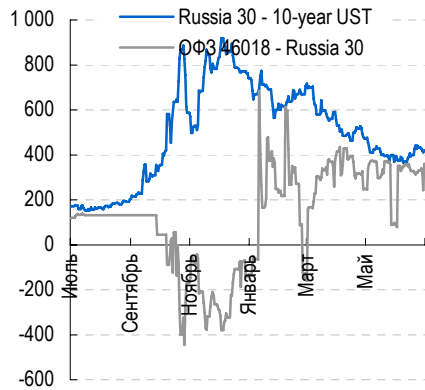
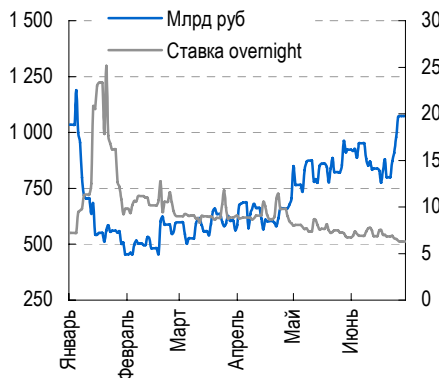


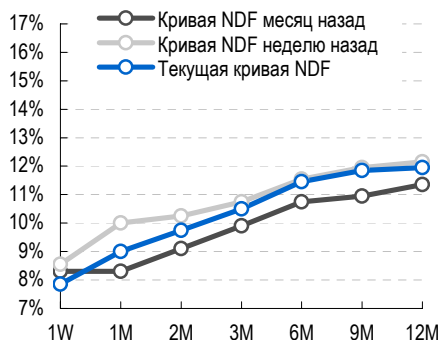
Спрэд Russia 30-10-year UST и 46018-Russia 30



Корсчета и депозиты в ЦБ, рублевый overnight



Кривая ставок NDF



Календарь событий

9 июл	Кол-во обращений за пособ. по безработице (США)
9 июл	Данные по оптовым запасам (США)
10 июл	Торговый баланс (США)
10 июл	Индекс импортных цен (США)
13 июл	Дефицит бюджета США
14 июл	Индекс цен производителей (США)
14 июл	Динамика розничных продаж (США)
15 июл	Индекс потребительских цен (США)

Рынок еврооблигаций

- Рынки под впечатлением Payrolls и в ожидании отчетов за 2-й квартал
- Российские заемщики хотят размещаться (стр. 2)

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

- Москва: аппетит приходит во время еды
- Понедельник прошел довольно скучно (стр.3)

Новости, комментарии и идеи

- Максимальная цена на автомобили, по которым государство субсидирует кредитную ставку, повышена с 350 до 600 тыс. руб.** Соответствующее постановление подписал премьер-министр В.Путин (Источник: Интерфакс). На наш взгляд, это должно поддержать продажи иномарок в России, которые за первые 5 месяцев 2009 г. упали на 47% по сравнению с аналогичным периодом 2008 г. Среди эмитентов облигаций бенефициаром данного действия правительства может стать автодилер Рольф (Саа1/ССС+). Самая популярная модель «базовой» марки Рольфа – Mitsubishi Lancer – стоит менее 600 тыс. руб. Мы по-прежнему умеренно-оптимистично смотрим на перспективы выпуска еврооблигаций ROLFGP 10 (цена около 50%, доходность около 100%). На наш взгляд, такие факторы, как крепкий баланс компании и лояльность менеджмента и акционера по отношению к кредиторам, должны обеспечить высокий уровень возмещения по облигациям даже в случае дефолта. В то же время, мы не рассматриваем сценарий дефолта как базовый. Более подробно с нашим мнением о Рольфе можно ознакомиться в Утреннем комментарии от 1 июля и в спец. обзоре от 8 июня.
- Рост потребительских цен в России в июне составил 0.6% против 1.0% годом ранее.** (Источник: Росстат). Мы думаем, что официальный выход хороших данных по июньской инфляции позволит Центробанку уже в ближайшие дни объявить об очередном снижении ключевых процентных ставок. Это, в свою очередь, должно оказать поддержку котировкам рублевых облигаций из списка репо ЦБ.
- Вкратце: Fitch опубликовало достаточно пессимистичный отчет по поводу перспектив кредитоспособности российских девелоперов.**

КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ РЫНКА

	Закрытие	Изменение		
		1 день	1 месяц	С начала года
UST 10 Year Yield, %	3.50	0	-0.04	+1.29
EMBI+ Spread, бп	429	0	-14	-261
EMBI+ Russia Spread, бп	395	0	+20	-348
Russia 30 Yield, %	7.71	0	+0.22	-2.14
ОФЗ 46018 Yield, %	11.31	0	+2.97	+2.86
Корсчета в ЦБ, млрд руб.	342.6	-85.9	-64.1	-526.5
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	723.5	+78.9	+206.6	+558.5
Сальдо ЦБ, млрд руб.	194	-	-	-
MOSPRIME O/N RUB, %	6.29	-0.09	-0.88	-0.91
RUR/Бивалютная корзина	36.89	0	+0.39	+2.09
Нефть (брент), USD/барр.	65.6	-1.1	-0.3	+20.0
Индекс РТС	950	-10	-178	+318

Рынок еврооблигаций

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

РЫНКИ ПОД ВПЕЧАТЛЕНИЕМ PAYROLLS И В ОЖИДАНИИ ОТЧЕТОВ ЗА 2-Й КВАРТАЛ

За последние 24 часа в мире произошло мало интересного, так что рынки, по большому счету, «варились в собственном соку». Неприятный осадок от событий конца прошлой недели (слабые данные о занятости в США, опубликованные в четверг) способствовал продолжению продаж в европейских акциях и снижению цен на нефть. А вот рынок акций в США закрылся в небольшом плюсе (**Dow Jones +0.53%**). Появление покупателей в ходе американской торговой сессии можно связать с оказавшимся лучше ожиданий индексом деловой активности в сфере услуг **ISM Non-Manufacturing** и сообщением **Moody's** о возможном «апгрейде» суверенного рейтинга **Бразилии**.

Рынок **US Treasuries** вчера был довольно волатилен, однако, по итогам дня, особых перемен зафиксировано не было: доходность **10-летних нот** почти не изменилась (3.51%).

В ближайшие несколько недель наибольшее внимание будет сосредоточено на корпоративных отчетах за 2-й квартал (например, на следующей неделе выйдут отчеты **Goldman Sachs, JP Morgan, Citi, BofA, Merrill Lynch**).

РОССИЙСКИЕ ЗАЕМЩИКИ ХОТЯТ РАЗМЕЩАТЬСЯ

Котировки основных бенчмарков **Emerging Markets** вчера незначительно просели, а спрэд **EMBI+** расширился до 431бп (+26п). Цена российского выпуска **RUSSIA30** (УТМ 7.79%) снизились примерно на ½ до 98 ½ (UST+ 430бп). Торговая активность была очень невысокой. В корпоративном сегменте котировки выпусков **1-го эшелона** припали вслед за суверенными бумагами. Определенный спрос мы видели на банковские бумаги, в частности, довольно бодро росли облигации **Альфа Банка Украина** (напомним, недавно банк неприятно удивил инвесторов предложением о реструктуризации; мы не исключаем, что сам эмитент является крупным держателем собственных бумаг; если это так, то «миноритарии» могут оказаться в проигрыше).

Вчера стало известно, что **ТНК** начнет на следующей неделе маркетинг нового выпуска евробондов. А уже в эти дни идет размещение векселей (**ЕСР**) **Алросы** на 60 млн. долл. тремя траншами (6, 9 и 12 месяцев). Ориентир по доходности, соответственно, составляет 12.5-13.5%. Напомним, что в очереди на размещение также фигурируют **Газпром** и **ВТБ**.

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

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

МОСКВА: АППЕТИТ ПРИХОДИТ ВО ВРЕМЯ ЕДЫ

Вчера **Москомзайм** провел встречу с участниками банковского сообщества, на которой присутствовал наш представитель. Вот два ключевых аспекта, которые мы хотели бы выделить по итогам мероприятия:

- Несмотря на то, что завтрашним размещением 63-го выпуска **Москва** фактически выполняет собственный план рыночных заимствований на 2009 г., есть вероятность того, что это не последняя сделка эмитента в текущем году. Дефицит бюджета значителен (по плану – 182 млрд. руб.), а облигации размещаются очень неплохо, поэтому аппетит правительства **Москвы** в части новых размещений облигаций может вырасти;
- Дюрация новых выпусков будет увеличиваться. Это необходимо для обеспечения «ровного» графика долга с точки зрения сроков погашения.

Несмотря на потенциальное новое предложение, мы по-прежнему с оптимизмом смотрим на облигации **Москвы**: эти бумаги выделяются среди других выпусков **1-го эшелона** хорошим соотношением риска, доходности, условий репо **ЦБ** (наименьший уровень дисконтов – 2.5%) и налогообложения купонного дохода.

ПОНЕДЕЛЬНИК ПРОШЕЛ ДОВОЛЬНО СКУЧНО

Утром появились продавцы в облигациях **1-го эшелона** (вероятно, под впечатлением от падающей нефти). В результате котировки просели примерно на 30-50бп. Однако к концу дня цены практически вернулись на исходную позицию. Радует, что рынок перестает чутко реагировать на колебания курса рубля. Кстати, новый выпуск **ТГК-1** подорожал вчера «на форвардах» до 101пп.

На денежном и валютном рынках почти без перемен. Из-за падения цен на нефть ниже отметки 65 долл. за баррель, стоимость бивалютной корзины вчера подросла до 37.04 руб. (+12 копеек), а ставки **NDF** прибавили где-то по 25бп. Сегодня утром корзина стоит уже 37.07.

Вчерашний 5-недельный беззалоговый аукцион, на наш взгляд, очень показателен как индикатор текущей благополучной ситуации с рублевой ликвидностью. Из предложенных 175 млрд. рублей банки заняли лишь 45.5 млрд. И это несмотря на то, что завтра истекает срок по ранее привлеченным кредитам **Минфина** и **ЦБ** суммарно на 250 млрд.!



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

Михаил Галкин	Mikhail.Galkin@mdmbank.com	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.