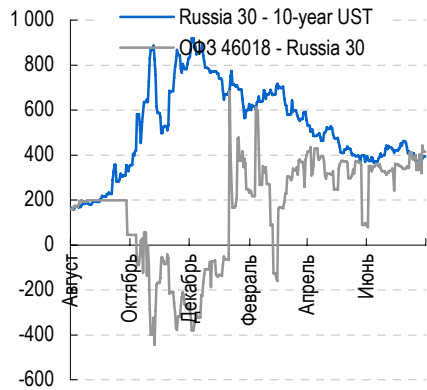
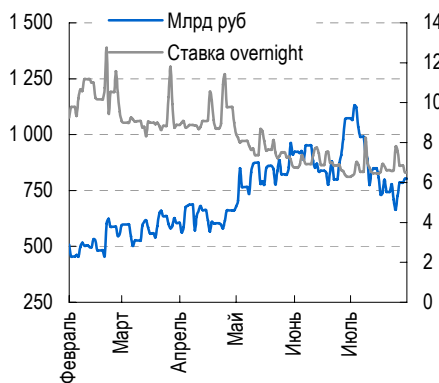


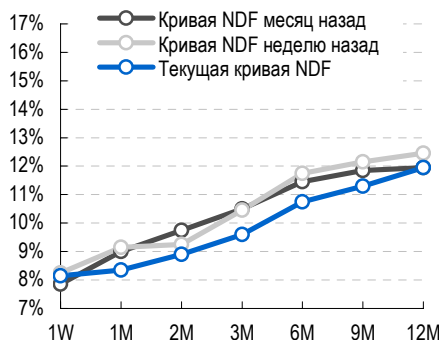
### Спрэд Russia 30-10-year UST и 46018-Russia 30



### Корсчета и депозиты в ЦБ, рублевый overnight



### Кривая ставок NDF



### Календарь событий

4 авг	Продажи автомобилей в США
4 авг	Персональные доходы/расходы (США)
5 авг	Объем промышленных заказов (США)
6 авг	Кол-во заявок на пособ. по безработице (США)
7 авг	Уровень безработицы в США (Payrolls)
11 авг	Объем оптовых запасов в США
12 авг	Торговый баланс в США
12 авг	Решение ФРС по FED RATE

### Рынок еврооблигаций

- С выходом хорошей статистики «аппетит к риску» вырос. Обращаем внимание на **Транснефть** и **ТНК** (стр. 2)

### Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

- Ралли на долговом рынке продолжается. Рубль не спешит укрепляться (стр.3)

### Новости, комментарии и идеи

- ЦБ намерен брать отчисления в ФОР от средств, привлекаемых банками через выпуск длинных облигаций.** Проект соответствующего положения опубликован на сайте ЦБ и затрагивает облигации, выпущенные на срок более 3 лет. В настоящее время банки не делают отчислений в ФОР по данному виду заимствований, однако регулятор готов изменить эту норму. Согласно предложенному порядку, отчисления в ФОР со всей суммы облигационного займа будут необходимы в случае погашения бумаг до истечения 3-летнего периода обращения. (Источник: Коммерсантъ).
- ВЭБ предоставил Транскредитбанку 10-летний субординированный кредит на 2.93 млрд. руб.** Ставка по кредиту составит 8% годовых. Привлеченные средства будут учитываться при расчете собственного капитала банка (Источник: РИА Новости). На наш взгляд, это позитивная новость для держателей субординированного займа **TRACAP17\_12** (YTC 28.04%), так как повышается вероятность исполнения колл-опциона.
- Вкратце: Абсолют банк планирует секьюритизировать ипотечный портфель объемом 6 млрд. руб.** Сделка предполагает выпуск облигаций с ипотечным покрытием. Поручителем по старшему траншу бумаг выступит АИЖК. Как сказано в сообщении Агентства, ипотечные облигации, обеспеченные поручительством АИЖК, могут быть включены в Ломбардный список ЦБ без дополнительных требований к наличию международного рейтинга.
- Вкратце: Рейтинговое агентство S&P снизило рейтинг Альфа-Банка Украина до SD** после объявления об окончании обмена еврооблигаций.

### КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ РЫНКА

	Закрытие	Изменение		
		1 день	1 месяц	С начала года
UST 10 Year Yield, %	3.64	+0.16	+0.14	+1.43
EMBI+ Spread, бп	364	-25	-65	-326
EMBI+ Russia Spread, бп	359	-22	-36	-384
Russia 30 Yield, %	7.30	-0.11	-0.41	-2.55
ОФЗ 46018 Yield, %	11.65	+0.08	+0.34	+3.20
Корсчета в ЦБ, млрд руб.	425.9	+9.3	-2.6	-443.2
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	385.6	+0.2	-259.0	+220.6
Сальдо ЦБ, млрд руб.	20.7	-	-	-
MOSPRIME O/N RUB, %	6.51	-0.34	0.22	-0.69
RUR/Бивалютная корзина	37.19	+0.26	+0.30	+2.38
Нефть (брент), USD/барр.	73.6	+1.9	+8.0	+28.0
Индекс РТС	1068	+51	+118	+436

Источники: оценки МДМ, DataStream, Bloomberg, данные компаний

## Рынок еврооблигаций

### ХОРОШАЯ СТАТИСТИКА В МИРЕ ПОДСТЕГНУЛА «АППЕТИТ К РИСКУ»

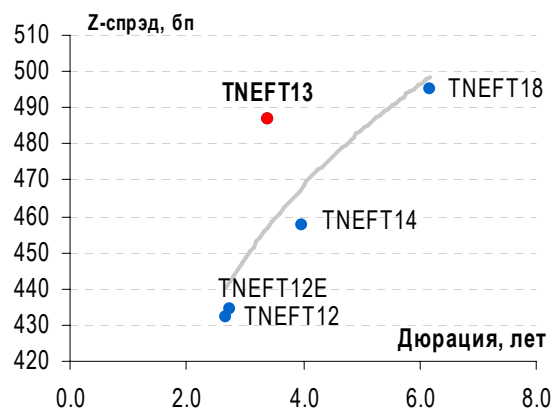
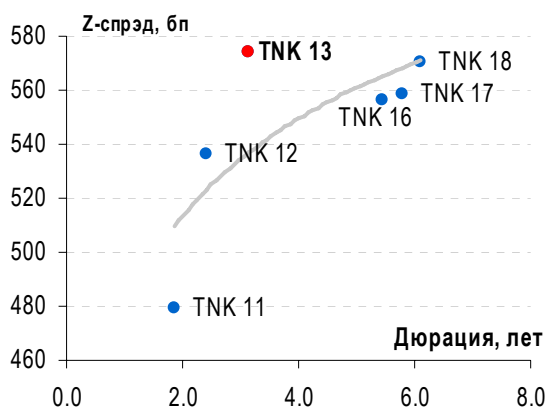
Вчера в США, Европе и Китае вышли хорошие отчеты, характеризующие активность в производственном секторе этих стран (PMI). В частности, американский индекс **ISM Manufacturing** (самый важный индикатор из этой линейки) заметно превысил прогнозные цифры (48.9пп против ожидавшихся 44.8пп). Причем при детальном рассмотрении картина вырисовывается еще более оптимистичная: так, значение составляющих индикатора, отражающих ситуацию в плане поступления новых заказов и текущего производства, выросло до уровня лета 2007 года.

Помимо этих новостей вчера в США также были опубликованы хорошие цифры по рынку недвижимости (затраты на строительство превысили прогноз), а самый известный из глав ФРС **А.Гринспен** высказался в том духе, что восстановление американской экономики может оказаться более быстрым, чем многие рассчитывают (прямой намек на V-образную рецессию). Плюс ко всему, вчера хорошо отчитались **HSBC** и **Barclays**.

Так что, настроение у инвесторов вчера было очень хорошим, и это трансформировалось в рост спроса на *risky assets*: европейские и американские индексы акций прибавили вчера примерно 1.5%; индекс **CRB Jefferies/Reuters**, отражающий динамику цен на основные *commodities*, вырос на 3.4%. На этом фоне совсем не удивительно, что котировки **US Treasuries** вчера обвалились: к концу дня доходность **10-летних нот** выросла до 3.64% (+15бп).

### EMERGING MARKETS

Котировки еврооблигаций **Emerging Markets** вчера весьма бурно росли, следуя в фарватере рынков акций: основные бенчмарки прибавили в цене около 1-1.5пп. Спрэд **EMBI+** сократился до 364бп (-25бп). Цена выпуска **RUSSIA30** (YTM 7.30%) подскочила примерно на 7/8 до 101 3/8. В корпоративном секторе многие бумаги показали аналогичную динамику. Однако мы бы хотели отметить, что ликвидность в этом сегменте по-прежнему остается не очень высокой, из-за чего порой некоторые выпуски «отстают». В частности, мы бы хотели обратить внимание на выпуски **TNEFT13** (YTM 7.36%) и **TMENRU13** (YTM 8.07%), которые смотрятся недооцененными по отношению к собственным кривым с точки зрения спрэдов к свопам:



## Рынок рублевых облигаций

### РАМИ ПРОДОЛЖАЕТСЯ

На отечественных рынках ничего интересного не происходит. Стоимость бивалютной корзины вчера опустилась примерно на 20 копеек до 37.20 рублей. В принципе, учитывая, что цена барреля марки **Brent** превысила отметку 73 долл., укрепление рубля, на наш взгляд, могло бы быть и более существенным. Ставки **overnight** остаются на уровне 6-6.5%, также сохраняется тенденцию к снижению вмененных ставок **NDF**:



На долговом же рынке цены наиболее ликвидных облигаций рвутся к новым высотам: например, вчера **ФСК-4** (УТМ 13.95%), **МосОбласть-8** (УТМ 16.32%), **Х5-Финанс-4** (УТР 15.84%), **ТГК-1-2** (УТР 14.40%), **Газпром-11** (УТР 12.83%) подорожали еще примерно на 30-50бп. Мы по-прежнему сохраняем позитивный взгляд на рублевые облигации. Напомним, на наш взгляд, основными факторами их привлекательности служат: во-первых, вероятное укрепление рубля при условии сохранения цен на нефть выше 50 долл.; во-вторых, дальнейшее снижение ключевых процентных ставок **Центробанком** на фоне тенденции к замедлению инфляции в России. Вместе с тем, на наш взгляд, с учетом довольно большой «очереди» на первичном рынке интереснее представляется покупка бумаг при размещении. Например, завтра состоится размещения **Москвы** и биржевых облигаций **Северо-Западного Телекома**.



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 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**

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.