



Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	УТМ/УТР, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	76.28	-0.83	-1.08	Evraz' 13	102.06	-0.09	8.16	3
Нефть (Brent)	76.36	-1.41	-1.81	Банк Москвы' 13	101.00	-0.06	6.10	-6
Золото	1182.75	3.00	0.25	UST 10	105.77	0.00	3.10	-9
EUR/USD	1.4920	-0.01	-0.61	РОССИЯ 30	113.40	-0.96	5.32	16
USD/RUB	29.375	0.12	0.40	Russia'30 vs UST10	223			16
Fed Funds Fut. Prob авр.10 (1%)	11%	-4.67%		UST 10 vs UST 2	253			0
USD LIBOR 3m	0.25	0.00	-0.49	Libor 3m vs UST 3m	22			0
MOSPRIME 3m	7.50	0.00	0.00	EU 10 vs EU 2	192			0
MOSPRIME o/n	6.13	-0.70	-10.25	EMBI Global	323.87	0.08		0
MIBOR, %	6.08	-0.86	-12.39	DJI	10 464.4	0.29		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	924.50	52.30	2.91	Russia CDS 10Y \$	217.92	7.44		7
Сальдо ливк.	-109.1	-51.40	89.08	Gazprom CDS 10Y \$	260.20	4.72		12

Источник: Bloomberg

## Ключевые события

### Денежный рынок

Рубль снова стал заложником мировой конъюнктуры

### Внутренний рынок

Пальмовый остров ударил по рынку

Эмитенты новых выпусков могут первыми почувствовать ослабление интереса покупателей

Минфин снизил объем предложения ОФЗ на аукционах до 20 млрд руб.

### Глобальные рынки

День Благодарения-2009 (Dubai version)

Dubai World попросил об отсрочке по долгам

## Новости коротко

### Экономика РФ

- За неделю к 20 ноября **международные резервы** России увеличились на \$2.1 млрд и составили \$443.8 млрд. / ЦБ РФ
- **Минфин** до конца года внесет в правительство законопроект о создании Российского финансового агентства в форме ОАО со 100%-ным госучастием. В первую очередь оно будет управлять фондом национального благосостояния и госдолгом, размещать средства бюджета на банковские депозиты. / Интерфакс

### Корпоративные новости

- Вчера газета «RBC Daily» сообщила, что на следующей неделе **Enel**, контролирующая **ОГК-5**, начнет выкуп акций генерирующей компании в рамках опционной программы. По оценкам издания, в результате компания может приобрести до 566 млн акций (1.6 % акций компании) по цене 4.43 руб. за штуку, или 2.5 млрд руб. за весь пакет. Соответственно, данные расходы могут перекрыть чистую прибыль ОГК-5, полученную по итогам 2009 г. Впоследствии стало известно, что информация об опционной программе была отражена некорректно и к выкупу акций ОГК-5 не имеет отношения.
- Ведомости пишут, что бенефициар КБ «**Мой банк**» Глеб Фетисов увеличит уставный капитал банка на 500 млн руб. после получения предварительного согласия Центробанка, говорится в сообщении банка. Облигации Мой банк абсолютно неликвидны. С индикативными котировками 100% они непривлекательны.
- За счет масштабного сокращения издержек **РЖД** на 188 млрд руб. при падении выручки компании до 1.14 трлн руб. (-6%) за 2009 г. чистая прибыль вырастет на 53% до 116 млрд руб., а EBITDA - на 19% до 276 млрд руб. / Итоги встречи РЖД с аналитиками

## Distressed debt

- **Нутритек** разместил по закрытой подписке облигационный заем на 1.32 млрд руб. Средства должны пойти на реструктуризацию бумаг предыдущего выпуска на 1.2 млрд руб. / Интерфакс

## Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

- **Атомэнергопром** вчера разместил дебютные облигации на 30 млрд руб. и начал продажу второго выпуска на ту же сумму. Как мы и писали ранее, выпуск разошелся крупными сделками; полагаем среди организаторов.

## Кредиты / Займы

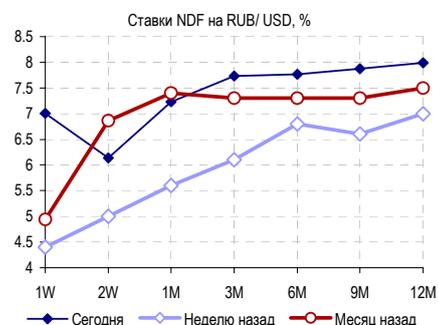
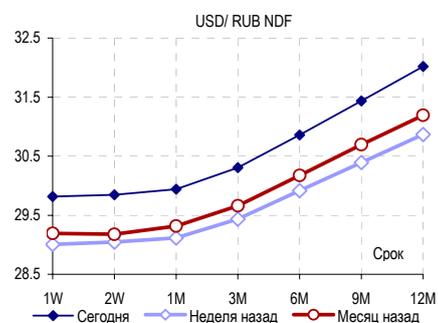
- **Банк Москвы** погасил еврооблигации (LPN) выпуска 2009 объемом 5 млрд руб. / Центр общественных связей Банка Москвы

## Денежный рынок

## NDF-контракты USD/ RUB

Срок	Временные ставки, %		NDF USD/ RUB OR	
	bid	offer	bid	offer
1W	6.5	7.5	29.81	29.82
2W	6.0	6.2	29.84	29.85
месяц	7.4	7.1	29.93	29.94
3 мес.	7.5	7.9	30.30	30.32
6 мес.	7.6	8.0	30.85	30.88
9 мес.	7.7	8.1	31.42	31.46
12 мес.	7.8	8.2	31.99	32.05
1.5 года	8.1	8.3	33.11	33.21
2 года	8.1	8.4	34.16	34.30
3 года	8.3	8.6	-	-
4 года	8.6	9.0	-	-
5 лет	8.7	9.1	-	-

Источники: REUTERS



Источники: REUTERS

## Рубль снова стал заложником мировой конъюнктуры

Внутренний денежный рынок находится под прессом реакции рынков на события вокруг дефолта дубайской Nakheel. Рубль второй день подряд находится под мощнейшим давлением со стороны спекулянтов, и рухнул при открытии на 70 копеек к бивалютной корзине до 36.50. К 11 утра стоимость бивалютной корзины стабилизировалась на уровне 36.30. Мы не исключаем, что активное участие в стабилизации принял Банк России, который вышел с покупкой рублей для сглаживания колебаний.

Сегодня доллар/рубль торгуется в районе 29.72. (+90 копеек к уровням начала недели). Форвардный курс USD/ RUB через 12 месяцев вырос на 120 копеек по сравнению с началом недели до 31.81 – 32.11.

Совокупные остатки банков на депозитах и корсчетах в ЦБ сегодня составляют 925 млрд руб. Отрицательное сальдо операций банков с ЦБ выросло до 101 млрд руб. Ставки overnight на МБК выросли на 50 - 100 б.п. до 6.5 - 7.0% годовых. Ставки NDF выросли более чем на 100 б.п.

Внутренний валютный и денежный рынок снова оказались заложниками мировой конъюнктуры. События вокруг госфонда Дубая стали триггером для распродаж по всему миру. Премии за кредитный риск и спрэды облигаций EM снова начали расти, отражая ухудшение отношения инвесторов к риску EM. Реакция внутреннего валютного и денежного рынка – следствие закрытия позиций в рублевых активах.

Реакция фондовых и долговых рынков вполне закономерна, проблем с обслуживанием долго квазигосударственных эмитентов опасались давно, а события вокруг Дубая послужили триггером к распродажам активов EM. Все же сравнивать сегодняшние события с событиями вокруг Lehman мы бы не решились. Сегодня, по крайней мере, один сегмент глобальных рынков все еще остается стабильным – это глобальные денежные рынки. Ставки 3M LIBOR составляют 25 б.п. Спрэд USD LIBOR-OIS составляет 13 б.п.

Егор Федоров

## Внутренний рынок

## Пальмовый остров ударил по рынку

Резкое ухудшение конъюнктуры глобальных рынков (см. комментарии в секции «Глобальные рынки») не могло не оказать влияния и на рынок рублевого долга. Резкое ослабление рубля послужило дополнительным поводом для фиксации прибыли участниками рынка. По всем ликвидным выпускам облигаций вчера прокатилась волна продаж.

Серьезное снижение наблюдалось в выпусках госбумаг: наиболее торгуемые ОФЗ 25069, 26200, 26202 просели на 1 п.п., чуть меньше потеряли ОФЗ 25067, 25069. Выпуски Москвы также подверглись давлению со стороны продавцов: Москва 54, 56 и 62 снизились на 70-90 б.п., наибольшие потери понесли менее ликвидные Москва 39 и 44, котировки этих выпусков упали на 140 б.п. Относительно Москвы неплохо смотрелись выпуски РЖД и Газпрома, которые «похудели» «всего» на 35-55 б.п.

Практически по всем выпускам металлургического сектора, недавно вышедшим на рынок, наблюдалась фиксация прибыли: НЛМК БО-1, выпуски Мечела, СевСталь БО-1 потеряли за день 30-40 б.п. Самые длинные среди свежих бондов металлургов - выпуски Сибметинвеста - пострадали больше других, снизившись примерно на 70 б.п. Эти выпуски снова торгуются ниже номинала. Очевидно, что при сложившейся нестабильной ситуации, держатели пересматривают портфели в пользу наиболее коротких и надежных бондов.

## Эмитенты новых выпусков могут первыми почувствовать ослабление интереса покупателей

На этом фоне мы не исключаем, что у эмитентов, которые на следующей неделе начнут размещение облигаций могут возникнуть сложности с закрытием книг заявок. В тоже время, уже сформировавшие книги заявок эмитенты (НЛМК), вероятнее всего, закроют ближе к верхним границам ориентиров.

## Биржевые торги отдельными бумагами\*

Выпуск	Оборот, млн. руб.	Сделки	Объем млн. руб.	Погашение	Оферта	Close	Цена посл.	Изм. %	Yield, %
АИЖК 12об	457.97	4	7000	15.12.2013	15.06.2010	101.50	101.00	-0.50	11.23
АптЗб6 02	3.78	56	2000	05.06.2012		73.00	71.20	-1.80	45.97
Газпрнефт4	220.42	4	10000	09.04.2019	25.04.2011	110.70	109.20	-1.50	9.79
ГАЗПРОМ А	39.87	70	5000	10.02.2010		100.31	100.36	0.05	6.48
ГазпромА11	298.91	12	5000	24.06.2014	28.06.2011	118.30	118.00	-0.30	2.16
ГАЗФин 01	12.79	73	5000	08.02.2011		88.88	88.89	0.01	31.65
КБРенКап-1	2.82	34	2000	02.03.2010		99.00	98.70	-0.30	20.42
КраснЯрКр4	216.12	21	10200	08.11.2012		102.15	101.75	-0.40	10.61
ЛукойлБО20	376.10	6	5000	22.06.2010		103.00	103.00	0.00	7.57
МГор56-об	277.69	23	20000	22.09.2016		91.26	90.60	-0.66	9.51
МГор62-об	1226.04	37	35000	08.06.2014		119.90	119.00	-0.90	9.11
НЛМК БО-5	813.98	60	10000	30.10.2012		102.70	102.39	-0.31	10.03
ОГК-2 01об	304.37	10	5000	05.07.2010		99.10	99.25	0.15	9.18
Патэрсон 1	13.05	43	2000	17.12.2009		98.00	99.00	1.00	33.94
ПЕНОПЛЭК	17.67	72	2500	19.07.2012	21.01.2010	73.38	74.00	0.62	>200
РВКФинанс1	211.75	3	1750	21.07.2011	22.07.2010	104.30	104.50	0.20	11.88
РЖД-10обл	1262.69	29	15000	06.03.2014		119.45	118.90	-0.55	9.73
РусСтанд-8	454.38	2	5000	13.04.2012	15.10.2010	100.73	100.75	0.02	13.45
СевСт-БО1	390.42	12	15000	18.09.2012	20.09.2011	105.80	105.45	-0.35	10.88
Сибметин02	1341.22	30	10000	10.10.2019	16.10.2014	100.15	99.50	-0.65	14.10
Система-02	777.33	30	20000	12.08.2014	14.08.2012	106.97	106.40	-0.57	12.26
ТверОбл 08	346.85	5	4000	26.12.2013		103.50	104.00	0.50	12.76

Источник: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

\* - облигации с оборотом свыше 200 млн руб или числом сделок больше 30

## Минфин снизил объем предложения ОФЗ на аукционах до 20 млрд руб.

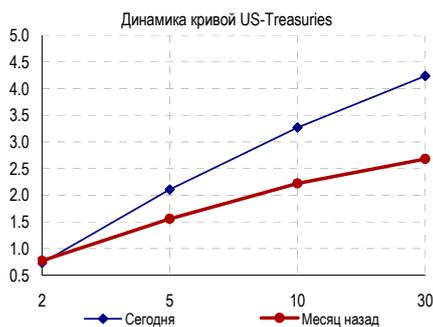
Интересно, что Минфин пока не видит угроз аукциону по размещению ОФЗ в ближайшую среду. Сегодня Минфин заявил о том, что собирается 2 декабря разместить пятилетние ОФЗ-25071 на сумму 20 млрд руб., что всего лишь на 10 млрд руб. меньше, чем на прошедшем на этой неделе аукционе. Тогда торги завершились успешно с двукратной переподпиской, чему немало способствовало решение ЦБ о снижении основных ставок на 50 б.п. Между тем, настроения инвесторов с тех пор существенно изменились.

Итоги будущего аукциона станут своего рода тестом на готовность иностранных инвесторов (а именно они являются основными приобретателями госбумаг в последнее время) инвестировать в российский рынок в условиях пошатнувшегося доверия к устойчивости восстановлению мировой экономики.

Екатерина Горбунова

## Глобальные рынки

## День Благодарения-2009 (Dubai version)



От благодатных и спокойных настроений, с которыми рынки входили в День Благодарения, уже утром не осталось ни малейшего следа. День, грозивший стать незаметным днем низкой торговой активности из-за выходных в Америке, очевидно, станет одним из самых значимых в 2009 г. К сожалению, значимым со знаком «минус».

События на мировых рынках в четверг живо напомнили инвесторам конец прошлого года: предложение принадлежащего государству дубайского девелопера Dubai World наложить мораторий на выплаты долга до 30 мая 2010 г. (см. наш комментарий ниже) вызвало настоящую распродажу долговых обязательств развивающихся стран и акций по всему миру. Российский рынок акций, в частности, потерял больше других. По итогам торгов индекс ММВБ упал на 45 пунктов (-3.4 %), опустившись заметно ниже отметки 1 300 пунктов, индекс РТС потерял 4.6 %, завершив торги на уровне 1 365 пунктов.

Мощная волна бегства в качество опустила доходности UST-10 на 10 б.п. и увеличила спрэд Russia' 30 – UST-10 до 212 б.п. Индекс EMBI+ из-за выходного остался стабильным, но сегодня, несмотря на рост доходности UST-10 на 2-3 б.п. с утра, мы ждем существенного падения EMBI+ и расширения спрэдов.

## Кривая US-Treasuries

	YTM, %		Изм-е, б.п.			YTD
	тек.	изм-е	25-ноя-09	d	w	
UST 02	0.62	-11	0.73	0	-3	-4
UST 05	1.97	-14	2.11	2	-6	55
UST 10	3.17	-9	3.27	-4	-6	105
UST 30	4.19	-5	4.23	-1	-2	155

Сегодня с утра заметного улучшения ситуации не наблюдается. Азия встретила новый день очередным резким снижением основных индексов: японский Nikkei потерял более 3 %, фактически вернувшись к уровням начала года, китайский Shanghai Composite после 3.6%-ного снижения вчера сегодня добавил еще 2 %, на фоне укрепления доллара дрогнули цены на товарных рынках. Российский рынок на таком фоне имеет все шансы начать резкое снижение без всяких «отскоков», тем более что вчера распродажи корпоративного сегмента почти не коснулись.

## Dubai World попросил об отсрочке по долгам

Крупнейший государственный фонд прямых инвестиций эмирата Дубай (ОАЭ) Dubai World, на долю которого может приходиться около \$ 59 млрд общего долга Дубая в \$ 80 млрд, попросил об отсрочке на выплату долга до 30 мая 2010 г. и объявил о намерении реструктурировать свои обязательства. Крупнейшим активом фонда является девелоперская компания Nakheel, известная по всему миру проектом по строительству насыпного острова Dubai Palm.

Заявление Dubai World вызвало волну распродаж на рынках суверенного долга развивающихся стран, а также на фондовых рынках по всему миру. Пятилетние CDS на долги Дубая выросли по итогам торгов на 141 пункт до 541 пункта – уровня, на котором они находились несколько месяцев назад. CDS России выросли на 12 пунктов, завершив торги на отметке 206 пунктов.

Острота восприятия мировыми финансовыми рынками заявления Dubai World, на наш взгляд, объясняется, прежде всего, двумя соображениями. Во-первых, просьба о реструктуризации долгов компании из страны Персидского залива при ценах на нефть, приближающихся к \$ 80 за баррель, стала в высокой степени неожиданной, а во-вторых, средства инвесторов из этого региона в последние несколько лет служили важным источником финансирования (а в некоторых случаях и спасения) для многих западных компаний и банков. В случае если эти деньги вновь потребуются на родине, это может оказать значительное давление на финансовые рынки западных стран.

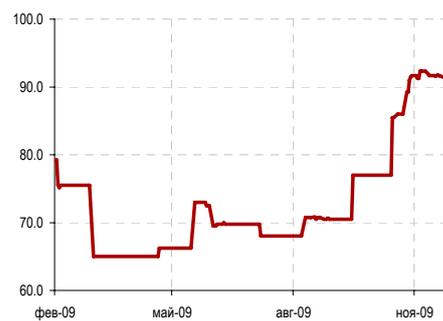
Безусловно, Dubai World трудно назвать системообразующим институтом, каким, например, был Lehman Brothers, да и просьба об отсрочке платежей на полгода вовсе не означает банкротства компании, однако паника, которую вызывало это заявление на мировых фондовых рынках, начинает играть свою роль уже сама по себе и создает серьезные стимулы зафиксировать прибыли, полученные на рынках акций в этом году.

Юрий Волков, Леонид Игнатьев

**Облигации Nakheel Development**

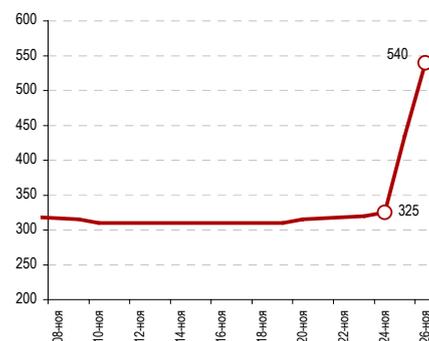
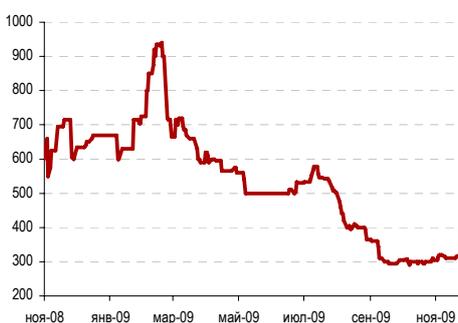
Погашение 14 дек.2009 г. по 109.518%

Погашение 16 01 2010 г. по 108.84%



Источники: Bloomberg

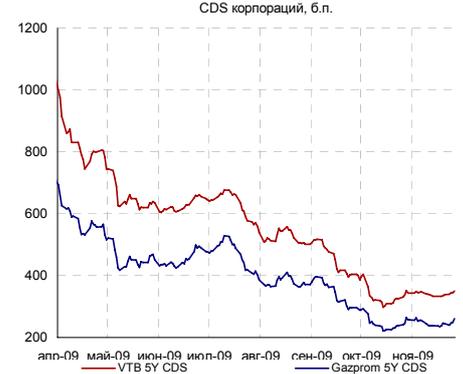
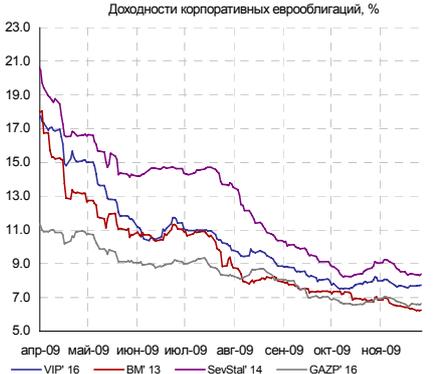
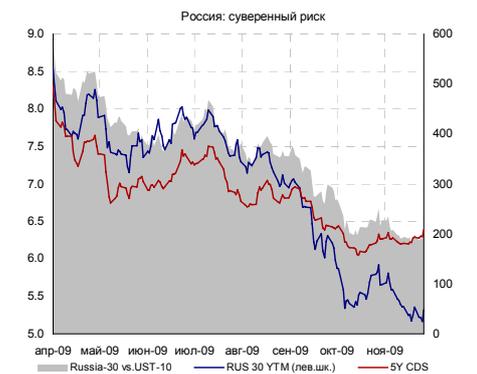
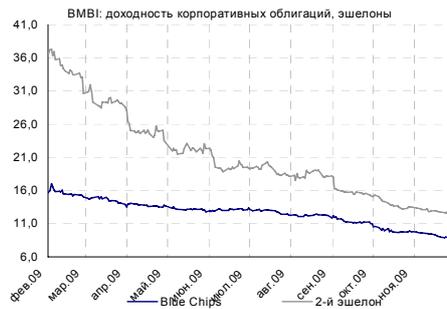
**Спрэд CDS Правительства Дубая**



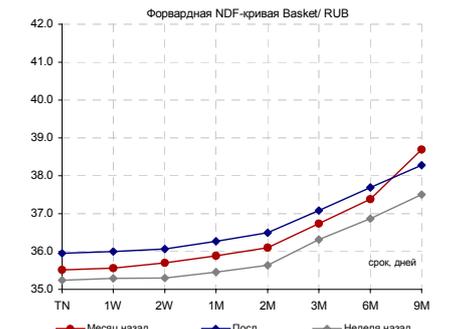
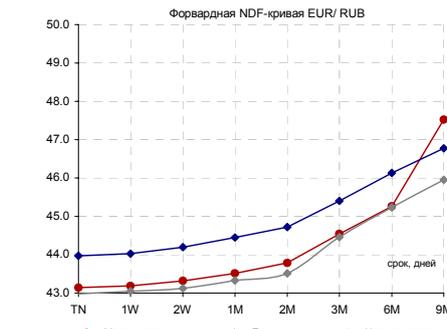
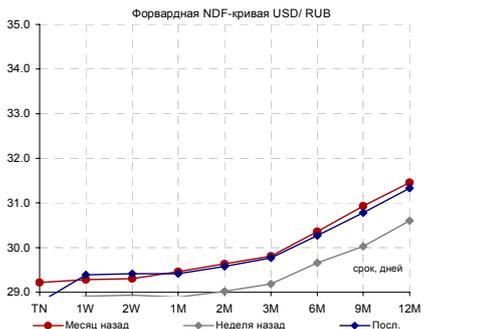
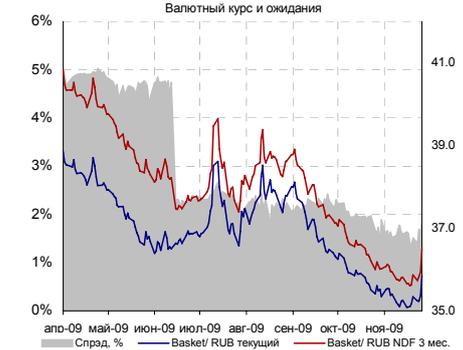
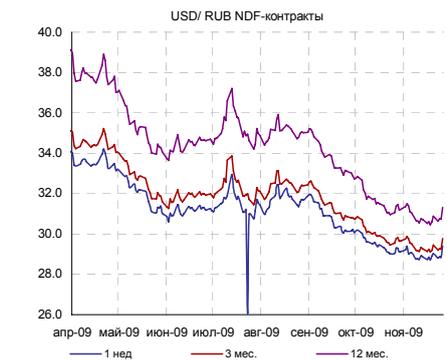
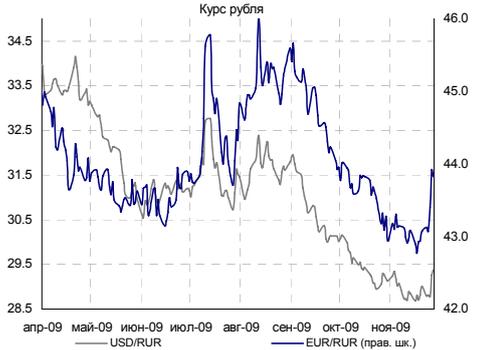
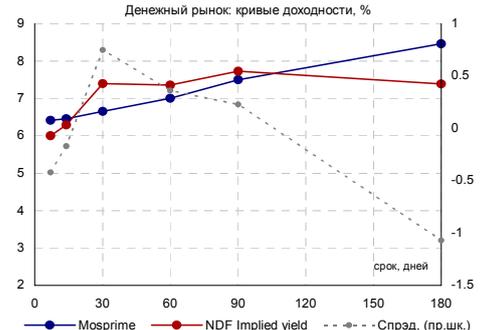
Источник: Reuters

Егор Федоров

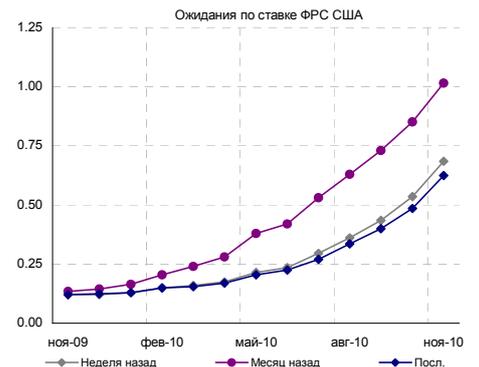
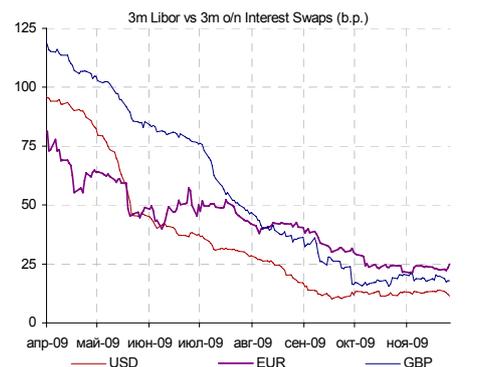
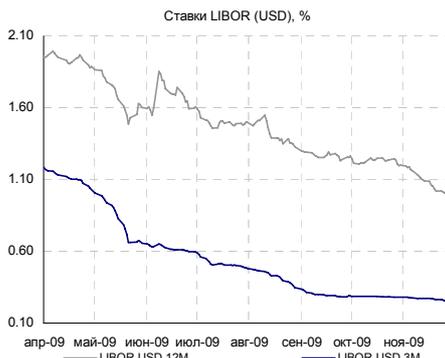
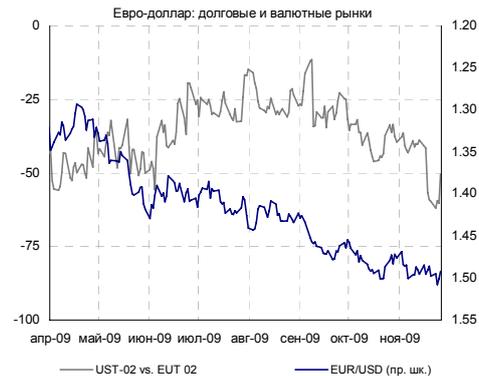
Российский долговой рынок



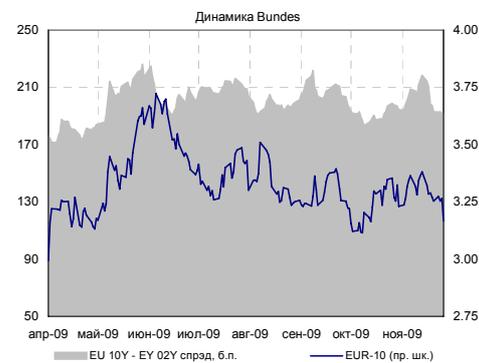
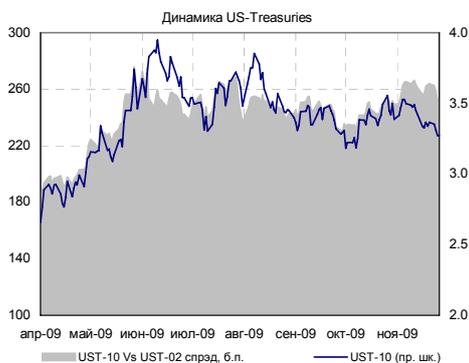
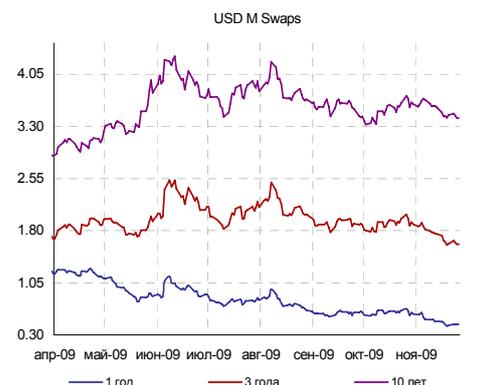
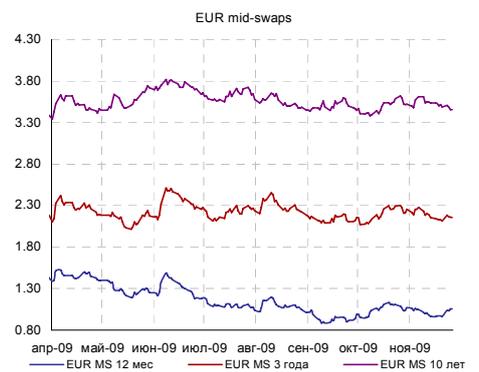
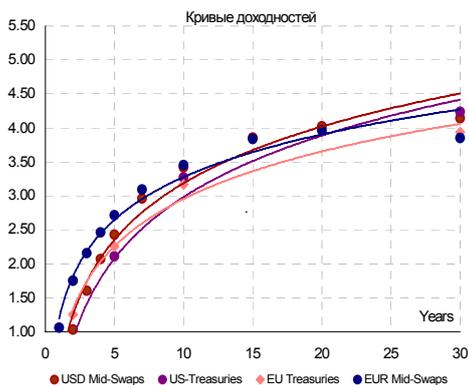
Денежно-валютный рынок



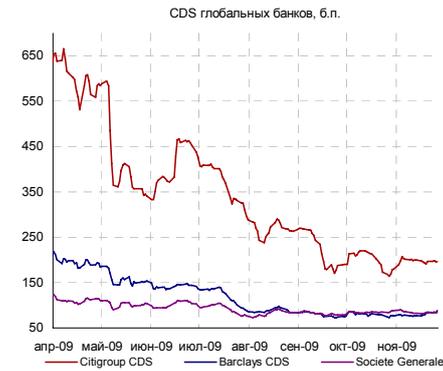
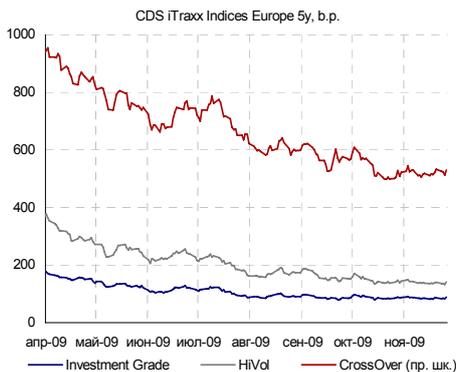
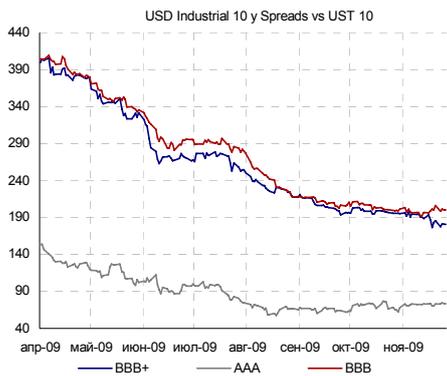
Глобальный валютный и денежный рынок



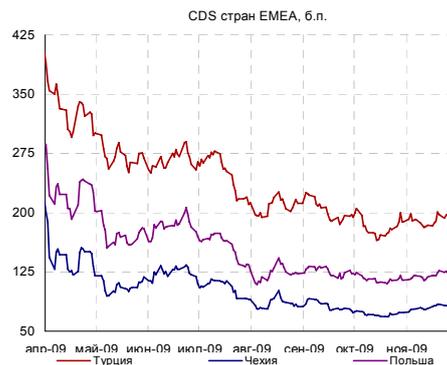
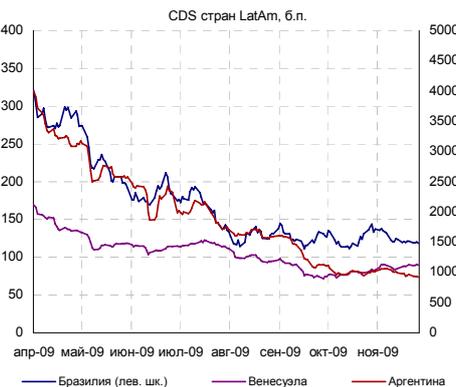
Глобальный долговой рынок



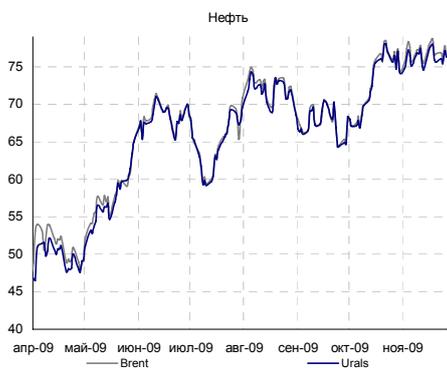
Глобальный кредитный риск



Emerging markets



Товарные рынки



Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

**КАЛЕНДАРЬ ОФЕРТ И ПОГАШЕНИЙ**

Дата*	Выпуск	В обращении, млн. руб.**	Событие	Цена оферты, %	Выплата, млн. руб.
СЕГОДНЯ	ЖилсоцФ-3	1 500	Оферта	100	1 500
СЕГОДНЯ	МежПромБ-1	3 000	Оферта	100	3 000
01.12.2009	ДельтаКр-1	1 500	Погаш.	-	1 500
01.12.2009	ИнтеграФ-2	3 000	Оферта	100	3 000
01.12.2009	Солидарн-1	1 000	Погаш.	-	1 000
01.12.2009	ФСК ЕЭС-05	5 000	Погаш.	-	5 000
01.12.2009	Черкизово1	2 000	Оферта	100	2 000
02.12.2009	КондитК01	750	Оферта	100	750
02.12.2009	МастерБ-3	1 200	Оферта	100	1 200

**Аналитический департамент**

Тел: +7 495 624 00 80

Факс: +7 495 925 80 00 доб. 2822

[Bank of Moscow Research @mmbank.ru](mailto:Bank_of_Moscow_Research@mmbank.ru)**Директор департамента**

Тремасов Кирилл

[Tremasov\\_KV@mmbank.ru](mailto:Tremasov_KV@mmbank.ru)**Управление рынка акций****Стратегия, Экономика**

Тремасов Кирилл

[Tremasov\\_KV@mmbank.ru](mailto:Tremasov_KV@mmbank.ru)

Волов Юрий

[Volov\\_YM@mmbank.ru](mailto:Volov_YM@mmbank.ru)**Нефть и газ**

Коваленко Константин

[Kovalenko\\_KI@mmbank.ru](mailto:Kovalenko_KI@mmbank.ru)

Вахрамеев Сергей

[Vahrameev\\_SS@mmbank.ru](mailto:Vahrameev_SS@mmbank.ru)**Электроэнергетика**

Лямин Михаил

[Lyamin\\_MY@mmbank.ru](mailto:Lyamin_MY@mmbank.ru)

Рубинов Иван

[Rubinov\\_IV@mmbank.ru](mailto:Rubinov_IV@mmbank.ru)**Металлургия, Химия**

Волов Юрий

[Volov\\_YM@mmbank.ru](mailto:Volov_YM@mmbank.ru)

Кучеров Андрей

[Kuchеров\\_AA@mmbank.ru](mailto:Kuchеров_AA@mmbank.ru)**Банки, денежный рынок**

Федоров Егор

[Fedorov\\_EY@mmbank.ru](mailto:Fedorov_EY@mmbank.ru)**Потребсектор, телекоммуникации**

Мухамеджанова Сабина

[Muhamedzhanova\\_SR@mmbank.ru](mailto:Muhamedzhanova_SR@mmbank.ru)**Машиностроение/Транспорт**

Лямин Михаил

[Lyamin\\_MY@mmbank.ru](mailto:Lyamin_MY@mmbank.ru)**Управление долговых рынков**

Игнатъев Леонид

[Ignatiev\\_LA@mmbank.ru](mailto:Ignatiev_LA@mmbank.ru)

Горбунова Екатерина

[Gorbunova\\_EB@mmbank.ru](mailto:Gorbunova_EB@mmbank.ru)

Турмышев Дмитрий

[Turmyshev\\_DS@mmbank.ru](mailto:Turmyshev_DS@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 обязательств 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.