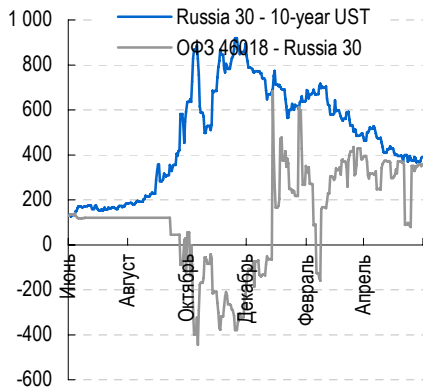
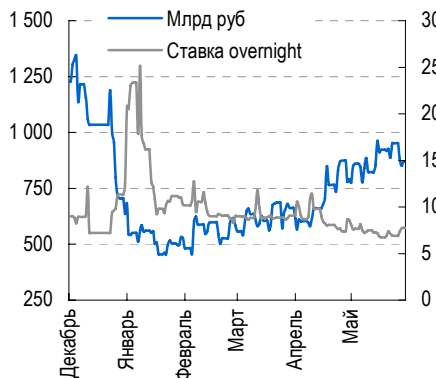


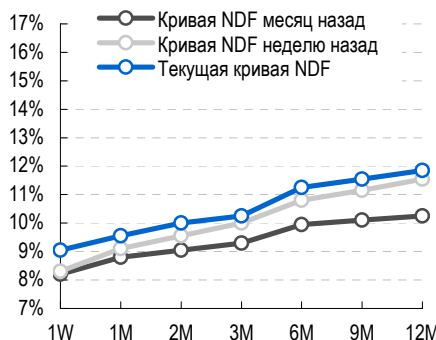
Спрэд Russia 30-10-year UST и 46018-Russia 30



Корсчета и депозиты в ЦБ, рублевый overnight



Кривая ставок NDF



Календарь событий

18 июн	Кол-во обращений за пособ. по безработице (США)
18 июн	Индекс опережающих индикаторов (США)
18 июн	Индекс деловой активности Филадельфии
22 июн	Уплата НДС
23 июн	Индекс деловой активности Ричмонда
23 июн	Индекс цен на дома (США)
23 июн	Объем вторичного рынка жилья (США)
24 июн	Заказы на товары длит. пользования (США)

Рынок еврооблигаций

- Который день без громких новостей. **ВТБ** выходит с новым выпуском (стр. 2)

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

- Москва решила разместить все за 1 день. Другие сделки: **ТГК-1, ТКБ-2** (стр.3)

Новости, комментарии и идеи

- Инфляция в России в период с 1 по 15 июня составила 0.3% против 0.6% за аналогичный период прошлого года.** (Источник: Росстат). Налицо продолжение тенденции замедления темпов роста потребительских цен. Мы думаем, что в сочетании с низкими ставками NDF это позволит Центробанку в ближайшее время вновь снизить ключевые процентные ставки. Последнее должно оказать поддержку котировкам качественных рублевых облигаций.
- S&P объявило о негативных рейтинговых действиях в отношении 11 российских банков.** Агентство по-прежнему обеспокоено проблемой ухудшения качества активов и снижения показателей адекватности капитала. Мы считаем, что рынок облигаций проигнорирует эти сигналы S&P, т.к. агентство говорит об уже известной проблеме. На наш взгляд, S&P недостаточно учитывает фактор поддержки со стороны регуляторов, которые подготовили целый арсенал мер для поддержки российских банков в стресс-сценарии.
- ХКФ Банк (ВаЗ/В+) опубликовал нейтральные результаты за 1-й квартал 2009 г. по МСФО.** В отчетном периоде банк сократил кредитный портфель примерно на 5%, что мы воспринимаем как разумную в текущих условиях стратегию. Доля просрочки выросла с 9.5% до 12.4%, а рентабельность снизилась – это плохие новости. В целом же, кредитный профиль банка выглядит очень прилично. ХКФБ по-прежнему прекрасно капитализирован (Tier 2 ratio 24.3%) и поддерживает большой запас ликвидности на балансе. Высокая зависимость от оптовых рынков капитала компенсируется короткой структурой активов и поддержкой со стороны материнской группы PPF. Банк начал привлекать депозиты населения, а также успешно разместил на днях новый выпуск облигаций объемом 5 млрд. руб. (15.25%, 6 месяцев). Мы нейтрально относимся к бумагам ХКФБ на текущих уровнях.
- Вкратце: Carrefour (A3/A) пока взяла тайм-аут в переговорах о покупке Седьмого Континента (NR)** (Источник: Ведомости)

КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ РЫНКА

	Закрытие	Изменение		
		1 день	1 месяц	С начала года
UST 10 Year Yield, %	3.69	+0.03	+0.46	+1.48
EMBI+ Spread, бп	448	+17	-52	-242
EMBI+ Russia Spread, бп	381	+19	-26	-362
Russia 30 Yield, %	7.75	+0.18	+0.42	-2.10
ОФЗ 46018 Yield, %	11.11	-0.05	+0.74	+2.66
Корсчета в ЦБ, млрд руб.	453.7	+35.3	+105.7	-415.4
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	380.7	-71.3	-50.7	+215.7
Сальдо ЦБ, млрд руб.	98.7	-	-	-
MOSPRIME O/N RUB, %	7.75	0.05	-0.92	0.55
RUR/Бивалютная корзина	36.60	-0.14	-0.67	+1.79
Нефть (брент), USD/барр.	70.9	+0.7	+12.4	+25.3
Индекс РТС	1038	-44	+98	+406

Рынок еврооблигаций

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

ВАКУУМ ИДЕЙ

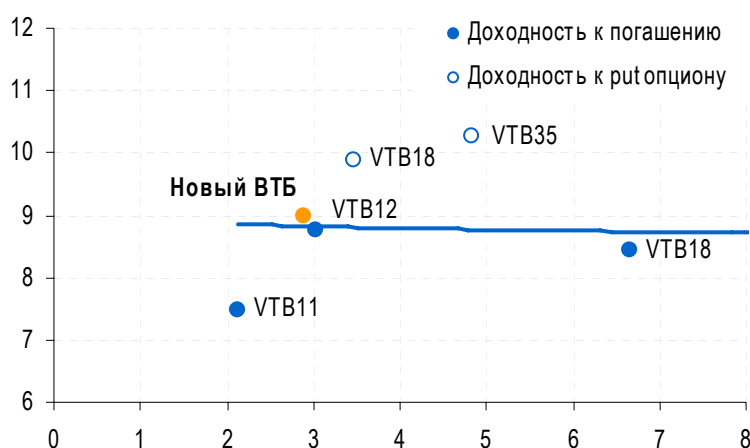
По-настоящему важных новостей и новых идей на рынках нет уже который день подряд. Фиксация прибыли в акциях, кажется, близка к завершению. С другой стороны, похоже, сил для нового ралли пока нет («им бы новый *stimulus* взять и объявить» ☺). Вчера американские акции и казначейские бумаги вели себя довольно волатильно, однако к концу дня вернулись на исходные позиции: **Dow Jones** снизился всего на 0.09%, а доходность **10-летних UST** незначительно подросла (3.69%, +3бп). **Нефть** по-прежнему удерживается у отметки в 70-71 долл. за баррель.

Опубликованные вчера в **США** цифры по динамике потребительских цен хорошо согласуются с данными по промышленности, вышедшими во вторник. Пока инфляцией в США «не пахнет»: в мае **CPI** подрос заметно меньше, чем ожидалось (+0.1% против консенсус-прогноза +0.3%; правда, немного странно, откуда такие высокие ожидания), а в годовом выражении индекс показывает -1.3%. Показатель базовой инфляции (**Core CPI**) оказался в рамках ожиданий (+0.1%). Из других новостей можно отметить заявление **S&P** о том, что в ближайшее время суверенному рейтингу США ничто не угрожает. В **Штатах** темой дня стала реформа финансового регулирования и надзора (**Обама** хочет создать мегарегулятора).

ВТБ МАРКЕТИРУЕТ НОВЫЙ ВЫПУСК

Вслед за европейскими рынками акций и *commodities* котировки еврооблигаций **Emerging Markets** вчера ощутимо просели: спрэд **EMBI+** расширился до 448бп (+17бп); цена выпуска **RUSSIA 30** (YTM 7.75%) снизилась примерно на 1пп до 98.5% от номинала. Спрэд к **UST** впервые с конца мая превысил 400бп. В корпоративном секторе также было много продавцов по широкому спектру бумаг: с самого утра «биды» начали отступать, в итоге, цены большинства выпусков упали на 0.5-1пп.

Вчера появились подробности о возможном новом выпуске еврооблигаций **ВТБ**: это будут 7-летние ноты с 3-летним пут-опционом; купон ожидается на уровне 9%, а объем займа составит 1-2 млрд. долл. С учетом опциональной составляющей, выпуск может пригласиться инвесторам.



Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

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

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

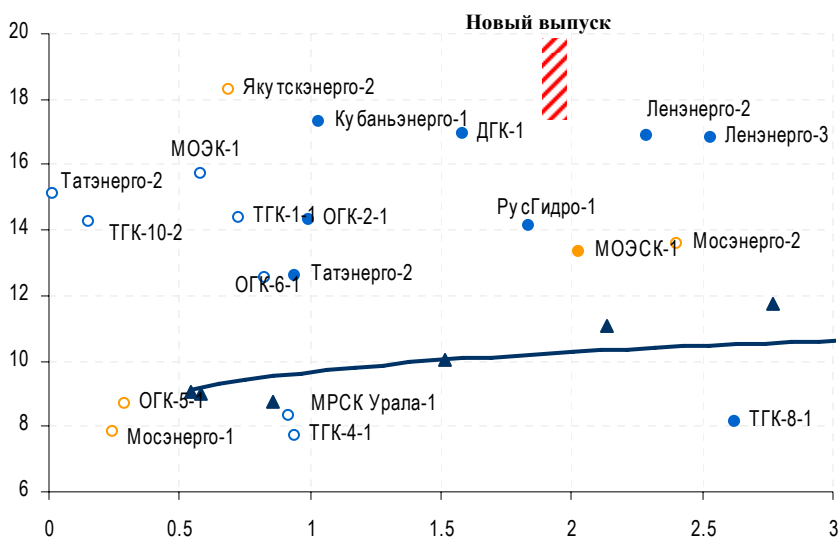
На валютном рынке вчера вновь немного «штормило»: если утром стоимость бивалютной корзины опускалась до 36.55 руб., то ближе к вечеру она доходила до 36.70 (закрытие – на уровне 36.65). Основным фактором, определяющим динамику курса рубля, конечно же, остается цена на нефть. Однако нельзя сбрасывать со счетов и фактор спроса на рублевую ликвидность со стороны компаний и банков. Так, вчера банки должны были вернуть в ЦБ порядка 320 млрд. руб. в счет ранее привлеченных кредитов (насколько мы понимаем, рефинансировано было лишь около половины этой суммы). Кроме того, сейчас в разгаре налоговый период – в понедельник предстоит уплата НДС.

Вчера была опубликована очередная порция инфляционной статистики в России (см. стр.1), которая увеличила вероятность нового снижения регулятором ключевых ставок.

ПЕРВИЧНЫЙ РЫНОК: МОСКВА, ТГК-1, ТРАНСКРЕДИТБАНК-2

Вчера стало известно о том, что на следующей неделе в среду (24 июня) Москомзайм проведет два аукциона суммарно на 35 млрд. рублей. Получается, что за 1 день Москва разместит почти весь заявленный до конца года объем новых заимствований (36.6 млрд.). Инвесторам будут предложены выпуски Москва-61 (15 млрд. рублей, погашение в 2013 году) и Москва-62 (20 млрд. рублей, погашение в 2014 году). Мы думаем, что спрос будет достаточно высоким, хотя, возможно, «за раз» и не удастся продать весь объем. Мы считаем московские облигации чуть ли не самым интересным предложением на данный момент в сегменте 1-го эшелона. Инвесторам стоит помнить о льготном налогообложении этих бумаг и минимальном дисконте при рефинансировании в ЦБ.

Начинает принимать заявки на новый бонд компания ТГК-1 (ключевой акционер – Газпром): к 2-летней ofercie купон ожидается на уровне 16.75-18%. На наш взгляд, это справедливый «коридор доходностей».



Сегодня утром Транскредитбанк объявил о намерении провести 25 июня (в дату oferty) «вторичное» размещение выпуска 2-й серии по цене 99.9пп (купон 15%).

Что касается вторичного рынка, то вчера котировки облигаций 1-го эшелона (Москва, Газпромнефть-4, МТС-4, РЖД-12 и пр.) просели примерно на 15-20бп. «Биды» по вышедшему на вторичные торги выпуску РЖД-16 (УТР 14.91%) опустились до 99.90пп, хотя в начале недели на «сером» рынке облигации торговались на уровне 100.2-100.4пп. По-прежнему неплохой спрос наблюдается на выпуски 2-го эшелона.



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.