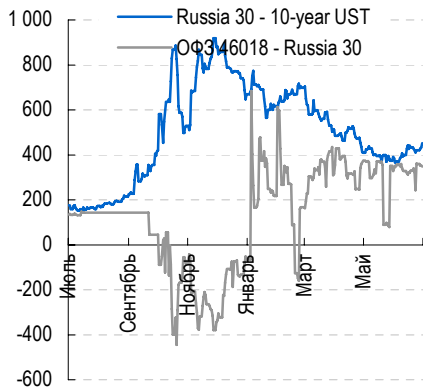
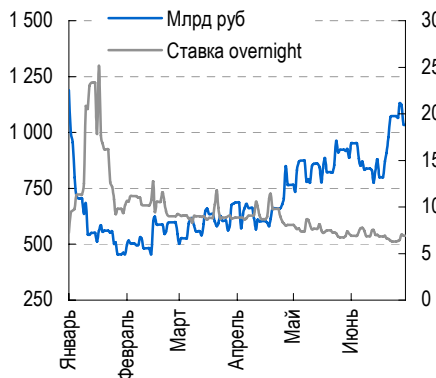


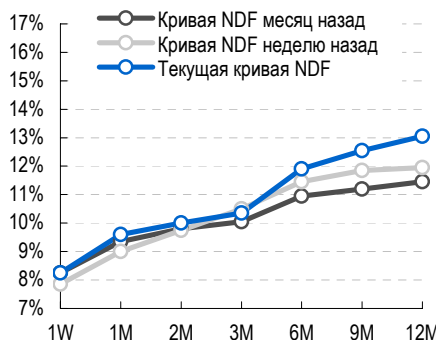
Спрэд Russia 30-10-year UST и 46018-Russia 30



Корсчета и депозиты в ЦБ, рублевый overnight



Кривая ставок NDF



Календарь событий

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)
15 июл	Индекс деловой акт-ти Empire Manf.
15 июл	Объем промышленного производства (США)

Рынок еврооблигаций

- «Шаг вперед, два – назад»
- Активность в бумагах ньюсмейкеров: KZOSRU, TMK, EVRAZ, ALFAUA (стр.2)

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

- Котировки облигаций растут, несмотря на слабеющий рубль (стр.3)

Новости, комментарии и идеи

- Компания News Outdoor ведет переговоры о покупке облигаций Gallery Capital с целью получить контроль над конкурентом. 100% акций Gallery выступают в качестве обеспечения по еврооблигациям GALCAP 13 (Источник: Интерфакс). На наш взгляд, это отнюдь не означает, что бумаги GALCAP 13 сейчас интересны для покупки, пусть даже и по 15-20% от номинала. Во-первых, у самой News Outdoor сейчас дела обстоят не самым лучшим образом. Например, ей не удалось оспорить налоговые претензии на 1.3 млрд. руб. Во-вторых, News Outdoor наверняка согласится купить еврооблигации GALCAP только с очень глубоким дисконтом. Соотношение Долг/ЕБИТДА у Gallery «зашкаливает» (в 1-м квартале ЕБИТДА вообще была отрицательной), т.е. стоимость акционерного капитала компании вряд ли существенно выше нуля.
- Банк Ренессанс Капитал (В-/NR/ССС) возобновил кредитование, приостановленное в октябре 2008 г. До конца 2009 г. банк намерен выдать потребкредиты на 200 млн. долл. (Источник: Коммерсантъ). Мы воспринимаем эту новость как свидетельство улучшения ситуации с ликвидностью в Ренессанс Капитале. Напомним, что банк фондируется в основном у акционеров, в Центральном банке и на оптовых рынках капитала. В последнее время из-за ухудшения конъюнктуры на финансовых рынках РенКап занимался сокращением кредитного портфеля, запуском линейки депозитов и пытался вернуть «в рынок» свои облигации с доходностью 25-30% годовых. Мы нейтрально относимся к бумагам РенКап на текущих уровнях. На наш взгляд, банку удастся благополучно преодолеть кризис, в т.ч. за счет грамотного менеджмента и поддержки со стороны акционера.
- Сегодня первый вице-премьер И.Шувалов посетит Казань и, возможно, обсудит ситуацию с Казаньоргсинтезом. Мы не исключаем каких-либо интересных новостей, которые могут повлиять на котировки еврооблигаций KZOSRU 11. За последние дни они выросли с 37% до 45% от номинала.

КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ РЫНКА

	Закрытие	Изменение		
		1 день	1 месяц	С начала года
UST 10 Year Yield, %	3.41	+0.10	-0.45	+1.20
EMBI+ Spread, бп	439	-16	+26	-251
EMBI+ Russia Spread, бп	413	-12	+57	-330
Russia 30 Yield, %	7.83	-0.01	+0.12	-2.02
ОФЗ 46018 Yield, %	11.30	-0.01	+0.18	+2.85
Корсчета в ЦБ, млрд руб.	370.4	-39.6	-38.2	-498.7
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	619.4	-5.2	+141.4	+454.4
Сальдо ЦБ, млрд руб.	115.7	-	-	-
MOSPRIME O/N RUB, %	6.9	-0.13	-0.48	-0.3
RUR/Бивалютная корзина	37.52	+0.18	+0.76	+2.71
Нефть (брент), USD/барр.	61.1	+0.7	-8.5	+15.5
Индекс РТС	885	-5	-220	+253

Рынок еврооблигаций

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

«ШАГ ВПЕРЕД, ДВА – НАЗАД»

Значительное падение рынков акций в среду было частично компенсировано вчера. Основные индексы акций вчера прибавили, в среднем, около 0.3-0.5%, а доходность **10-летних US Treasuries** подросла на 9бп до 3.41%.

Формальной причиной всплеска «аппетита к риску» можно назвать выход неплохой макроэкономической статистики и удачный старт сезона публикации квартальной отчетности. В США вчера были опубликованы смешанные данные по рынку труда, а также умеренно-позитивные цифры по динамике запасов (они сокращаются). В части корпоративных отчетов порадовала компания **Alcoa** (крупнейший в мире производитель алюминия). Хорошая новость состояла в том, что убыток оказался меньше прогнозов ☺.

Из других новостей можно отметить, наверное, только решение **Банка Англии** оставить неизменной ставку рефинансирования. Регулятор также не стал увеличивать объем программы по выкупу активов.

EMERGING MARKETS: АКТИВНОСТЬ В БУМАГАХ НЬЮСМЕЙКЕРОВ

Котировки еврооблигаций **Emerging Markets** вчера немного подросли вслед за рынками акций, спрэд **EMBI+** сузился до 439бп (-16бп). В сегменте российских еврооблигаций сколько-нибудь заметных перемен не произошло. Выпуск **RUSSIA30** (YTM 7.83%) торговался чуть ниже 98 ½, немного сузился спрэд к UST (443бп, -10бп).

В корпоративном секторе мы видели довольно живой интерес к выпуску **KZOSRU 11** (YTM 57.9%). Если еще недавно его котировки составляли примерно 37-40пп, то вчера сделки уже проходили и по 47пп (правда, к вечеру «офера» опустились до 44пп). Напомним, сегодня первый вице-премьер **И.Шувалов** и глава Татарстана **М.Шаймиев** должны посетить **Казаньоргсинтез**, где проведут совещание относительно перспектив развития нефтехимической отрасли. Покупатели бондов **КОСа** наверняка рассчитывают на то, что компания получит поддержку через вливание акционерного капитала и/или кредиты госбанков.

Также по-прежнему есть спрос на бумаги **Евраз**, **ТМК** и **Альфа Банка Украина**. Напомним, что все эти эмитенты на днях анонсировали важные финансовые сделки (размещение акций, выкуп бумаг и реструктуризацию, соответственно). Мы напоминаем, что в бумаге TRUBRU 11 остается возможность быстро заработать, купив ее по 91-92% и отдав в компанию до 21 июля в рамках процедуры Tender Offer суммарно за 95% (90% +5% Early Consent Fee).

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

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

КОТИРОВКИ ОБЛИГАЦИЙ РАСТУТ, НЕСМОТЯ НА СЛАБЕЮЩИЙ РУБЛЬ

Стоимость бивалютной корзины продолжает ползти вверх, отражая динамику цен на нефть. К сегодняшнему утру котировки корзины достигли 37.70 (+20 копеек). На наш взгляд, инвесторы слишком нервно реагируют на снижение цены барреля нефти до 60 долл. Согласно опубликованным вчера данным **Центробанка**, в мае профицит торгового баланса вырос до 8.85 млрд. долл. (максимальный уровень с октября прошлого года).

Участники рынка рублевых облигаций, на наш взгляд, ведут себя весьма логично, игнорируя волатильность валютного рынка и *commodities*. Основная идея в рублевых облигациях сейчас – это дальнейшее снижение ключевых процентных ставок (о том, что они опустятся, вчера вновь говорил министр финансов РФ **А.Кудрин**). Кроме того, по подавляющему большинству облигаций **1-го и 2-го эшелонов** по-прежнему сохраняется весьма привлекательный спред к ставке прямого репо **ЦБ**.

Котировки облигаций **1-го эшелона** продолжают медленно расти. Наиболее активно сейчас торгуются выпуски Москвы: **Москва-63** (УТМ 15.46%, +35бп), **Москва-54** (УТМ 14.99%, +21бп), **Москва-61** (УТМ 15.37%, +19бп), **Москва-50** (УТМ 14.20%, +10бп) и т.д. Также неплохим спросом пользовались банковские бумаги 2-го эшелона: **Транскредитбанк-3** (УТР 14.15%), **Петрокоммерц-4** (УТР 15.43%), **ХКФБанк-5** (УТР 17.23%), **Зенит-5** (УТР 14.22%), которые вчера подросли в цене примерно на 10-20бп.



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.