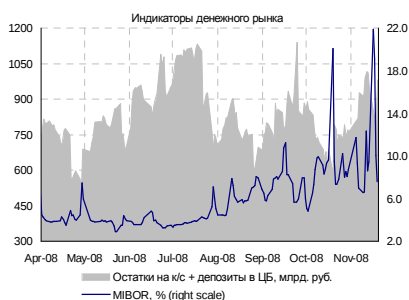
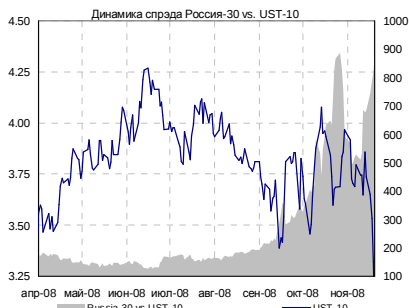




Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	УТМ/УТР, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	43.73	-3.30	-7.02	Evraz' 13	38.10	-7.41	39.60	282
Нефть (Brent)	45.56	-3.11	-6.39	Банк Москвы' 13	-	0.00	23.89	1
Золото	738.00	-24.00	-3.15	UST 10	108.03	2.43	2.90	15
EUR/USD	1.2521	0.01	0.55	РОССИЯ 30	79.35	-1.00	11.70	20
USD/RUB	27.5733	-0.07	-0.24	Russia'30 vs UST'10	880			50
Fed Funds Fut. Prob. дек.08 (0.5%)	100%	0.00%		UST 10 vs UST 2	203			-23
USD LIBOR 3m	2.15	-0.02	-0.89	Libor 3m vs UST 3m	214			3
MOSPRIME 3m	21.50	0.33	1.56	EU 10 vs EU 2	135			-2
MOSPRIME o/n	7.92	-3.33	-29.60	EMBI Global	802.07	5.11		39
MIBOR, %	7.58	-2.49	-24.73	DJI	7 552.3	-5.56		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	979.90	112.90	-41.58	Russia CDS 10Y \$	921.66	5.27		8
Сальдо ливв.	-273.1	-413.00	-295.21	Gazprom CDS 10Y \$	1279.74	6.36		77

Источник: Bloomberg

Ключевые события

Внутренний рынок

ВЭБ покупает

Денежный рынок: дефицит рублей на внешних рынках

Краткосрочный взгляд: пока рано покупать рублевые облигации

Экономика РФ

Новые меры по борьбе с кризисом

Глобальные рынки

Доходность UST-10 достигла минимума за последние 50 лет

Статистические данные продолжают наводить ужас

Автопром США на грани банкротства

Евробонды emerging markets продают. Кредитные свопы растут

Корпоративные новости

Парнас-М готов к распродаже активов

Рейтинговые действия по компаниям группы АФК «Система»

Новости коротко

Новости эмитентов

- **Норильский никель** намерен сократить инвестиции в российские активы в 1.5 раза в 2009 г., – заявил генеральный директор компании Владимир Стржалковский. По словам Стржалковского, инвестиционные затраты в будущем году составят около \$ 1.3 млрд. В следующем году Норникель планирует сохранить показатели производства по всем основным металлам на уровне 2008 г. При этом сокращения штата сотрудников не ожидается. / РИА Новости
- По словам гендиректора компании, Норникель в ноябре погасил синдицированный кредит на \$ 400 млн. / Cbonds
- Германский автоконцерн Daimler может купить 10 % **ОАО «КАМАЗ»** вместо ранее планировавшихся 42 %, как сообщили гендиректор госкорпорации «Ростехнологии» и председатель Совета директоров КАМАЗа Сергей Чемезов. При этом в случае улучшения финансовой ситуации Daimler может увеличить свою долю в компании. / Вести.ru
- ООО «СК «**Спецстрой-2**» допустило технический дефолт по облигациям объемом 2 млрд руб. Компания не выплатила держателям бумаг третий купон в размере 33.60 рублей. Причиной неисполнения обязательства стал технический сбой системы клиент-банк эмитента. Компания должна произвести выплаты держателям сегодня. /Cbonds

Проблемы эмитентов

- п **ООО «ЭйрЮнион Эр Эр Джи»** не исполнило обязательство по ofercie и купону по выпуску серии 01. Инвесторами было предъявлено к выкупу облигаций на сумму ~1.57 млрд руб. Обязательство не исполнено из-за отсутствия у эмитента денежных средств. / Финам

Кредитные рейтинги

- п Fitch Ratings изменило прогноз по рейтингам **Московского Банка Реконструкции и Развития (В+)** и **Далькомбанка (В+)** со «стабильного» на «негативный». / Fitch

Оферты/ купоны

- п Ставка 4-6-го купонов по облигациям **ООО «Рубеж-Плюс Регион»** серии 01 определена в размере 20 %. / Финам
- п Ставка 7-8-го купонов по облигациям **ОАО «ВолгаТелеком»** серии ВТ-2 определена в размере 13 %. / Финам
- п **ДКС Фонда жилищного строительства Башкортостана** определило ставку 4-го купона по облигациям дебютной серии в размере 12 %. / Cbonds
- п **ООО «Спортмастер Финанс»** приняло решение о приобретении облигаций серии 01 у их владельцев. Дата оферты – 02 февраля 2009 г. / Финам

Первичные размещения

- п Выпуск биржевых облигаций **ОАО «Группа «РАЗГУЛЯЙ»** серии БО-11 на 1 млрд руб. размещен в полном объеме. Цена размещения выпуска была установлена в размере 87.37 %. Организатор – Газпромбанк. / Финам

Глобальные рынки

- п **Национальный банк Швейцарии** снизил базовую учетную ставку на 100 б. п. Как сообщил официальный представитель НБШ, это решение было принято без согласования с центральными банками других стран и было продиктовано трудностями, с которыми сталкивается швейцарская экономика в условиях мирового финансового кризиса. / ИТАР-ТАСС.

Внутренний рынок

ВЭБ покупает

Покупки ВЭБа вчера продолжились. Существенные обороты прошли в облигациях серий 25057, 46003 и 46020. Котировки последней серии выросли на 8.64%, доходность – снизилась до 8.3%.

Похоже, что покупки со стороны ВЭБа – основной фактор, который поддерживает рынок в настоящее время. Насколько мы понимаем, на рынке акций – та же картина. В облигациях первого и второго эшелона вчера был замечен интерес, но гораздо меньше, чем в начале недели.

Биржевые торги отдельными бумагами*								
Выпуск	Оборот, млн. руб.	Сделки	Объем млн. руб.	Погашение	Оферта	Цена посл.	Изм. %	Yield, %
ОФЗ 25057	1855.09	5	40817.0	20.01.2010		98.90	1.33	8.66
ОФЗ 46003	3048.54	2	37297.6	14.07.2010		102.30	-0.37	7.98
ОФЗ 46020	5645.59	18	116911.0	06.02.2036		86.91	8.64	8.27
АдаманФ2об	1918.49	74	2000	20.05.2010	21.05.2009	-	0.00	38.74
ВТБ - 5 об	361.82	23	15000	17.10.2013	23.04.2009	97.10	-0.10	16.78
ВТБ-ЛизФ02	118.53	3	10000	07.07.2015	14.07.2009	95.20	0.21	17.97
МКХ-02	141.60	3	1000	25.08.2009		88.50	-0.23	35.17
МОИА 03	165.49	7	5000	14.06.2014		98.00	8.89	8.46
Промсвб-05	309.53	9	4500	17.05.2012	21.05.2009	92.13	-3.02	27.47
РазгуляйФ2	308.43	6	2000	27.09.2011	31.03.2009	-	0.00	106.65
РЖД-08обл	119.47	4	20000	06.07.2011		85.03	-3.91	16.27
Русфинанс3	174.14	12	4000	13.05.2009		87.00	1.16	44.15
УРСАБанк 8	1219.08	12	6203	09.04.2015	16.04.2009	90.82	-4.40	41.16
ФСК ЕЭС-03	708.86	11	7000	12.12.2008		99.68	-0.22	12.78
ЯрОбл-07	116.74	5	3500	30.03.2010		90.00	0.00	18.11

Источники: ММВБ, расчеты аналитического департамента Банка Москвы

Денежный рынок: дефицит рублей на внешних рынках

Сегодня остатки на депозитах и корсчетах в ЦБ сократились на 43.1 млрд. руб. до 936.8 млрд. руб. Отрицательное сальдо банков с ЦБ снизилось с 273 млрд. руб. до 160.7 млрд. руб.

Ставки overnight сегодня находятся на уровне 5.05 - 6.05%, ставки на три месяца - находятся на уровне 16 - 19.% годовых. Краткосрочной ликвидности в избытке, долгосрочная ликвидность остается очень дорогой.

На внешнем рынке рублей по-прежнему не хватает. Вмененные ставки по контрактам NDF RUB/USD ставки на один и 3 месяца составляют порядка 60% годовых. Курс рубля к бивалютной корзине составляет около 30.70. Сегодня RUB/USD торгуется на уровне 27.52; EUR/RUB - 34.54 рублей.

Краткосрочный взгляд: пока рано покупать рублевые облигации

Мы не видим причин для резкого оживления рынка рублевых облигаций в настоящее время. Риски резкого повышения ставок со стороны ЦБ на наш взгляд сохраняются. Инвесторы ждут более решительных мер со стороны ЦБ, поскольку при прочих равных, ожидания по ослаблению рубля остаются высокими, а ЦБ продолжает стремительно терять запасы золотовалютных резервов и для замедления их темпов снижения ему придется принять решение уже в ближайшее время. Мы полагаем, что в первую очередь это коснется ставок (см. также наш комментарий во вчерашнем обзоре). До тех пор пока сохраняется высокий риск роста рублевых ставок, рублевые облигации вряд ли станут привлекательными.

Егор Федоров

Экономика РФ**Новые меры по борьбе с кризисом**

Вчера на съезде партии Единой России премьер-министр России представил новый пакет антикризисных мер, наиболее радикальные из которых включают снижение налога на прибыль для компаний на 4 %, начиная со следующего года. Предполагается, что такая инициатива оставит в экономике 400 млрд руб. в части федерального бюджета. При этом регионам также предлагается провести аналогичное снижение налоговой ставки в отношении региональных бюджетов.

Другие шаги

- На поддержку оборонной промышленности (субсидирование процентной ставки, увеличение уставного капитала) будет выделено 50 млрд руб.; также предусмотрены субсидии для предупреждения банкротств компаний ОПК в размере 9.7 млрд руб. на 2008-2009 гг.
- Помимо снижения ставки российские компании по итогам 2008 г. будут выплачивать налог на прибыль, исходя из годового значения. С учетом 4-го квартала, который для многих предприятий станет убыточным, государству, видимо, придется возвращать часть уже перечисленных в казну средств. Внести поправку к налоговому кодексу предполагается уже к 28 ноября.
- Начиная с 2009 г. будет оптимизирован порядок начисления НДС по авансовым платежам, а также будет увеличен размер амортизационной премии с 10 до 30 %. Ставка единого налога для малого бизнеса снизится с 15 до 5%.
- Премьер подтвердил готовность предоставлять государственную гарантию (РФ или ВЭБ) по инфраструктурным облигациям, которые будут выпускаться российскими компаниями для финансирования стратегически важных проектов. Правда, механизм будет запущен в лучшем случае к апрелю 2009 г. По информации Ведомостей, список таких компаний будет включать 20-30 компаний, в основном с госучастием, а доходность инструментов будет ниже инфляции. Среди возможных скорых эмитентов таких бумаг издание приводит РЖД, Транснефть и РусГидро.
- Предложено существенно расширить практику выкупа банками облигаций крупнейших компаний и последующего залога бумаг в ЦБ.
- На выкуп свыше 40 тыс. типовых квартир, либо уже готовых, либо находящихся в высокой степени готовности, будет выделено дополнительно почти 83 млрд руб.
- Социальные меры включают повышение пособия по безработице, а также удвоение налоговых вычетов для граждан, приобретающих или строящих жилье.

Анастасия Михарская

Глобальные рынки

Доходность UST-10 достигла минимума за последние 50 лет

Рынок казначейских облигаций США переживает сильное ралли на фоне ожиданий снижения экономического роста и бегства в качество. Инвесторы ждут дальнейшего снижения учетной ставки ФРС США до 0.5% уже на следующем заседании FOMC 15-16 декабря 2008 г.

Вчера облигации Казначейства США пережили сильнейшее ралли за последние несколько лет. Доходности UST-10 снизились в течение одной торговой сессии на 30 б.п., доходности 30-летних облигаций США - на 42 б.п. **Доходность UST-10 снизилась до 2.9% - самого низкого уровня за последние 50 лет!** «На рынке царит такой страх, который не наблюдался с 1930 годов», - приводит REUTERS слова главного экономиста Global Finance Data Брайана Тэйлора. Фондовые индексы в США вчера потеряли 5.5% - 6.5% в ходе одной сессии. Сегодня фьючерсы на фондовые индексы в США торгуются в существенном плюсе - инвесторы ждут коррекции вверх на 4-5%.

Статистические данные продолжают наводить ужас

Статистика обращений по безработице продолжает наводить ужас на инвесторов. По данным Министерства Труда в США число обращений составило 545 тыс. по сравнению с прогнозами в 505 тыс. и 516 тыс. по предыдущим оценкам. Число человек, продолжающих получать пособие, превысило 4.0 млн., что является самым высоким показателем с 1982 года. Индекс деловой активности Филадельфии снизился до самого низкого уровня с 1968 года.

Похоже, что статистика по рынку труда в начале декабря окажется просто шокирующей. В настоящее время Bloomberg отражает консенсус-прогноз по сокращению рабочих мест на 245 тыс. мест по сравнению с 325 тыс. в октябре. Однако эти оценки могут быть серьезно пересмотрены ближе к публикации. Например, согласно ожиданиям Deutsche Bank число сокращений составит 425 тыс. рабочих мест.

Рынок также пугают цифры по количеству списаний банков по всему миру. На страничке WDCI в системе Bloomberg цифра по американскому региону достигла \$666 млрд. Объем списаний по всему миру приближается к \$1.0 трлн. и составляет сейчас – \$966 млрд.

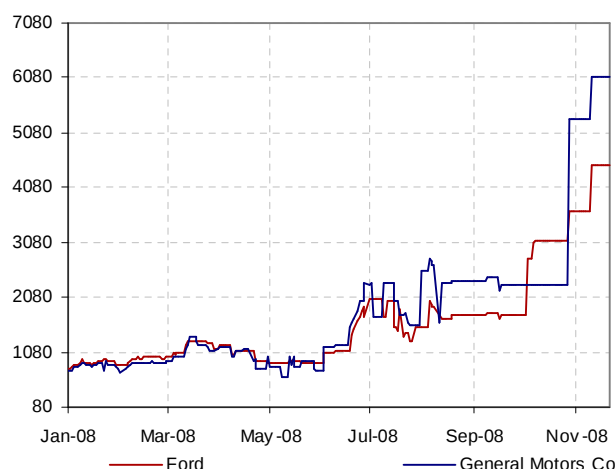
Автопром США на грани банкротства

Рынок готовится к худшему развитию событий и покупает US-Treasuries. Вчера автопроизводителям было дано две недели на подготовку плана спасения автопрома США. Стоимость страховки от кредитного риска автокорпораций зашкаливает за все мыслимые оценки. По всей видимости, экономика и финансовые рынки в США стоят на грани очередного этапа финансово - экономического кризиса.

Автопром США: динамика акций, USD



Автопром США: кредитные свопы, б.п.



Источники: Bloomberg

Евробонды emerging markets продают. Кредитные свопы растут

Котировки еврооблигаций emerging markets вчера слегка продолжили снижаться. Индекс EMBI+ потерял 1.1%, спрэд индекса вырос на 39 б.п. до 764 б.п. Индекс EMBI+ Россия потерял 0.6%, а спрэд вырос на 33 б.п. до 778 б.п.

Спрэды CDS российских компаний продолжили расти. 5-летний CDS ВТБ вырос на 51 б.п. до 1380 б.п., CDS Газпрома расширился на 77 б.п. до 1280 б.п. Спрэд CDS России вырос до 960 б.п. (+48 б.п.) Спрэд еврооблигаций Россия-30 к UST-10 составляет сегодня с утра 874 б.п.

*Егор Федоров***Корпоративные новости****Парнас-М готов к распродаже активов**

Сегодня в Ведомостях мы прочли о том, что планировавшаяся ранее сделка по продаже мясокомбината Парнас-М расстроилась, и теперь текущие бенефициары компании ведут переговоры о продаже отдельных активов, входящих в Группу «Парнас» - 2 мясокомбинатов, 1 совхоза и 1 птицефабрики.

Очевидно, что сегодняшняя новость – из числа не самых приятных для кредиторов Парнаса, а особенно для держателей облигаций Парнас-М-2, последняя сделка по которым прошла ниже 50% от номинала 14 ноября 2008 г. (оферта по бумаге – в ноябре 2009 г.). Дело в том, что по выпуску очень слабая структура поручителей (среди них замечен только Торговый дом Парнас), следовательно, отчуждение важнейших производственных активов Группы ослабит вероятность возможного recovery по бланковым долгам Парнаса. Мы думаем, что после сегодняшней новости стоит ожидать только дальнейшего проседания котировок облигаций компании.

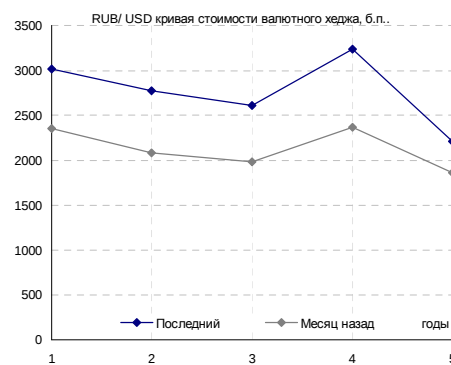
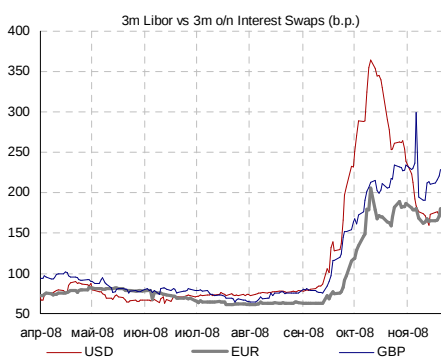
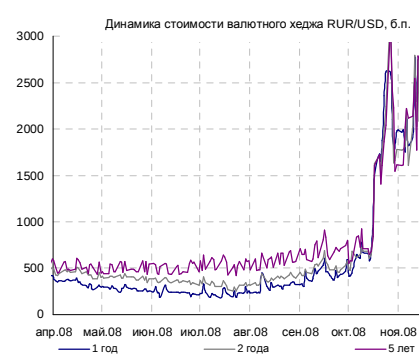
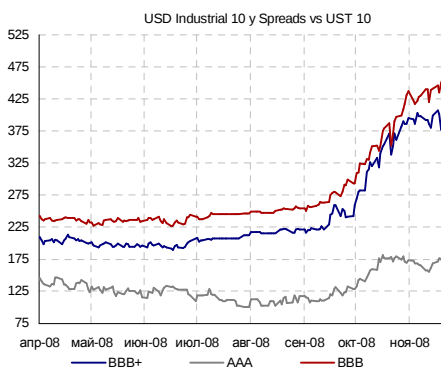
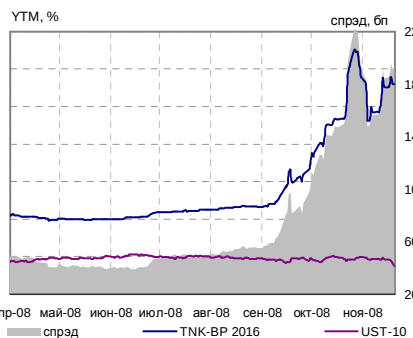
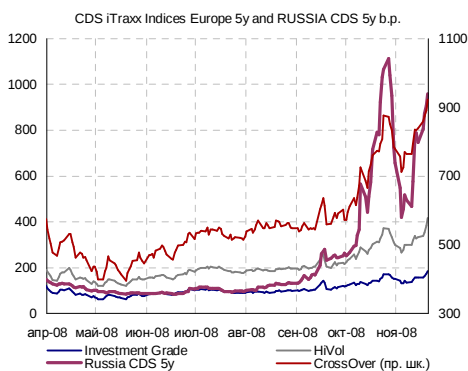
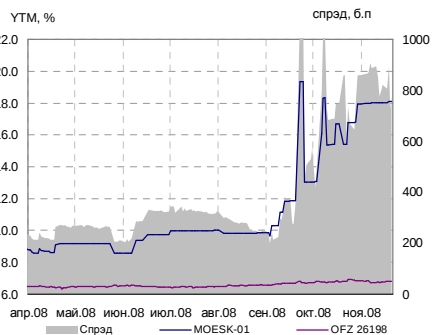
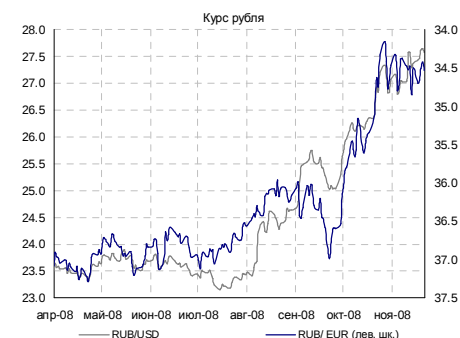
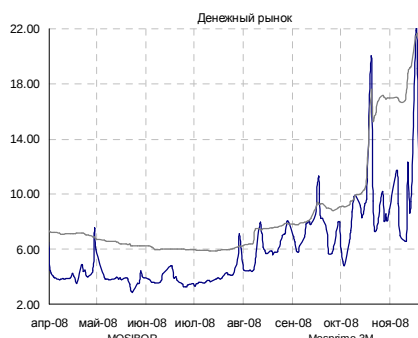
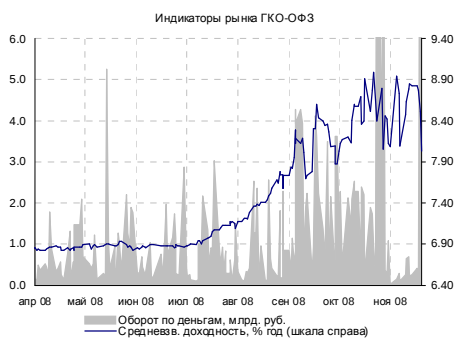
*Леонид Игнатьев***Рейтинговые действия по компаниям группы АФК «Система»**

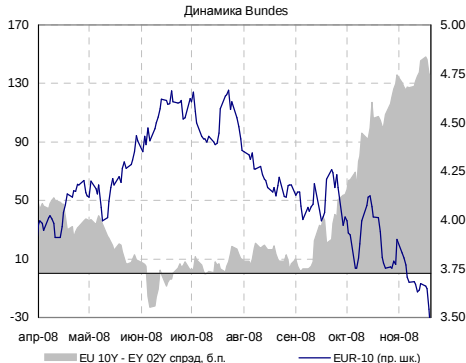
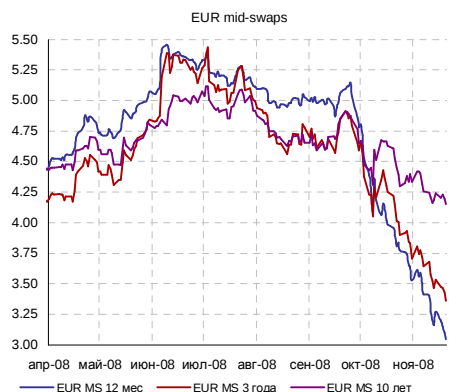
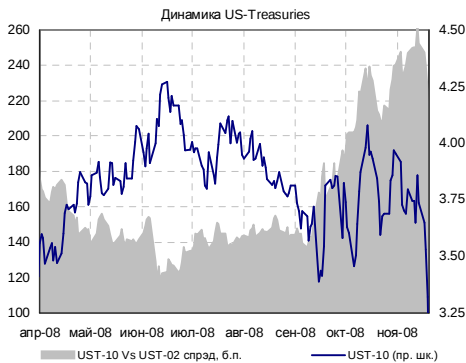
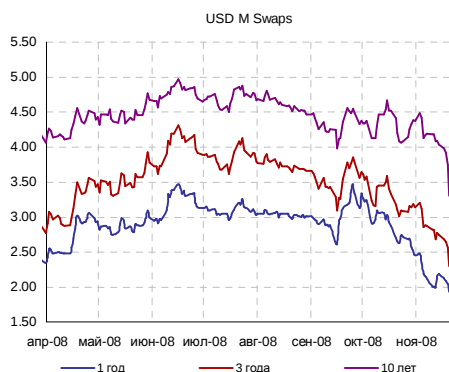
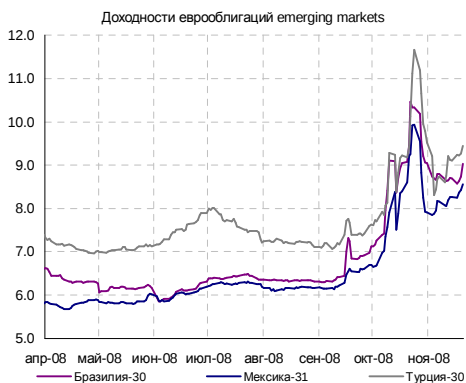
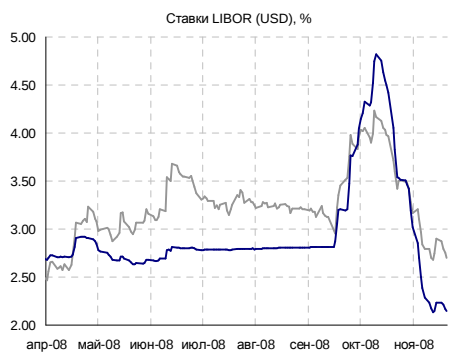
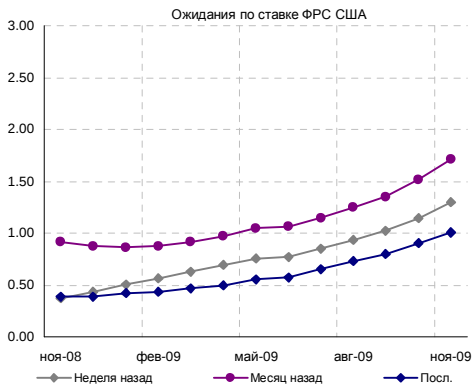
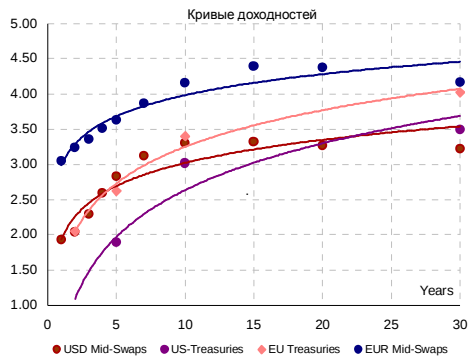
Вчера агентство Fitch снизило со «стабильного» до «негативного» уровня прогноз рейтинга АФК «Система» и ее дочерних компаний. Помимо самого холдинга (имеющего рейтинг BB-) в числе объектов рейтингового действия оказались МТС (BB+), Система_Галс (B), МБПР (B+) и Далькомбанк (B+). Причиной для такого решения стал, по мнению аналитиков агентства, рост риска рефинансирования и ликвидности.

На наш взгляд, решение Fitch – самое минимальное зло, которое можно ожидать от рейтинговых агентств, ведь «негативный» прогноз по рейтингу сейчас имеет даже РЖД. Ключевой посыл – это то, что рейтинги остались неизменными, хотя на фоне проблем с ликвидностью у Системы-Галс, рассмотрением возможности внесения пакета МТС в качестве залога по кредиту мы могли ожидать полноценного даунгрейда. Мы полагаем, что Fitch остается очень высокого мнения о кредитоспособности МТС и верит в то, что заявка на кредит от ВЭБа, поданная АФК «Системой», будет одобрена.

Для долговых обязательств компаний группы АФК «Система» мы считаем сегодняшнюю новость нейтральной.

Леонид Игнатьев





Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

СЕГОДНЯ

03.12.08	Очередное заседание Банка Англии. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки.
04.12.08	
04.12.08	Очередное заседание ЕЦБ. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки
16.12.08	Очередное заседание комиссии FOMC. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки

КАЛЕНДАРЬ ОФЕРТ И ПОГАШЕНИЙ

Дата*	Выпуск	В обращении, млн. руб.**	Событие	Цена оферты, %	Выплата, млн. руб.
СЕГОДНЯ	Ангарск-01	75	Погаш.	-	75
СЕГОДНЯ	Инпром 03	1 300	Оферта	100	1 300
24.11.2008	ГазпромБ 4	20 000	Оферта	100	20 000
24.11.2008	УрСИ сер06	2 000	Оферта	100	2 000
25.11.2008	Бахетле-1	1 000	Оферта	100	1 000
25.11.2008	Газбанк 01	750	Погаш.	-	750
25.11.2008	Дев.-Юг 01	1 000	Оферта	100	1 000

*дата исполнения может отличаться от даты оферты и зависит от условий эмиссионных документов

** с учётом прошедших амортизаций

Статистика США

Дата	Показатель	Посл. период	Ожидаемое значение	Прошрое значение	Фактическое значение
17.11.08	Индекс промышленного производства	окт.08	0.2%	-2.8%	1.30
18.11.08	Инфляция в промышленном секторе (PPI)	окт.08	-1.7%	-0.4%	0.4%
18.11.08	Инфляция, без учета цен на энергоносители и продовольствие (core PPI)	окт.08	0.1%	0.4%	-2.8%
19.11.08	Инфляция - Индекс потребительских цен (CPI)	окт.08	-0.7%	0.0%	
19.11.08	Инфляция, без учета цен на энергоносители и продовольствие (core CPI)	окт.08	0.1%	0.1%	
19.11.08	Количество новостроек, тыс.	окт.08	780.0	817.0	
19.11.08	Количество разрешений, выданных на строительство новых домов, тыс.	окт.08		786.0	
СЕГОДНЯ					
24.11.08	Продажи на вторичном рынке жилья	окт.08		4 910.0	
25.11.08	Предварительная оценка ВВП (preliminary)	4 кв. 2008		0	
25.11.08	Индекс потребительской уверенности (Consumer confidence index)	окт.08		38	

Календарь размещений

Дата	Эмитент, серия выпуска	Объем, млн.	Срок обращения	УТР/ УТМ (прогноз организаторов)	Разброс
20.11.08	Разгуляй, БО-11	1 000	1 год	-	-

СЕГОДНЯ

Аналитический департамент

Тел: +7 495 624 00 80

Факс: +7 495 925 80 00 доб. 2822

Bank_of_Moscow_Research@mmbank.ru**Директор департамента**

Тремасов Кирилл

Tremasov_KV@mmbank.ru**Зам. директора департамента**

Веденеев Владимир

Vedeneev_VY@mmbank.ru**Управление рынка акций****Стратегия**

Тремасов Кирилл

Tremasov_KV@mmbank.ru

Веденеев Владимир

Vedeneev_VY@mmbank.ru**Нефть и газ**

Веденеев Владимир

Vedeneev_VY@mmbank.ru

Вахрамеев Сергей

Vahrameev_SS@mmbank.ru**Электроэнергетика**

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru

Зенкова Елена

Zenkova_EA@mmbank.ru**Экономика**

Тремасов Кирилл

Tremasov_KV@mmbank.ru**Телекоммуникации и ИТ**

Мусяенко Ростислав

Musienko_RI@mmbank.ru**Химическая промышленность**

Волов Юрий

Volov_YM@mmbank.ru**Металлургия**

Волов Юрий

Volov_YM@mmbank.ru

Кучеров Андрей

Kuchеров_AA@mmbank.ru**Потребительский сектор**

Мухамеджанова Сабина

Muhamedzhanova_SR@mmbank.ru**Машиностроение/Транспорт**

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru**Банковский сектор**

Хамракулов Дмитрий

Hamrakulov_DE@mmbank.ru**Управление долговых рынков****Стратегия и количественный анализ**

Федоров Егор

Fedorov_EY@mmbank.ru

Ковалева Наталья

Kovaleva_NY@mmbank.ru**Кредитный анализ**

Михарская Анастасия

Mikharskaya_AV@mmbank.ru

Игнатьев Леонид

Ignatiev_LA@mmbank.ru

Настоящий документ предоставлен исключительно в порядке информации и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и в частности предложением об их покупке или продаже. Настоящий документ содержит информацию, полученную из источников, которые Банк Москвы рассматривает в качестве достоверных. Однако Банк Москвы, его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем документе, основаны единственно на заключениях аналитиков Банка в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций.

Банк Москвы, его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. Банк Москвы, его руководство и сотрудники также не несут ответственности за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. Банк Москвы не берет на себя обязательства регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящем документе, или исправлять возможные неточности. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем документе, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. На стоимость, цену или величину дохода по ценным бумагам или производным инструментам, упомянутым в настоящем документе, могут оказывать неблагоприятное воздействие колебания обменных курсов валют. Инвестирование в российские ценные бумаги несет значительный риск, в связи с чем клиенту необходимо проводить собственный анализ рынка и исследование надежности российских эмитентов до совершения сделок.

Настоящий документ не может быть воспроизведен полностью или частично, с него нельзя делать копии, выдержки из него не могут использоваться для каких-либо публикаций без предварительного письменного разрешения Банка Москвы. Банк Москвы не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего документа или любой его части.