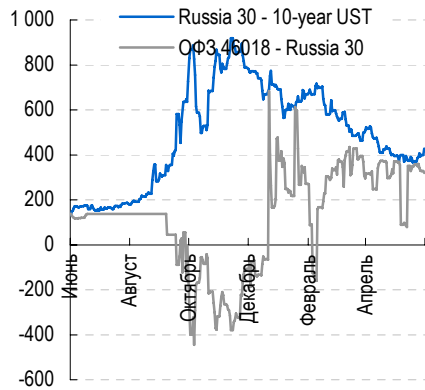
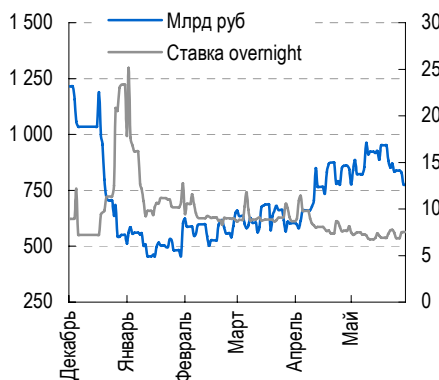


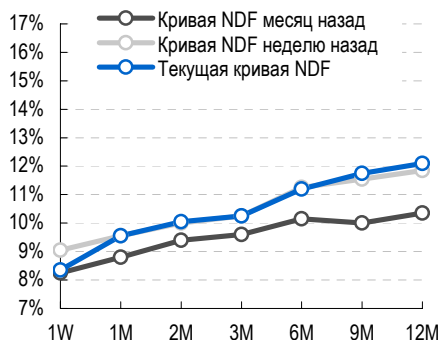
Спрэд Russia 30-10-year UST и 46018-Russia 30



Корсчета и депозиты в ЦБ, рублевый overnight



Кривая ставок NDF



Календарь событий

24 июн	Заказы на товары длит. пользования (США)
24 июн	Продажи новых домов (США)
24 июн	Заседание FOMC
25 июн	Уплата НДС
25 июн	Финальные цифры по ВВП США за 1-й кв.
25 июн	Кол-во заявок на пособие по безработице в США
26 июн	Персональные доходы/расходы (США)
26 июн	Индекс уверенности потребителей

Рынок еврооблигаций

- Рынки «замерли» в преддверии окончания заседания **FOMC**. Доллар «сдал позиции» (стр. 2)

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

- Шувалов** видит предпосылки для дальнейшего укрепления рубля
- Котировки облигаций **1-го эшелона** вчера просели. Сегодня размещается **Москва** (стр.3)

Новости, комментарии и идеи

- Евраз (Ва3/ВВ-ВВ)** отчитался о предсказуемо слабых операционных и финансовых результатах за 1-й квартал 2009 г. По сравнению с аналогичным периодом прошлого года, компания сократила производство стали на 25%, а выручка в долларовом выражении снизилась на 43%. Показатель EBITDA упал еще значительно: примерно в 5 раз до 305 млн. долл. Чистый долг на отчетную дату составил около 8.2 млрд. долл. (-800 млн. за квартал). Мы умеренно-конструктивно оцениваем кредитный профиль Евраза. Компания показала способность сокращать долг в период крайне низких цен на сталь, уголь и руду. На наш взгляд, неизбежная девальвация доллара приведет к росту цен на commodities, поэтому финансовые результаты Евраза в будущем улучшатся. Ключевая слабость связана с риском ликвидности и в т.ч. с риском нарушения «maintenance test» - финансовой ковенанты в выпуске EVRAZ 15, ограничивающей соотношение «Чистый долг/EBITDA за 12 мес.» на уровне 3.0x. Мы полагаем, что за счет высокой EBITDA по итогам 2-го полугодия 2008 г. компании удастся соблюсти ковенанту в 1-м полугодии 2009 г. По итогам 2009 г. риск нарушения условия несколько выше. Мы нейтрально относимся к еврооблигациям Евраза на текущих уровнях (15-16%).
- На поддержку со стороны государства в стресс-сценарии могут рассчитывать **100-150 банков**. При этом власти исходят из того, что уровень просрочки не превысит 10%. Об этом заявил первый вице-премьер правительства И.Шувалов. (Источник: Reuters). На наш взгляд, формальный (не фактический) уровень просрочки в значительной степени контролируется и управляется регуляторами через бухгалтерские стандарты ЦБ. Заявление о готовности поддержать 100-150 банков, по нашему мнению, означает, что приобретать облигации банков за пределами топ-100 чрезвычайно рискованно.

КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ РЫНКА

	Закрытие	Изменение		
		1 день	1 месяц	С начала года
UST 10 Year Yield, %	3.62	-0.06	+0.17	+1.41
EMBI+ Spread, бп	464	+6	-2	-226
EMBI+ Russia Spread, бп	407	+14	+26	-336
Russia 30 Yield, %	8.04	+0.08	+0.63	-1.81
ОФЗ 46018 Yield, %	11.16	0	+0.04	+2.71
Корсчета в ЦБ, млрд руб.	468.6	+61.4	+47.8	-400.5
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	363.1	-5.7	-76.0	+198.1
Сальдо ЦБ, млрд руб.	124.5	-	-	-
MOSPRIME O/N RUB, %	7.54	0.04	-0.11	0.34
RUR/Бивалютная корзина	37.06	+0.38	+0.34	+2.25
Нефть (брент), USD/барр.	68.8	+1.8	+8.0	+23.2
Индекс РТС	933	-28	-80	+301

Рынок еврооблигаций

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

ФРС НАВЕРНЯКА ВОЗДЕРЖИТСЯ ОТ НАМЕКОВ НА УЖЕСТОЧЕНИЕ ПОЛИТИКИ

Опубликованную вчера в США статистику нельзя назвать ни хорошей, ни плохой. В мае (второй месяц подряд) выросли продажи на **вторичном рынке жилья**, а также уменьшилось **количество выставленных на продажу домов**. Однако, во-первых, цифры оказались хуже прогнозов, а, во-вторых, цены на жилье продолжают снижаться. Индекс производственной активности, рассчитываемый ФРБ **Ричмонда**, превысил прогнозы, однако общую картину подпортили детали: выросла составляющая, относящаяся к сфере услуг, а вот в производстве, напротив, наблюдается снижение активности.

Сегодня **ФРС США** вынесет свой вердикт по итогам очередного заседания Комитета по открытым рынкам. В ожидании решения **ФРС** активность на мировых рынках акций вчера была невысокой: европейские и американские индексы, по большому счету, закрылись «в ноль». Наиболее значимым движением дня на финансовых рынках стало ослабление доллара против основных валют (**ДXY** -1.17%) на ожиданиях сохранения мягкой денежно-кредитной политики **ФРС**. Доходности **US Treasuries** вчера снизились: 10-летние ноты завершили день на отметке 3.62% (-6бп).

EMERGING MARKETS

Цены еврооблигаций **Emerging Markets** вчера немного снизились. Котировки выпуска **RUSSIA 30** (YTM 8.04%) опустились до 97-97 ¼ - это примерно на 25-50бп ниже по сравнению с понедельником (в течение дня мы видели сделки и по 96 ¾). В корпоративном сегменте также доминировали продавцы: инвесторы достаточно активно избавлялись от **банковских бумаг (Альфа, Русский стандарт, УРСА, МБРР)**. Примерно на 1.5пп упали котировки облигаций **ТМК** и **ВымпелКома**.

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

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

ШУВАЛОВ ЖДЕТ УКРЕПЛЕНИЯ РУБЛЯ

Благодаря «бегству» инвесторов из доллара ближе к вечеру вторника цены на нефть отчасти восстановили свои позиции: баррель марки **Brent** подорожал до 68 долл. (+1.5%). Как следствие, стоимость бивалютной корзины к концу дня опустилась до 36.90 руб. (утром мы открывались на уровне 37.05-37.10 рублей). Спрос на рублевые средства есть, в т.ч. со стороны российских корпораций, которые сейчас расплачиваются с бюджетом по налогам (завтра предстоит перечисление **НДПИ**).

Вчера о перспективах курса рубля в интервью **Reuters** рассуждал первый вице-премьер **И.Шувалов**. По его мнению, о девальвации рубля сейчас не может быть и речи, так как для этого нет никаких объективных предпосылок. Напротив, бóльшую озабоченность, по мнению г-н **Шувалова**, сейчас вызывает возможное укрепление рубля, вызванное повышением цен на энергоносители. Мы поняли комментарии чиновника так, что он скорее ждет высоких, чем низких цен на нефть (мы тоже). А если цена на нефть будет высокой, то ЦБ просто не захочет, да и не сможет предотвратить дальнейшее укрепление рубля.

МОСКВА, КОКС

С открытием торгов на долговом рынке цены облигаций **1-го эшелона** сразу же пошли вниз под напором желающих зафиксировать прибыль на фоне ослабления курса национальной валюты. К концу дня «страсти поутихли» и котировки немного подросли.

Например, бумаги **Москвы** по итогам дня потеряли в цене порядка 30-40бп. Напомним, что сегодня **Москомзайм** размещает два выпуска (61-я и 62-я серии) суммарно на 35 млрд. рублей. На наш взгляд, это, возможно, самый удачный момент для входа в бумаги Москвы, которые, по нашему мнению, имеют хорошие перспективы роста котировок. Помимо московских облигаций примерно на 1пп снизились котировки **РусГидро-1** (УТМ 15.01%), около 50бп потеряли в цене **АИЖК-10** (УТМ 15.17%), **МосОбласть-8** (УТМ 17.96%), **РЖД-12** (УТР 15.38%) и т.д.

Вчера инвесторы получили предложение от компании **Кокс** продать облигации 1-й серии в рамках голландского аукциона. Максимальная цена установлена на уровне 98% от номинала (рыночный уровень). Потратить на выкуп **Кокс** готов до 1 млрд. рублей (объем займа – 3 млрд. рублей).



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.