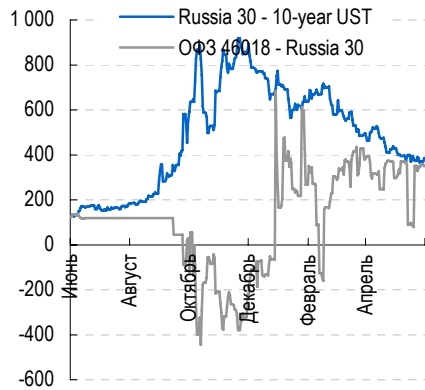
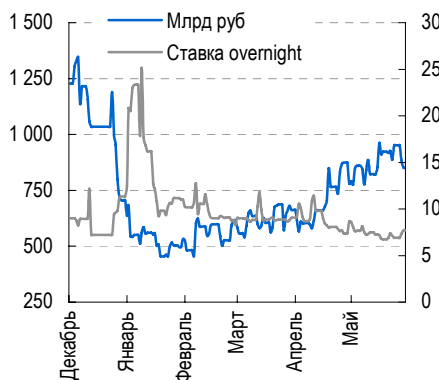


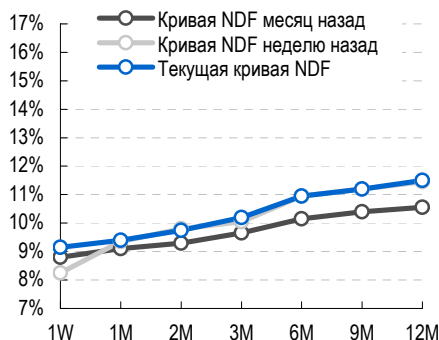
Спрэд Russia 30-10-year UST и 46018-Russia 30



Корсчета и депозиты в ЦБ, рублевый overnight



Кривая ставок NDF



Календарь событий

17 июн	Индекс потребительских цен (США)
18 июн	Кол-во обращений за пособ. по безработице (США)
18 июн	Индекс опережающих индикаторов (США)
18 июн	Индекс деловой активности Филадельфии
18 июн	Индекс деловой активности Ричмонда
18 июн	Индекс цен на дома (США)
18 июн	Объем вторичного рынка жилья (США)
22 июн	Уплата НДС

Рынок еврооблигаций

- Статистика – «так себе». Акции еще немного скорректировались (стр. 2)

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

- Годовое репо осталось невостребованным. Очередь на «первичке» растет (стр.3)

Новости, комментарии и идеи

- Компания Юнимилк (NR) опубликовала результаты по МСФО за 2008 г. Среди позитивных тенденций – рост выручки (+26% в рублях), стабильная операционная рентабельность, а также снижение объема долга за счет поддержки акционеров и сокращения оборотного капитала. Плохие новости состоят в том, что долговая нагрузка Юнимилка остается опасно высокой – более 5x в терминах «Чистый долг/ЕБИТДА». К сожалению, нам неизвестно, насколько значительны возможности акционеров по предоставлению дополнительной помощи Юнимилку, а также каков характер взаимоотношений компании с банками. Судя по динамике котировок облигаций Юнимилка, рынок почти не сомневается в успешном прохождении компанией oferty в сентябре 2009 г. Саму отчетность непросто обнаружить на сайте Юнимилка: www.unimilk.ru/about/management/info/company/index.wbp.

- Moody's и S&P поместили рейтинги ряда госкомпаний в список на возможное понижение. Агентства пишут о необходимости провести переоценку фактора господдержки, благодаря которому многие эмитенты из Казахстана имеют рейтинги, очень близкие к суверенному (Baa2/BBB-). Беспокойство Moody's и S&P вызвано в первую очередь тяжелой ситуацией в банковской системе страны. Напомним, что, вопреки ожиданиям, не получили господдержку и допустили дефолт два крупнейших банка Казахстана – Альянс и БТА. Таким образом, не исключено, что в стресс-сценарии и какие-то из госкомпаний не получат помощь правительства. Кроме того, S&P отмечает риск сохранности финансовых активов госкорпораций, размещенных в банках. Для российских инвесторов «казахстанский кейс» чрезвычайно важен. Мы думаем, что в случае возникновения «второй волны» проблем в банковской системе (что пока кажется нам маловероятным) правительство не будет спасать всех кредиторов проблемных банков, как это было в случае с КИТ Финансом, Глобэксом, Союзом, Собинбанком и Связь-банком. Ключевую работу сделает Агентство по страхованию вкладов, которое часто будет обеспечивать лишь исполнение обязательств перед частными вкладчиками.

КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ РЫНКА

	Закрытие	Изменение		
		1 день	1 месяц	С начала года
UST 10 Year Yield, %	3.66	-0.05	+0.52	+1.45
EMBI+ Spread, бп	431	+8	-69	-259
EMBI+ Russia Spread, бп	362	-3	-45	-381
Russia 30 Yield, %	7.57	-0.01	+0.16	-2.28
ОФЗ 46018 Yield, %	11.16	+0.09	+0.79	+2.71
Корсчета в ЦБ, млрд руб.	418.4	+25.5	+15.7	-450.7
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	452	-6.1	-19.5	+287.0
Сальдо ЦБ, млрд руб.	96.6	-	-	-
MOSPRIME O/N RUB, %	7.7	0.35	0.32	0.5
RUR/Бивалютная корзина	36.73	+0.11	-0.54	+1.93
Нефть (брент), USD/барр.	70.2	+0.8	+14.2	+24.6
Индекс РТС	1082	+5	+146	+450

Рынок еврооблигаций

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

СТАТИСТИКА – «ТАК СЕБЕ»; АКЦИИ ЕЩЕ НЕМНОГО СКОРРЕКТИРОВАЛИСЬ

Вчерашний день во много оказался похож на понедельник. Американские индексы акций продолжили снижение (**Dow Jones** -1.25%), которое сопровождалось ростом котировок **US Treasuries**: по итогам дня доходность **10-летних нот** опустилась до 3.66% (-5бп). Любопытно, что доллару не удалось продолжить укрепление, что, в свою очередь, оказало поддержку ценам на *commodities*.

Опубликованная вчера статистика носила смешанный характер. Так, вышли неожиданно хорошие цифры по **рынку жилья**: число новостроек и количество выданных разрешений на строительство жилья превысили прогнозы (На самом деле, странно, что в условиях вынужденного навеса «вторичного» жилья, выставленного на продажу, растет новое строительство. В перспективе это может означать лишь еще большее давление на цены). В Европе **индекс настроений инвесторов**, рассчитываемый немецким институтом **ZEW**, достиг 3-летнего максимума, превысив прогнозы.

На другой чаше весов оказались весьма удручающие цифры по **промышленному сектору**. Американская промышленность продолжает падать (в мае выпуск сократился еще на 1.1%). Одновременно коэффициент загрузки мощностей упал до 68.3% (худший показатель с начала публикации этих данных в 1960-х гг.). Кроме того, майский индекс цен производителей (**PPI**) оказался заметно ниже, чем прогнозировалось (в годовом выражении цены снизились на 5% против -3.7% в апреле).

EMERGING MARKETS

Больших перемен в сегменте еврооблигаций **Emerging Markets** мы не отметили: цены основных бенчмарков не меняются, расширяется только спрэд к UST. По итогам вчерашнего дня, спрэд **EMBI+** вырос до 431бп (+8бп). Российский выпуск **RUSSIA 30** (YTM 7.57%) весь день торговался около отметки 99.55пп; активность была невысокой. В корпоративном секторе мы видели продавцов в бумагах **РСХБ**, **ВТБ** и **ВымпелКома**, однако существенного влияния на котировки это не оказало.

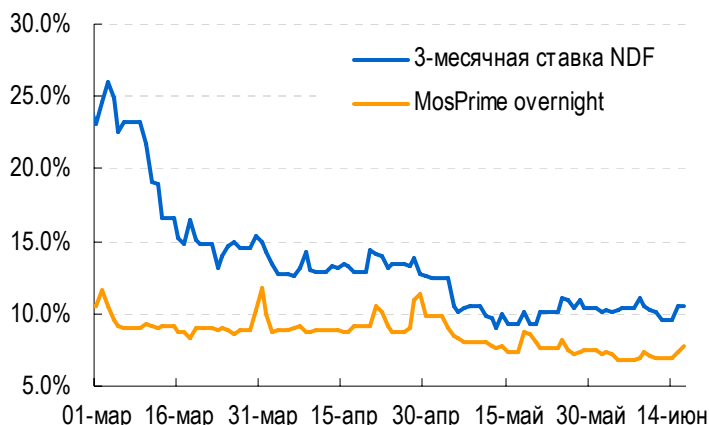
В СМИ появилась информация о том, что держатели еврооблигаций **KZOSRU 11** получили право требовать досрочного погашения в связи с дефолтом компании по банковскому кредиту. Очевидно, что в данном случае срабатывание пут-опциона вряд ли поможет владельцам бумаг **Казаньоргсинтеза**. Им следует готовиться к реструктуризации.

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

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

ПЛАВАЮЩЕГО КУРСА В 2010 г. НЕ ЖДАТЬ

Волатильность цен на нефть «зеркально» отражается на поведении бивалютной корзины: вчера ее стоимость колебалась в диапазоне 36.6-36.75 рублей. При этом, динамика ставок **NDF** не внушает опасения: они немного подросли, но связано это с ростом рублевых (*onshore*) ставок, а не с формированием ожиданий ослабления рубля:



А рублевые ставки подросли в связи с началом налоговых выплат. По этой же причине экспортеры наверняка продадут часть валютной выручки, что окажет дополнительную поддержку рублю.

Кстати, вчера советник президента **А.Дворкович** высказался в том духе, что переход к плавающему курсу рубля в следующем году (на это рассчитывает **Центробанк**) был бы преждевременным. На наш взгляд, главное, чтобы под давлением правительства и промышленного лобби не «пали» уже завоеванные Центробанком «рубежи», а именно – прозрачность действий на валютном рынке (плавающий «бид» с фиксированным объемом интервенций на каждой ступеньке).

ВТБ-ЛИЗИНГ И ХКФБ ЗАВЕРШИЛИ РАЗМЕЩЕНИЯ

Вчера на бирже прошло размещение выпусков **ВТБ-Лизинг-3,4** и **ХКФ-Банк-6**. Займы **ВТБ-Лизинга** являются «близнецами»: годовая оферта, купон 14%. По облигациям **ХКФ-Банка** установлена полугодовая оферта, а процентная ставка сложилась на уровне 15.25%. Более привлекательными по соотношению риск/доходность/«репутация» нам кажутся бумаги **ВТБ-Лизинга**.



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
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.