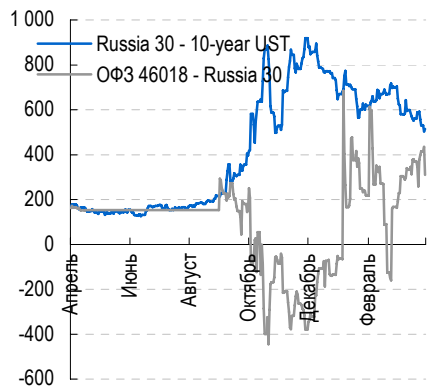
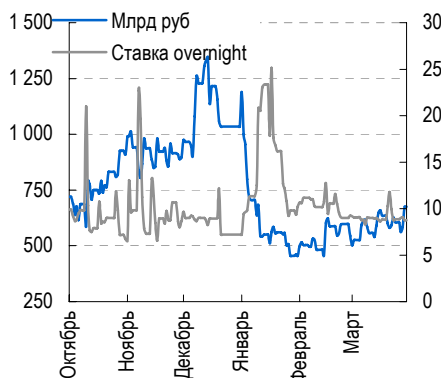


четверг, 9 апреля 2009 г.

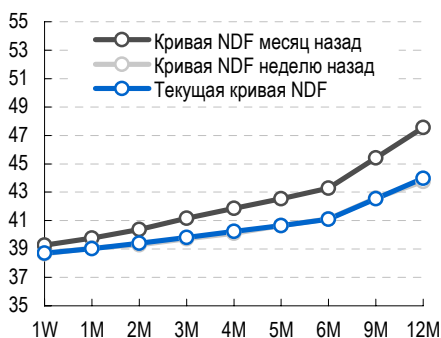
Спрэд Russia 30-10-year UST и 46018-Russia 30



Корсчета и депозиты в ЦБ, рублевый overnight



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



Календарь событий

9 апр	Торговый баланс США
9 апр	Индекс импортных цен (США)
9 апр	Кол-во заявок за пособием по безработице (США)
14 апр	Индекс цен производителей (США)
14 апр	Данные по розничным продажам (США)
15 апр	Индекс потребительских цен (США)
15 апр	Производственный индекс Empire Manufacturing
15 апр	Данные по движению капитала (США)

Рынок еврооблигаций

- Регуляторы вчера поддержали «быков». Газпром пытается по максимуму воспользоваться ситуацией и выходит с новым выпуском (стр. 2)

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

- ЦБ может снизить ставки в течение месяца (стр. 3)

Новости, комментарии и идеи

- Французская Carrefour (A3/A) может до конца апреля купить Седьмой континент (NR) и аффилированного держателя недвижимости МКапитал. Однако на пути сделки есть несколько препятствий (Источник: Коммерсантъ). Мы не рекомендуем инвесторам покупать облигации Седьмого континента на спекуляциях о возможной продаже сети. Риски «развала» любой потенциальной M&A-сделки в настоящее время очень высоки. «Семерка» пока не рассказала инвесторам, как она поступит с облигационным займом на 7 млрд. руб., oferta по которому наступает в июне. Судя по недавней публикации в Коммерсанте о намерении компании выкупить часть займа по цене не выше 73% от номинала, риски реструктуризации облигаций достаточно существенны.
- Промсвязьбанк (Ba2/BB-/B+) отчитался за 2008 г. по МСФО. Из позитивных аспектов мы можем отметить лишь рост масштабов операций, улучшение соотношения «Ссуды выданные/Счета клиентов» и большой объем ликвидности на балансе. Среди негативных тенденций – рост просрочки, ухудшение показателей покрытия плохих долгов резервами и рентабельности, а также снижение диверсификации кредитного портфеля и депозитной базы.
- ЮТК (B1/B) опубликовала неплохие результаты за 2008 г. по РСБУ. В 4-м квартале компании удалось сохранить высокую операционную рентабельность. Соотношение «Чистый долг без лизинга/EBITDA» по итогам отчетного периода составило 2.5x. На наш взгляд, за счет низкой эластичности спроса на услуги связи бизнес ЮТК не слишком пострадает в ходе кризиса. Поддержку кредитному профилю компании также оказывают хорошие отношения с госбанками. Мы нейтрально относимся к облигациям ЮТК (16-20%) на текущих уровнях.
- S&P снизило рейтинг девелопера Камская долина с 'B-' до 'CC'. Агентство пишет, что компания намерена сделать держателям облигаций с погашением в июне 2009 г. невыгодное предложение, которое S&P расценивает как дефолт.
- Moody's изменило прогноз рейтинга Транскредитбанка (Ba1) на 'Негативный' вслед за снижением рейтинга материнской группы РЖД (Baa1/Негативный).

КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ РЫНКА

	Закрытие	Изменение		
		1 день	1 месяц	С начала года
UST 10 Year Yield, %	2.86	-0.04	0	+0.65
EMBI+ Spread, бп	577	+8	-118	-113
EMBI+ Russia Spread, бп	498	+8	-178	-245
Russia 30 Yield, %	7.97	-0.07	-1.93	-1.88
ОФЗ 46018 Yield, %	12.03	+0.90	+0.50	+3.58
Корсчета в ЦБ, млрд руб.	392.8	-41.4	-22.0	-476.3
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	288	+46.8	+104.8	+123.0
Сальдо ЦБ, млрд руб.	67.9	-	-	-
MOSPRIME O/N RUB, %	8.75	-0.33	-0.25	1.55
RUR/Бивалютная корзина	38.60	+0.15	-1.47	+3.79
Нефть (брент), USD/барр.	51.6	+0.4	+7.5	+6.0
Индекс РТС	761	+21	+185	+129

Источники: оценки МДМ, DataStream, Bloomberg, данные компаний

Рынок еврооблигаций

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

РЕГУЛЯТОРЫ ПОДДЕРЖАЛИ «БЫКОВ»

Европейские и американский рынки акций вчера продемонстрировали небольшой рост (**Dow Jones** +0.61%). Причиной для возвращения оптимизма стали сообщения о намерении правительств взвалить на свои на плечи дополнительные обязательства по спасению экономики и финансового сектора. Так, **Япония** заявила о готовности потратить порядка 150 млрд. долл. на стимулирование экономического роста. В США регуляторы предоставили доступ к программе **Troubled Asset Relief Program (TARP)** страховым компаниям; в **Германии** собрались субсидировать процентные ставки по автокредитам на новые машины.

Неплохая статистика по **оптовым продажам** в США и анонс сделки по объединению двух крупнейших американских застройщиков жилья также оказали поддержку рынкам.

Однако, как это водится, не обошлось и без «ложки дегтя». Так, из опубликованной стенограммы мартовского заседания **FOMC** стало ясно, что чиновники **ФРС** весьма пессимистичны в отношении американской экономики. Кроме того, в **Германии** была опубликована слабая макроэкономическая статистика.

Угол наклона кривой **US Treasuries** вчера снизился: доходность **2-летних нот** выросла до 0.93% (+26п), а **10-летних**, напротив, снизилась до 2.86% (-46п). Продажам на коротком конце способствовали рост аппетита к риску, низкий фактический объем покупок гособлигаций с погашением в 2010-2011гг. **Федеральной резервной системой** и крупный аукцион **3-летних нот**. Причиной же снижения доходностей длинных **UST**, насколько мы понимаем, послужила стенограмма заседания **FOMC**: чиновники сошлись во мнении, что имеет смысл увеличить покупки долгосрочных активов. Угроза же всплеска инфляции, по их мнению, невелика, что объясняется с ростом безработицы и спадом в производственном секторе.

ГАЗПРОМ ТОРОПИТСЯ, ПОКА «ОКНО» НЕ ЗАКРЫЛОСЬ

Котировки еврооблигаций **Emerging Markets** вчера немного снизились, а спрэд **EMBI+** расширился до 577бп (+86п). Сдержанному поведению инвесторов способствовала новость о том, что агентство **Fitch** снизило суверенные рейтинги прибалтийских стран.

Ситуация в российском сегменте относительно стабильна. Если утром котировки **RUSSIA 30** (YTM 7.97%) снижались до 93 3/8, то к вечеру они восстановились до 97 3/8. Спрэд к **UST** остался практически неизменным – 511бп (-36п).

В корпоративном секторе вернулся спрос на среднесрочные выпуски (преимущественно банковские), а вот цены длинных бумаг продолжают медленно дрейфовать вниз.

Российский **Газпром** (Ваа1/BBB) пытается по максимуму воспользоваться оптимистичным состоянием рынков. Помимо того, что концерн увеличил на 100 млн. недавнюю сделку во франках (окончательные параметры – CHF500 млн., 2 года, купон 9.00%), он начал маркетинг более крупного долларового выпуска. По сообщениям СМИ, это может быть 10-летний бонд с пут-опционом через 3 года (на самом деле, правильнее сказать, что это 3-летний выпуск с опционом на удлинение), а его объем может составить до 2 млрд. долл. Ориентир по купону – около 9.5%.

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

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

ЦБ МОЖЕТ СНИЗИТЬ СТАВКИ В ТЕЧЕНИЕ 1 МЕСЯЦА

Банки продолжают наращивать объем средств на депозитах в ЦБ: к сегодняшнему дню их сумма увеличилась до 288 млрд. рублей – это почти рекорд с начала года. Проблем с краткосрочной ликвидностью сейчас нет, а ставки **overnight** держатся на уровне 7-8%. Кстати, это же означает, что, скорее всего, **Центробанк** продолжит снижать нетто-объем беззалогового кредитования.

Что касается валютного рынка, то вчера стоимость бивалютной корзины выросла до 38.62 руб., а вот сегодня утром на фоне вновь подорожавшей нефти курс корзины опустился до 38.50 руб.

Выступая вчера во **ВШЭ**, первый зампред ЦБ **А.Улюкаев** сказал, что в течение месяца может быть принято решение о снижении ключевых процентных ставок на 0.5-1пп. Неплохая новость для участников долгового рынка, которые, насколько мы понимаем, сейчас в большинстве своем предпочитают заниматься *carry-trade*, т.е. зарабатывать на разнице в доходности «репюемых» в ЦБ бумаг и ставке прямого репо.

Кстати, вчера ЦБ расширил список компаний, чьи обязательства могут быть рефинансированы в соответствии с **Положением 312-П**. В перечень были добавлены **Аэропорт Толмачево**, **ОГК-2**, **Полюс Золото** и **Интер РАО ЕЭС**.

На вторичном рынке рублевых облигаций обошлось без сколько-нибудь заметных изменений. Выпуски **1-го эшелона** торгуются на прежних уровнях: спрос полностью уравнивается предложением, котировки меняются в пределах примерно +/-15бп. Большую активность покупатели проявляют в бумагах **2-го эшелона**, которые еще предлагают достаточно высокую доходность: например, **Мечел-2** (УТР 21.41%, +35бп), **Тюменьэнерго-2** (УТР 15.67%, +30бп), **Салаватнефтеоргсинтез-2** (УТМ 18.3%, +23бп).



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

Управляющий директор, Руководитель Дирекции Рынков Капитала

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
Джузеппе Чикателли	+7 495 787 94 52

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
Мария Радченко	Maria.Radchenko@mdmbank.com		

Макроэкономика, денежный и валютный рынки

Николай Кащеев	kni@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, опубликовать, 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.