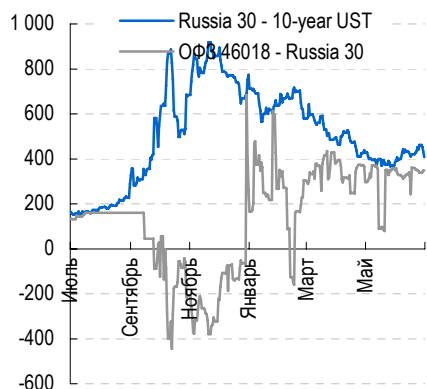
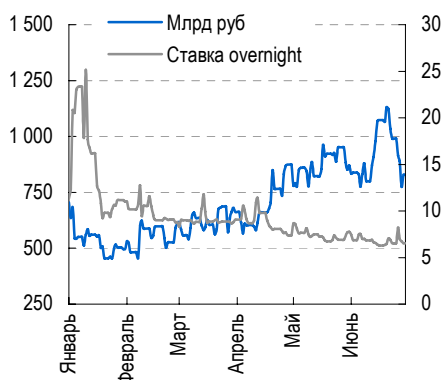


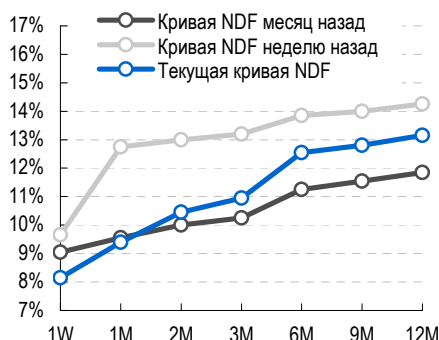
### Спрэд Russia 30-10-year UST и 46018-Russia 30



### Корсчета и депозиты в ЦБ, рублевый overnight



### Кривая ставок NDF



### Календарь событий

17 июл	Закладка новых домов в США
20 июл	Индекс опережающих индикаторов (США)
21 июл	Индекс деловой активности Chicago Fed
22 июл	Индекс цен на жилье (США)
23 июл	Кол-во обращений за пособ. по безработице (США)
23 июл	Объем рынка вторичного жилья (США)
24 июл	Индекс уверенности потребителей
27 июл	Продажи новых домов (США)

### Рынок еврооблигаций

- JP Morgan, CIT, статистика и Нуриэль Рубини
- В Russia 30 вчера были продажи, несмотря на растущую нефть (стр. 2)

### Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

- Размещение Газпром Нефти указывает на растущий ажиотаж вокруг рублевых облигаций 1-го эшелона (стр.3)

### Новости, комментарии и идеи

- Группа ЛСР (Fitch B-) подтвердила свою репутацию на рынках капитала. Вчера компания своевременно и в полном объеме исполнила оферту по выпуску облигаций ЛСР-Инвест 02 объемом 3 млрд. руб. В отличие от многих, компания не стала злоупотреблять слабой защищенностью держателей облигаций и реструктурировать свои обязательства. Вчера нам удалось побеседовать с представителем компании, который подтвердил, что ЛСР и в дальнейшем намерена избегать реструктуризаций. Об этом же свидетельствует и пресс-релиз, распространенный вчера компанией. Вот выдержка из него: «Мы уверены, что стабильная надежная компания не имеет права допустить невыполнения взятых на себя обязательств. Для нас это – вопрос деловой репутации, которой мы очень дорожим». ЛСР демонстрирует высокое качество корпоративного управления, что исключительно важно для кредиторов в текущей ситуации. Напомним, что недавно компания практически полностью решила вопрос с рефинансированием коротких долгов путем привлечения 3-10 летних кредитов от ВЭБа и РСХБ на общую сумму почти 500 млн. долл. Мы полагаем, что компания заслуживает позитивного рейтингового действия от агентства Fitch. На наш взгляд, остающиеся в обращении облигации ЛСР-2 – один из немногих примеров сочетания сравнительно высокой доходности (около 30%) и умеренного кредитного риска.

### КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ РЫНКА

	Закрытие	Изменение		
		1 день	1 месяц	С начала года
UST 10 Year Yield, %	3.57	-0.04	-0.09	+1.36
EMBI+ Spread, бп	414	+1	-17	-276
EMBI+ Russia Spread, бп	397	+9	+35	-346
Russia 30 Yield, %	7.74	+0.05	+0.17	-2.11
ОФЗ 46018 Yield, %	11.49	+0.33	+0.33	+3.04
Корсчета в ЦБ, млрд руб.	417.1	-14.8	-1.3	-452.0
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	431.2	+34.1	-20.8	+266.2
Сальдо ЦБ, млрд руб.	-17.2	-	-	-
MOSPRIME O/N RUB, %	6.54	-0.21	-1.16	-0.66
RUR/Бивалютная корзина	37.50	-0.37	+0.77	+2.70
Нефть (брент), USD/барр.	62.8	-0.3	-7.4	+17.2
Индекс РТС	903	+15	-179	+271

## Рынок еврооблигаций

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

### *JP MORGAN, CIT, СТАТИСТИКА И НУРИЭЛЬ РУБИНИ*

Вчерашний день принес сразу несколько хороших и плохих новостей. На одной чаше весов оказались хорошая статистика из Китая, неплохие цифры по рынку труда США (количество заявок на пособие по безработице оказалось меньше, чем прогнозировалось) и более чем оправдавший надежды квартальный отчет JP Morgan.

С другой стороны, индекс деловой активности, рассчитываемый ФРБ Филадельфии, оказался хуже прогнозов. Кроме того, стало известно, что в мае иностранные инвесторы весьма активно избавлялись от американских финансовых инструментов (в основном, казначейских облигаций): чистый отток по капитальному счету превысил ожидания. Еще одной плохой новостью стал рост количества дефолтов по ипотечным закладным до очередного рекорда. Наконец, американский банк CIT, занимающийся кредитованием малого и среднего бизнеса, стал на шаг ближе к банкротству.

«Качнуть весы» в сторону оптимистов помог комментарий главного экономиста кризиса Нуриэля Рубини, который якобы сказал, что ожидает завершения рецессии к концу этого года (<http://www.reuters.com/article/newsOne/idUSTRE56F5TS20090716>). Правда, уже появилось опровержение ☺ ([http://www.rgemonitor.com/roubini-monitor/257299/roubini\\_statement\\_on\\_the\\_us\\_economic\\_outlook](http://www.rgemonitor.com/roubini-monitor/257299/roubini_statement_on_the_us_economic_outlook)). Как бы то ни было, все *risky assets* вчера показали неплохой рост (Dow Jones +1.1%). Любопытно, что участники рынка US Treasuries оказались консервативнее: доходность 10-летних нот вчера даже немного снизилась до 3.57% (-36п).

### *ПРОДАЖИ В RUSSIA 30, НЕСМОТРЯ НА РАСТУЩУЮ НЕФТЬ*

Значимых изменений на рынке еврооблигаций Emerging Markets вчера зафиксировано не было. Значение спреда EMBI+ осталось прежним (4146п). Несмотря на то, что цены на нефть достигли отметки 63 долл. за баррель (Brent), котировки выпуска RUSSIA30 (YTM 7.74%) вчера снижались: к концу дня сделки проходили на уровне 98 ½ (-50бп). Спрэд к UST расширился до 420бп (+10бп). Мы видели одного большого продавца, который, по сути, и задавал тон торговле. В корпоративном секторе вчера не происходило ничего интересного.

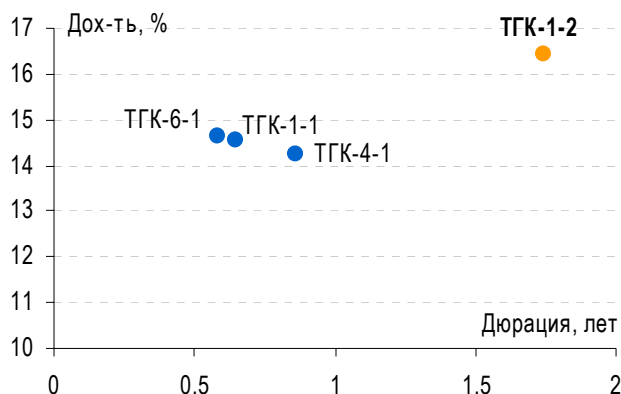
## Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

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

### СПРОС НА РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ РАСТЕТ

На наш взгляд, ситуация вокруг размещения нового выпуска облигаций **Газпромнефти** дает наилучшее представление о текущих настроениях на рублевом долговом рынке. При объеме займа 8 млрд. рублей спрос (согласно циркулирующей информации) превысил 30 млрд. руб.! Это позволило организаторам вчера досрочно закрыть книгу заявок, при этом уже вечером были «биды» по 100.25пп, хотя никто еще не знал ни ставку купона, ни объема аллокации. Кстати, сегодня утром стало известно, что купон установлен по нижней границе ранее озвученного диапазона (14.75%).

На этом фоне вполне логично было видеть рост цен практически по всему спектру наиболее ликвидных бумаг **1-го и 2-го эшелонов** (на 30-50бп). Кстати, вчера вышел на вторичные торги выпуск **ТГК-1-2** (УТР 16.45%): к концу дня «офера» стояли на уровне 101.90пп. Причем, судя по всему, бумага еще имеет неплохой потенциал роста.



В свою очередь, эмитенты стремятся не опоздать на «праздник жизни»: например, вчера **ОГК-5** объявила о намерении разместить два выпуска биржевых облигаций суммарно на 4 млрд. рублей (погашение через год, ориентир по ставке купона 14.75-15.75%).

Мы продолжаем очень позитивно смотреть на перспективы рублевых бумаг **1-го эшелона**, т.к. мы верим в девальвацию доллара против реальных активов (прежде всего, *commodities*, включая нефть), в крепкий рубль и продолжение цикла снижения ключевых процентных ставок.

На денежном рынке вчера не произошло ничего интересного: рубль отыграл у бивалютной корзины еще 5 копеек (37.65 руб.), а ставки **overnight** остались на уровне 6.0%.



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.