (Н1). Банк также несколько изменил расчет норматива мгновенной ликвидности. (Источник: Интерфакс).

### КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ РЫНКА

	Закрытие	Изменение		
		1 день	1 месяц	С начала года
UST 10 Year Yield, %	3.72	+0.05	+0.37	+1.51
EMBI+ Spread, бп	362	0	-88	-328
EMBI+ Russia Spread, бп	375	+1	-52	-368
Russia 30 Yield, %	7.49	-0.01	-0.40	-2.36
ОФЗ 46018 Yield, %	12.79	+1.32	+1.49	+4.34
Корсчета в ЦБ, млрд руб.	493.7	+21.9	+138.0	-375.4
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	354.4	+19.3	-204.8	+189.4
Сальдо ЦБ, млрд руб.	16.3	-	-	-
MOSPRIME O/N RUB, %	6.63	0.25	-1.62	-0.57
RUR/Бивалютная корзина	38.76	+1.07	+1.04	+3.95
Нефть (брент), USD/барр.	72.9	+0.4	+12.2	+27.3
Индекс РТС	1025	-9	+189	+393

Источники: оценки МДМ, DataStream, Bloomberg, данные компаний

## Рынок еврооблигаций

### *ПОЛИТИКА ФРС НЕ МЕНЯЕТСЯ; «АППЕТИТ К РИСКУ» ВОЗВРАЩАЕТСЯ*

Центральным событием вчера, конечно же, было окончание заседания **Комитета по открытым рынкам** ФРС и публикация итогового пресс-релиза. В целом, обошлось без сюрпризов:

- как мы и ожидали, была несколько улучшена оценка текущей ситуации в экономике;
- инфляционные риски, по мнению чиновников, пока невысоки: рост цен на *commodities* компенсируется существенной недозагруженностью мощностей, высокой безработицей и стагнацией доходов населения;
- таким образом, в среднесрочной перспективе (*«extended period»*) монетарная политика останется стимулирующей;
- объем программ **количественного смягчения** остался неизменным. Единственное, ФРС несколько снизит темпы выкупа казначейских бумаг, чтобы «растянуть» запланированные на эти цели 300 млрд. долл. до конца октября.

В плане макроэкономической статистики вчера в США вышел неплохой отчет по **внешней торговле**. Так, в июне отрицательное сальдо торгового баланса выросло до 27 млрд. долл. (+1 млрд. долл.). Импорт увеличивается исключительно за счет роста цен на энергоносители. Без учета этой составляющей дефицит продолжает уменьшаться. Также опубликованные вчера цифры по **дефициту бюджета** оказались в рамках ожиданий. Одновременно в **Европе** вышел слабый отчет по промышленному производству.

На мировых рынках вчера выдался весьма волатильный день. Впрочем, в итоге, спрос на *risky assets* вернулся, благодаря чему индексы акций в Европе и США выросли примерно на 1-1.5%. Котировки **US Treasuries**, напротив, пошли вниз: доходность **10-летних нот** выросла до 3.72% (+5бп). Кстати, росту доходностей казначейских бумаг способствовали и невзрачные итоги аукциона по размещению, как раз, 10-летних UST на 23 млрд. долл.

### *EMERGING MARKETS*

В стане еврооблигаций **Emerging Markets** особых перемен вчера не произошло: спрэд **EMBI+** остался на уровне 362бп. Котировки российского выпуска **RUSSIA30** (YTM 7.49%) колебались в диапазоне 99 7/16 – 100 1/6. Торговая активность была не очень высокой. В корпоративном секторе ничего интересного мы не отметили.

## Рынок рублевых облигаций

### *ДЕНЕЖНЫЙ И ВТОРИЧНЫЙ РЫНКИ*

Стоимость бивалютной корзины вчера доходила до 39 рублей, однако к концу дня курс рубля несколько укрепился (38.50 рублей). Учитывая растущую в последнее время напряженность вокруг темы девальвации рубля, не удивительно, что такая волатильность курса негативно сказалась на долговом рынке. В первой половине дня котировки многих облигаций **1-го эшелона** снизились примерно на 50бп, причем, через какое-то время начали появляться «биды», так что, в некоторой степени, утренние потери были компенсированы. Также в центре внимания вчера была история вокруг **МОИТК** (см. первую страницу).

За последние 24 часа «аппетит к риску» в мире ощутимо восстановился, что не замедлило сказаться на цене «черного золота» (баррель марки **Brent** стоит вновь почти 74 долл.). Таким образом, сегодня, мы думаем, рублевые облигации во многом (если не полностью) компенсируют понесенные вчера потери. Также, на наш взгляд, было бы логично ожидать укрепления рубля, однако опыт последних недель подсказывает, что этого может и не произойти...



МДМ-Банк  
Корпоративно-  
Инвестиционный Блок  
Котельническая наб., 33/1  
Москва, Россия 115172  
Тел. 795-2521

#### Управляющий директор, Руководитель Блока «Казначейство»

##### 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 Пицценти	+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

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, публицизировать, продавать, сдавать в аренду, включать в каталоги, создавать резервные копии, архивировать, включать в базы данных и давать право доступа.