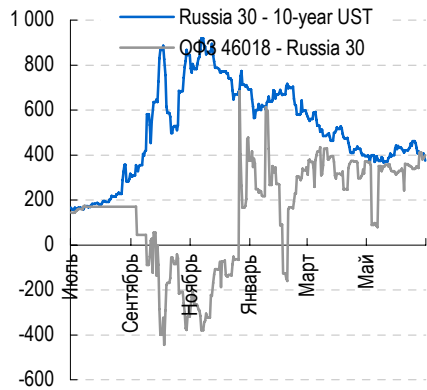
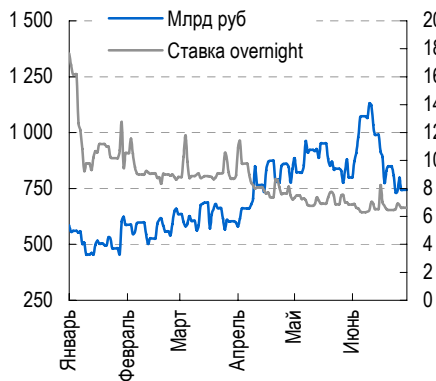


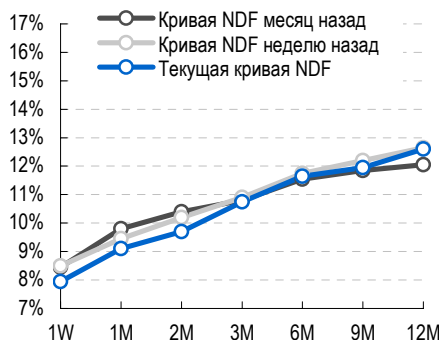
Спрэд Russia 30-10-year UST и 46018-Russia 30



Корсчета и депозиты в ЦБ, рублевый overnight



Кривая ставок NDF



Календарь событий

27 июл	Продажи новых домов (США)
27 июл	Уплата акцизов
28 июл	Индекс цен на жилье в США S&P/CaseShiller
28 июл	Индекс уверенности потребителей
28 июл	Уплата налога на прибыль
29 июл	Объем заказов на товары длит. пользования
29 июл	"Бежевая книга" ФРС
30 июл	Кол-во заявок на пособ. по безработице (США)

Рынок еврооблигаций

- В США вышла хорошая статистика по рынку жилья (стр. 2)

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

- Ралли «выдыхается» (стр.3)

Новости, комментарии и идеи

Вчера **МОЭСК (Ва2/Стабильный)** отчиталась по **МСФО за 2008**. На наш взгляд, цифры носят вполне нейтральный характер, однако мы не исключаем, что Moody's может предпринять негативные рейтинговые действия в отношении компании. Как и ожидалось, объединение с МГЭСКО оказало достаточно положительное влияние на кредитные метрики МОЭСК, однако долговая нагрузка продолжает расти: показатель «Долг/ЕБИТДА» достиг 3.0x (против 2.2x *pro forma* в прошлом году). Выпуск **МОЭСК-1** (УТР 13.98%), на наш взгляд, сейчас выглядит довольно «дорого».

Минфин прогнозирует дефицитный бюджет на ближайшие 3 года. Минфин обнародовал основные параметры трехлетнего бюджета РФ: дефицит в 2010 г. составит 3.2 трлн. руб. (против 3.6 трлн. руб. в 2009 г.), в 2011 г. – 2.0 трлн. руб., в 2012 г. – 1.6 трлн. руб. Таким образом, средства Резервного Фонда и ФНБ будут почти полностью истрачены на покрытие бюджетного дефицита в ближайшие год-два. В связи с этим Минфин намерен уже в следующем году разместить еврооблигации на 17.8 млрд. долл. Также вырастет активность государства на внутреннем долговом рынке.

Вкратце: Группа ЛСР победила в конкурсе на строительство социального жилья в Санкт-Петербурге. Одна из «дочек» ЛСР получила право заключить контракт на строительство жилья эконом-класса для государственных нужд на 1.8 млрд. руб. По условиям конкурса, квартиры должны быть переданы заказчику не позднее марта 2010 г. (Источник: Интерфакс).

Вкратце: ФАС обвинила Вимм-Билль-Данн и Данон в ценовом сговоре на молочном рынке. Антимонопольное ведомство возбудило дело в отношении ОАО Вимм-Билль-Данн Продукты питания, ООО Данон Индустрия и еще двух молочных компаний – Эрман и Кампина – по фактам установления монополично низких закупочных цен на молоко с конца прошлого года. (Источник: РБК). Мы не ожидаем какой-либо реакции в облигациях ВБД (доходность 12.75-12.90%).

Вкратце: Внешэкономбанк предоставит Газпромбанку субординированный заем на 75 млрд. руб. по схеме 1:3 для кредитования реального сектора (Источник: Интерфакс).

КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ РЫНКА

	Закрытие	Изменение		
		1 день	1 месяц	С начала года
UST 10 Year Yield, %	3.66	0	-0.03	+1.45
EMBI+ Spread, бп	386	+2	-67	-304
EMBI+ Russia Spread, бп	360	+1	-35	-383
Russia 30 Yield, %	7.40	-0.01	-0.54	-2.45
ОФЗ 46018 Yield, %	10.73	-0.68	-0.43	+2.28
Корсчета в ЦБ, млрд руб.	467.5	+31.4	+72.3	-401.6
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	310.9	+2.6	-93.8	+145.9
Сальдо ЦБ, млрд руб.	37.8	-	-	-
MOSPRIME O/N RUB, %	6.63	-0.18	-0.37	-0.57
RUR/Бивалютная корзина	37.00	+0.06	+0.22	+2.19
Нефть (брент), USD/барр.	70.3	+1.0	+2.0	+24.7
Индекс РТС	1013	+37	+54	+381

Рынок еврооблигаций

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

ХОРОШАЯ СТАТИСТИКА ПОДПИТЫВАЕТ ОПТИМИЗМ ИНВЕСТОРОВ

Центральным событием вчерашнего дня стала публикация отчета о **продажах новых домов** в США: цифры оказались заметно лучше, чем ожидалось. Особенно, на наш взгляд, важно, что снижается уровень «затоваренности» рынка: количество выставленного на продажу жилья по отношению к объему продаж снизилось до 8.8 месяцев (минимальное значение с октября 2007 года). Печально, что цены на дома пока продолжают снижаться, однако, судя по всему, «дно» уже близко.

В свете хорошей макроэкономической статистики участники рынка не придали особого значения выходу нескольких не слишком ободряющих корпоративных отчетов, а также словам «ястреба» от ФРС **Ч.Плоссера**, который сказал, что не исключает увеличения **FED RATE** в «не столь отдаленном будущем». По итогам дня, индекс **Dow Jones** подрос еще на 0.3%, а котировки **US Treasuries**, как по учебнику, снизились: **10-летние ноты** завершили день на отметке 3.72% (+6бп).

EMERGING MARKETS

Рост цен на *commodities* в сочетании с общим подъемом «аппетита к риску» создают весьма неплохие условия для еврооблигаций **Emerging Markets**: так, котировки основных бенчмарков вчера подросли еще примерно на 50бп, а спред **EMBI+** сузился до 378бп (-8бп). Цена выпуска **RUSSIA30** (YTM 7.40%) особо вчера не изменилась (100 ½). В корпоративном секторе мы отметили довольно высокий спрос на бонды **Газпрома**, номинированные в евро. В остальном же, ничего интересного не происходит. Неприятной новостью стало известие о том, что **Ritzio** не заплатила купон по CLN.

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

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

РАМИ «ВЫДЫХАЕТСЯ»

Несмотря на укрепление рубля и весьма комфортную ситуацию с ликвидностью (например, на вчерашнем годовом беззалоговом аукционе банки привлекли всего 58.4 млрд. рублей, или 78% предложенного объема), на рублевом долговом рынке появляется все больше «оферов». Например, вчера цены выпусков **Москва-44** (YTM 14.19%), **Москва-59** (YTM 11.03%), **Москва-63** (YTM 14.18%) снизились примерно на 15-25бп.

Желание зафиксировать прибыль после фактически двухнедельного непрерывного роста котировок вполне понятно, однако мы не ожидаем сколько-нибудь значительной коррекции: во-первых, по большинству выпусков еще сохраняется весьма привлекательный спред по отношению к ставке **прямого репо** ЦБ; во-вторых, цены на нефть все-таки говорят в пользу дальнейшего укрепления курса рубля.



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

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.