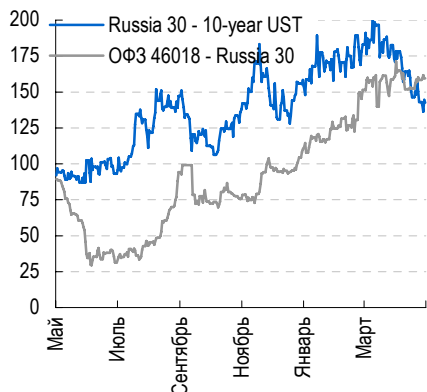


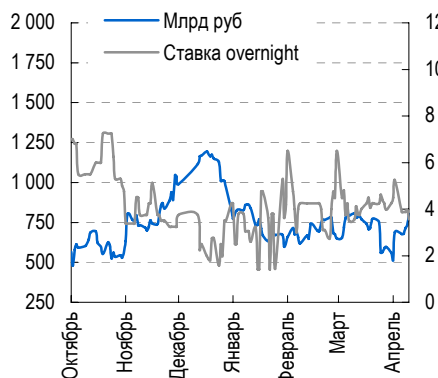
## ДОЛГОВОЙ РЫНОК РОССИИ И СНГ

четверг, 8 мая 2008 г.

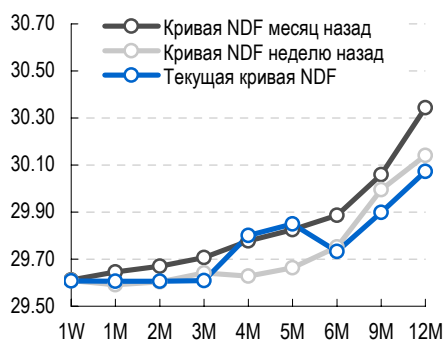
### Спрэд Russia 30-10-year UST и 46018-Russia 30



### Корсчета и депозиты в ЦБ, рублевый overnight



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



### Календарь событий

8 май	Статистика по продажам тов.длит.пользов.
13 май	Цифры по товарно-матер. запасам
13 май	Минфин проведет депозитный аукцион
14 май	Аукционы ОФЗ-26200, ОФЗ-46020
14 май	Размещение руб. обл: Белгородская Обл-3
14 май	Индекс потребительских цен CPI (апрель)
15 май	Индекс Empire Manufacturing
15 май	Уплата акцизов, ECH

### Рынок еврооблигаций

- Слухи об ужесточении контроля за инвестбанками способствуют покупкам в **UST**. В российском сегменте преобладает оптимизм (стр. 2).

### Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

- Аукционы по **ОФЗ** прошли без сюрпризов. Пополнения в **Ломбардном списке**. На вторичном рынке – ничего интересного (стр. 2).

### Новости, комментарии и идеи

- **Вкратце: Moody's понизило рейтинг казахстанского Темирбанка на одну ступень до Ba2.** Рейтинговое агентство объясняет свои действия тем, что, по его мнению, снизилась вероятность оказания поддержки банку со стороны акционеров. Главный контролирующий акционер Темирбанка **БТА банк** недавно объявил о планах по его продаже. На рынке сейчас обращается несколько выпусков еврооблигаций Темирбанка, и вполне вероятно, что на данной новости мы можем увидеть некоторое снижение их котировок.

- **Вкратце: ЮТК (В1/В) опубликовала операционные результаты за 1-й кв. 2008 г.** За отчетный период компания увеличила выручку до 5.1 млрд. руб. (+7.9% к аналогичному периоду 2007 г.). При этом рентабельность по EBITDA несколько снизилась и составила 39.2% (по сравнению с 45.4% в 1-м кв. 2007 г.). На наш взгляд, результаты 1-го квартала вряд ли окажут влияние на котировки выпусков ЮТК (8.6% - 8.95%). Мы нейтрально относимся к облигациям ЮТК на текущих уровнях. В отличие от прочих МПК Связьинвеста, выпуски ЮТК не входят в Ломбардный список.

### КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ РЫНКА

	Закрытие	Изменение		
		1 день	1 месяц	С начала года
UST 10 Year Yield, %	3.85	-0.07	+0.31	-0.18
EMBI+ Spread, бп	254	+5	-29	+15
EMBI+ Russia Spread, бп	148	+3	-27	+1
Russia 30 Yield, %	5.30	+0.02	+0.03	-0.21
ОФЗ 46018 Yield, %	6.89	-0.01	+0.02	+0.42
Корсчета в ЦБ, млрд руб.	576.7	+6.5	+47.4	-311.8
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	227.2	+63.0	-22.2	+112.5
Сальдо ЦБ, млрд руб.	53.3	-	-	-
MOSPRIME O/N RUB, %	3.77	-0.08	-	-
RUR/Бивалютная корзина	29.61	0	-0.01	-0.03
Нефть (брент), USD/барр.	122.3	+2.0	+16.0	+28.4
Индекс РТС	2201	+48	+111	-90

Источники: оценки МДМ, DataStream, Bloomberg, данные компаний

## Рынок еврооблигаций

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

### *В США НЕПЛОХАЯ СТАТИСТИКА, SEC «ЗАКРУЧИВАЕТ ГАЙКИ»*

Вчерашний день в США начался на мажорной ноте. Была опубликована довольно неплохая статистика: производительность труда в первом квартале выросла сильнее ожиданий, объемы потребкредитования в марте также увеличились – только продажи жилья продолжили снижение. Кроме того, ФРС приняла решение о начислении процентов на резервы коммерческих банков, что может оказать позитивное влияние на объемы резервов в системе, и, как следствие – расширить возможности регулятора по поддержке ликвидности без снижения ключевой ставки.

Однако вскоре американский регулятор рынка ценных бумаг SEC (Securities and Exchange Commission) объявил о возможном ужесточении контроля за рисками и ликвидностью инвестбанков. Ранее, кстати, комиссию не раз критиковали за неэффективную политику (в частности, в случае с Bear Stearns). По всей видимости, теперь SEC может потребовать от банков более подробно раскрывать информацию о своем капитале и ликвидности активов. На этих новостях участники рынка, испугавшись вероятных новых списаний, ринулись продавать акции банков. Их котировки упали на 2-5%, фондовые индексы понизились вслед за ними (DJI потерял 1.61%), а в US Treasuries начались покупки: доходность 10-летней ноты снизилась на 7бп. до 3.85%, 2-летней – на 8бп до 2.31%. На прошедшем вчера же аукционе по размещению UST10 спрос превысил предложение в 2.21 раза, а indirect bidders составили 25% от общего числа покупателей, что также свидетельствует о высоком спросе на US Treasuries.

### *ВТОРИЧНЫЙ РЫНОК*

Спрэд EMBI+ расширился на 5бп до 254бп, несмотря на довольно удачное доразмещение Бразилии. Та, воспользовавшись благоприятным моментом, разместила бумаги с погашением в 2017 году общим объемом 500 млн. долл. Выпуск пользовался спросом – ведь теперь, когда страна имеет рейтинг инвестиционного уровня, ее облигации могут покупать пенсионные фонды и другие категории инвесторов, имеющие ограничения на рейтинги приобретаемых активов.

В российском секторе настроения смешанные. С одной стороны, бенчмарк RUSSIA30 (YTM 5.30%) немного потерял в цене вместе со всеми бумагами сектора EM, а его спрэд к UST10 на покупках в последних расширился до 141бп. С другой стороны – в корпоративном сегменте вчера царил оптимизм, росли котировки практически всех выпусков, как длинных, так и коротких. Наиболее ликвидные бумаги по итогам дня прибавили в цене порядка 1/4–1/2пп, при этом основная торговая активность была сосредоточена в новых выпусках EVRAZ и VIP. Учитывая, что российский рынок закрылся вчера до выхода новостей от SEC, мы не исключаем, что сегодня нас ждет небольшая коррекция.

Кроме того, сегодня в США выходят цифры по заказам на товары длительного пользования, а также – по розничным продажам в сетевых магазинах.

## Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

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

### *ВТОРИЧНЫЙ РЫНОК*

Центральным событием вчерашнего дня стали аукционы по ОФЗ. Однако никаких сюрпризов они не принесли, так как прошли явно «мимо рынка». Суммарно Минфин разместил около 25% из заявленных 22 млрд. рублей, сколько-нибудь существенных премий предоставлено не было. Судя по реестру сделок, основной спрос обеспечили несколько крупных игроков. Таким образом, мы вынуждены констатировать, что «здоровый» repricing в ОФЗ откладывается, и сегмент гособлигаций, скорее всего, продолжит терять ликвидность.

На долговом рынке ничего существенного вчера не произошло. Благодаря комфортной ситуации с рублевой ликвидностью (сегодня утром остатки банков в ЦБ превысили 800 млрд. рублей), котировки рублевых облигаций продолжают расти. Правда, все также на небольших объемах. Вчера, в частности, спросом пользовались банковские облигации – **РСХБ-3** (УТР 8.71%, +21бп), **ВТБ-5** (УТР 8.29%, +11бп), **РусСтандарт-7** (УТР 11.84%, +19бп), **ХКФБанк-4** (УТР 10.57%, +12бп). Корсчета и депозиты банков в ЦБ пополняются, главным образом, за счет непрекращающихся валютных продаж в ЦБ – вчера, по оценкам наших дилеров, регулятор купил еще порядка 1.8 млрд. долл.

Вчера в **Ломбардный список** были добавлены облигации **Номос-банк-8** (УТР 9.51%), **Банк Союз-4** (УТР 10.17%), **ВБД-3** (УТР 8.49%), **Банк Москвы-2** (УТР 7.98%), **АФК Система-1** (УТР 8.56%) и **Москва-46** (УТМ 6.78%). Вряд ли эта новость окажет заметное влияние на котировки этих выпусков, так как еще в конце апреля они были заведены на **госсекцию** ММВБ, поэтому их включение в Ломбардный список было вполне ожидаемым (см. наш комментарий от 30 апреля).

### ***НОВЫЕ КУПОНЫ***

По выпуску **Сахарная компания-1** (УТР 12.75%) купонная ставка до погашения была определена в размере 14%.



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

#### 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.Kucherov@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.

© 2007, 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, опубликовать, 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.