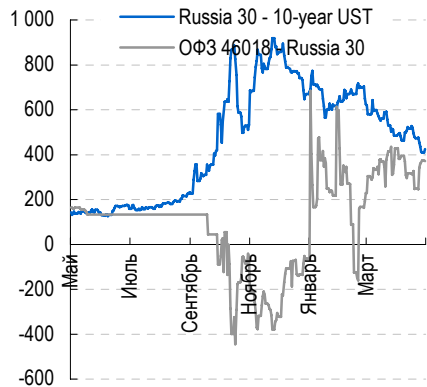
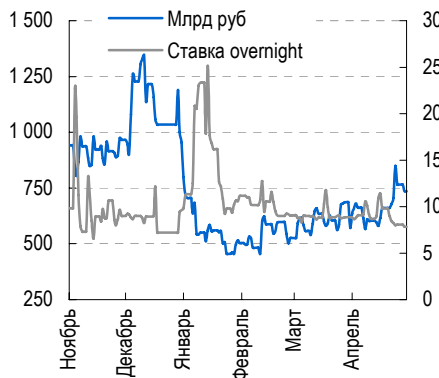


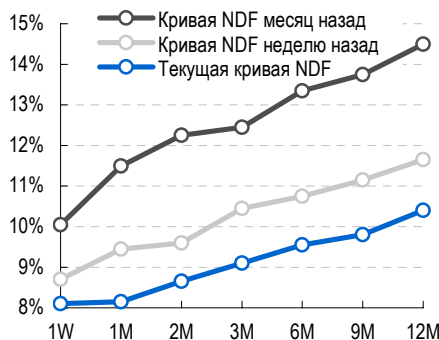
Спрэд Russia 30-10-year UST и 46018-Russia 30



Корсчета и депозиты в ЦБ, рублевый overnight



Кривая ставок NDF



Календарь событий

13 май	Розничные продажи автомобилей (США)
13 май	Индекс импортных цен (США)
14 май	Индекс цен производителей (США)
14 май	Кол-во обращений за пособ-м по безраб. (США)
15 май	Уплата акцизов, ЕСН
15 май	Индекс потребительских цен (США)
15 май	Индекс деловой активности Empire Manufact.
15 май	Данные по пром. производству в США

Рынок еврооблигаций

- Рынки хотят закрепиться на достигнутых уровнях (стр. 2)

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

- Нефть и риторика А.Улюкаева способствуют дальнейшему укреплению рубля и продолжению ралли в 1-м эшелоне (стр.3)

Новости, комментарии и идеи

- Инфляция в России по итогам 2009 г. окажется заметно ниже официального прогноза в 13%.** Так считает первый зампред ЦБ А.Улюкаев. По его словам, рост потребительских цен может замедлиться до 11%. Кроме того, г-н Улюкаев видит пространство для дальнейшего укрепления рубля к бивалютной корзине. Он считает возможным снижение стоимости корзины до 35 руб. в этом году на фоне обнадеживающих данных по платежному балансу. В связи с этим Центробанк планирует продолжить снижение ключевых процентных ставок. В ближайшее время ставки, вероятно, будут снижены на ту же величину, что и в апреле (т.е. на 50бп). За весь 2009 г., по словам Улюкаева, снижение ставок может составить 150бп. Обо всем этом г-н Улюкаев заявил в интервью агентству Bloomberg. На наш взгляд, эти слова высокопоставленного чиновника ЦБ должны поддержать ралли в первом эшелоне рублевых облигаций.
- Moody's снизило суверенный рейтинг Украины на 1 ступень до B2/Негативный.** Одновременно Moody's снизило рейтинги ряда украинских банков. Несмотря на то, что Украина получила 2-й и 3-й транши кредита МВФ, а также продолжила работу по рекапитализации банков, рейтинговое агентство видит риски дальнейшего ухудшения макроэкономической ситуации. Moody's обеспокоено ростом уровня просрочки в кредитных портфелях банков, введением ограничений на капитальные операции (которые могут привести к дефолтам заемщиков по внешним долгам), а также сохраняющейся политической нестабильностью.
- Moody's снизило суверенный рейтинг Казахстана в местной валюте до Baa2, изменив прогноз на «Негативный».** Среди причин своего решения агентство называет дефицит бюджета и серьезные проблемы в банковской системе. На наш взгляд, макроэкономическая ситуация в Казахстане имеет хорошие шансы улучшиться благодаря ралли на сырьевых рынках.

КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ РЫНКА

	Закрытие	Изменение		
		1 день	1 месяц	С начала года
UST 10 Year Yield, %	3.18	+0.01	+0.26	+0.97
EMBI+ Spread, бп	489	+4	-70	-201
EMBI+ Russia Spread, бп	403	+1	-74	-340
Russia 30 Yield, %	7.41	-0.01	-0.36	-2.44
ОФЗ 46018 Yield, %	11.12	0	-0.92	+2.67
Корсчета в ЦБ, млрд руб.	379.7	+33.1	+46.6	-489.4
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	451.5	+62.1	+212.0	+286.5
Сальдо ЦБ, млрд руб.	80.7	-	-	-
MOSPRIME O/N RUB, %	7.83	-0.25	-1.05	0.63
RUR/Бивалютная корзина	37.54	-0.01	-0.83	+2.73
Нефть (брент), USD/барр.	57.9	+0.4	+3.8	+12.3
Индекс РТС	980	+42	+163	+348

Источники: оценки МДМ, DataStream, Bloomberg, данные компаний

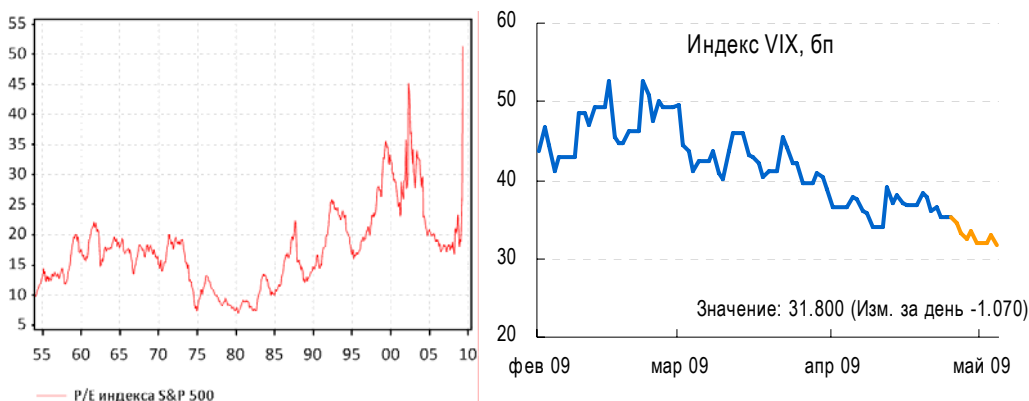
Рынок еврооблигаций

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

РЫНКИ ХОТЯТ ЗАКРЕПИТЬСЯ НА ДОСТИГНУТЫХ УРОВНЯХ

Индексы акций вчера несколько раз уходили то в отрицательную, то в положительную зону. В итоге рынки закрылись вблизи уровней понедельника (**Dow Jones** +0.6%, **S&P500** -0.1%). Никаких значимых изменений не произошло и на рынке **US Treasuries**. По итогам дня, доходность **10-летних нот** составила 3.18% (+1бп).

В принципе, нервозность инвесторов понятна: многие думают, что ралли уже зашло слишком далеко. График показателя **P/E** индекса S&P (мы наткнулись на него в одном из интернет-блогов) действительно заставляет задуматься. С другой стороны, последовательное снижение индикатора вмененной волатильности **VIX** позволяет предположить, что нас скорее ждет консолидация вблизи достигнутых уровней, чем резкое движение вверх или вниз.



Вчера было опубликовано немного макроэкономической статистики. Так, в США впервые за последние 8 месяцев вырос дефицит торгового баланса. Правда, цифры все же оказались чуть меньше, чем ожидалось. Также несколько уменьшился индекс **IBD/TIPP**, являющийся барометром оптимизма среди экономических агентов. Впрочем, настроение инвесторам подняли действующий и прежний главы **ФРС. Б.Бернанке** сказал, что он весьма рад сигналам, свидетельствующим о том, что у банков не должно быть проблем с привлечением нового капитала. В свою очередь, **Алан Гринспен** заявил, что видит признаки стабилизации на рынке недвижимости в США. Одновременно порция неплохой макроэкономической статистики вышла в **Великобритании**: там тоже появляются «зеленые ростки».

EMERGING MARKETS

Особых изменений на рынке еврооблигаций **Emerging Markets** вчера не произошло. В отдельных выпусках была заметна неагрессивная фиксация прибыли, благодаря чему спрэд **EMBI+** расширился до 489бп (+4бп). Котировки выпуска **RUSSIA 30** (YTM 7.41%) вчера остались на уровне понедельника (около 100 1/2). В корпоративном секторе покупатели не снижают активность: цены наиболее ликвидных бумаг вчера подросли еще примерно на 1-1.5пп (**Газпром, ВымпелКом, ЕвроХим** и т.д.).

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

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

НЕФТЬ И РИТОРИКА УЛЮКАЕВА СПОСОБСТВУЮТ ПРОДОЛЖЕНИЮ РАМИ В 1-М ЭШЕЛОНЕ

Цена барреля нефти тестирует отметку в 60 долл. за баррель, а первый зампред ЦБ А.Улюкаев вновь весьма оптимистично высказался в отношении перспектив рубля, инфляции и локальных процентных ставок (см. стр. 1). В таких условиях вряд ли кого-то удивляет происходящее на российских финансовых рынках. Рубль продолжает брать очередные высоты: стоимость бивалютной корзины вчера снизилась до 37.3 руб. (сегодня утром уже 37.23), а **Центробанк**, по нашим оценкам, пополнил свои резервы еще примерно на 1 млрд. долл. Ставки денежного рынка продолжают снижаться. Так, вчера стоимость годового **NDF** опустилась до 10.0% (-80бп).

Мы обратили внимание, что последние беззалоговые аукционы проходят при довольно значительном спросе, примерно вдвое превышающем предложение. Например, вчера банки привлекли порядка 19.3 млрд. рублей, хотя готовы были «взять» около 42 млрд. рублей. Нам не совсем ясен такой ажиотаж, учитывая, что регулятор отнюдь не занимается «благотворительностью»: средневзвешенные ставки составляют порядка 15.75-15.85%, что существенно выше стоимости рублевых ресурсов на «межбанке». Возможно, это связано с тем, что рынок МБК все еще фрагментирован, то есть не все банки «физически» имеют возможность привлекать ликвидность с рынка, но при этом получили доступ к беззалоговым аукционам.

На долговом рынке никаких изменений вчера не произошло: котировки облигаций продолжают расти (**1-й эшелон** прибавил еще порядка 20-40бп), увеличиваются и объемы торгов. В лидерах по-прежнему кривая **Москвы**.

Хорошая конъюнктура позволила с некоторым опережением закрыть книжку по новому выпуску облигаций **МТС** на 15 млрд. рублей: дата «технического» размещения была перенесена с 22 на 19 мая. Учитывая, что по бумагам установлена 2-летняя оферта, а доходность ожидается на уровне 17%, нет ничего удивительного в том, что инвесторы проявили большой интерес к выпуску.



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

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

Макроэкономика, денежный и валютный рынки

Николай Кащеев kni@mdmbank.com

Редакторы

Михаил Ременников Mikhail.Remennikov@mdmbank.com Эндру 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.