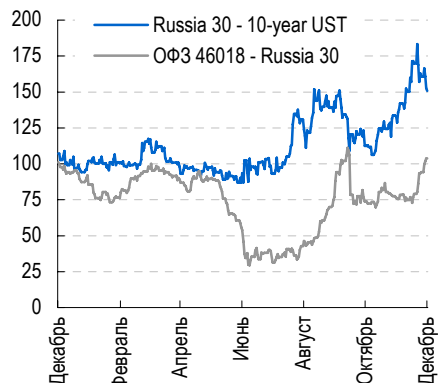


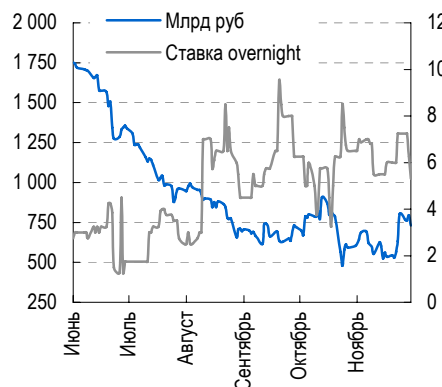
ДОЛГОВОЙ РЫНОК РОССИИ И СНГ

четверг, 6 декабря 2007 г.

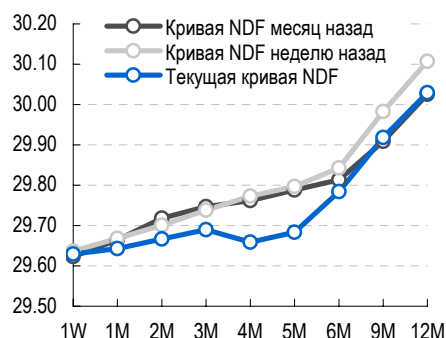
Спрэд Russia 30-10-year UST и 46018-Russia 30



Корсчета и депозиты в ЦБ, рублевый overnight



NDF по корзине 0.55 доллар+0.45 евро(в рублях)



Календарь событий

7 дек	Nonfarm Payrolls
11 дек	Заседание ФРС
12 дек	Размещение руб. обл. Банк Электроника-2
12 дек	Размещение руб. обл. ХолдингКапитал-1
12 дек	Размещение руб. обл. ИркутОбл-6
12 дек	Индекс цен на импорт в США
13 дек	Индекс цен производителей в США
14 дек	Индекс потребительских цен в США

Рынок еврооблигаций

- Сильная экономическая статистика из США вызвала продажи в **UST**. Российские бумаги сокращают спрэды (стр. 2)

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

- Ставки на денежном рынке снижаются. В первом эшелоне покупки: обращаем внимание на **МосОбл-5**. В **Ломбардном списке** снова пополнение (стр.2)

Новости, комментарии и идеи

- **Вкратце: Кузбассразрезуголь (ВЗ) планирует упростить юридическую структуру группы** за счет присоединения 11-ти компаний (Источник: Коммерсантъ). На наш взгляд, такие изменения будут способствовать укреплению кредитного профиля КРУ. Насколько мы понимаем, у держателей еврооблигаций **KUZBAS10** в данном случае, вероятно, не возникнет права досрочного погашения в связи с реорганизацией, т.к. бумаги выпущены по английскому законодательству от имени SPV.
- **Вкратце: Morgan Stanley (Aa3/AA-/AA-) владеет 13% акций розничной сети ДИКСИ (NR), сообщила компания.** (Источник: Reuters). Мы считаем эту новость нейтральной для ДИКСИ с кредитной точки зрения. MS выступает в качестве портфельного инвестора, т.е. говорить о возможной поддержке со стороны акционера в стресс-сценарии в данном случае поводов нет. Мы продолжаем считать облигации ДИКСИ более привлекательными по сравнению с выпусками других сильных продуктовых ритейлеров (X5, Магнит).
- **Вкратце: Оборонпром, структура Рособоронэкспорта, разработал проект указа президента о создании одного из двигателестроительных холдингов,** в который войдут в т.ч. УМПО (NR), НПО Сатурн (NR) и Пермские моторы (NR). (Источник: RBCDaily). Мы считаем, что консолидация будет способствовать укреплению кредитного профиля этих предприятий. Вместе с тем, мы понимаем, что процесс объединения может занять не менее полугода.
- **Вкратце: Fitch подтвердило рейтинги инвестиционной компании Ренессанс Капитал и Банка Ренессанс Капитал** на уровне ВВ-/Стабильный и В-/Стабильный соответственно. Реакция в малоликвидных еврооблигациях **RENOTE** и **RCCF** маловероятна.

КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ РЫНКА

	Закрытие	Изменение		
		1 день	1 месяц	С начала года
UST 10 Year Yield, %	3.96	+0.07	-0.38	-0.74
EMBI+ Spread, бп	250	-5	+42	+81
EMBI+ Russia Spread, бп	163	-5	+24	+67
Russia 30 Yield, %	5.48	-0.02	-0.19	-0.17
ОФЗ 46018 Yield, %	6.52	0	+0.09	0
Корсчета в ЦБ, млрд руб.	644.1	-64.9	+145.2	-22.0
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	86.3	+0.2	-18.5	-28.4
Сальдо ЦБ, млрд руб.	-72.9	-	-	-
MOSPRIME O/N RUB, %	5.22	-1.41	-	-
RUR/Бивалютная корзина	29.62	+0.01	-0.01	-0.48
Нефть (брент), USD/барр.	88.5	-1.0	-4.8	+27.8
Индекс РТС	2262	+58	-7	+352

Источники: оценки МДМ, DataStream, Bloomberg, данные компаний

Рынок еврооблигаций

Аналитики: Дмитрий Смелов, Максим Коровин, Михаил Галкин e-mail: Dmitry.Smelov@mdmbank.com

ВТОРИЧНЫЙ РЫНОК

Опубликованная вчера в США экономическая статистика оказалась довольно сильной, заметное повлияв на рынок **US Treasuries**. Лучше ожиданий вышли и данные по созданным рабочим местам, и производительность труда, и заказы на промышленные товары – разве что индекс ISM сферы услуг оказался чуть ниже, чем прогнозировали аналитики. Лучше всего выглядели именно цифры по рабочим местам: индекс **ADP** показал рост почти вчетверо больше прогнозируемого (189 тыс. мест против ожидавшихся 50 тыс.). Хотя такой скачок в ноябре не редкость – многие компании нанимают работников на короткий срок перед сезоном рождественских распродаж – инвесторы восприняли цифры с оптимизмом, рынки акций завершили день в плюсе, а доходность **10-летних UST** выросла на 7 бп. до 3.96%.

Сектор **Emerging Markets** на новостях из США показал умеренный рост, спрэд **EMBI+** сузился на 5 бп. до 250. Российский бенчмарк **Russia 30** (YTM 5.48%) обновил двухлетний ценовой максимум, завершив день у отметки в 114 3/16 пп. (+1/8 пп.). Спрэд **Russia 30** к **UST10** сужается, на сегодняшнее утро он составил порядка 153 бп. (-7 бп. по сравнению со вчерашним днем). В корпоративных облигациях также видны биды, но сделок не очень много. Мы видели покупки в **TMENRU13** (YTM 7.42%).

Сегодня в США публикуются данные по розничным продажам, а также цифры по невыплатам ипотечных кредитов. Кроме того, президент США сегодня, как ожидается, объявит о «заморозке» плавающих ставок по некоторым их видам. Главные же цифры недели ждут нас в пятницу: публикуются **Payrolls**, которые в свете последних значений индекса ADP могут оказаться весьма интересными.

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

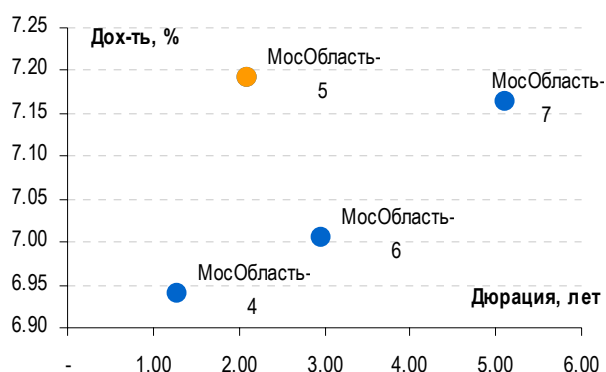
Аналитики: Максим Коровин, Михаил Галкин, e-mail: Maxim.Korovin@mdmbank.com

ВТОРИЧНЫЙ РЫНОК

Денежный рынок вчера порадовал хорошими новостями: ставки **overnight** снизились до 4-4.5%, объем **репо** с ЦБ сократился более чем в 2 раза – до 73.4 млрд. рублей, а сумма корсчетов и депозитов на сегодняшнее утро уменьшилась на 64.9 млрд. рублей, что вполне закономерно. Похоже, что госбанки начали активнее «делиться» ликвидностью на рынке МБК.

На этом фоне котировки рублевых облигаций вчера «взлетели» на 30-50бп. Интерес покупателей был сосредоточен преимущественно в длинных выпусках: **Газпром-9** (+25бп; YTM 7.06%), **ЛУКОЙЛ-4** (+36бп; YTM 7.18%), **МосОбл-7** (+55бп; YTM 7.16%) и пр. Котировки госбумаг реагировали скромнее (+ 10-20бп). Кроме того, вырос интерес к облигациям 2-го эшелона. В целом же активность торгов была довольно низкой. Вероятно, это связано с отсутствием многих участников рынка, уехавших на **Облигационный конгресс**.

В рубрике «торговые идеи» мы сегодня обращаем внимание на выпуск **МосОбласть-5** (YTM 7.19%) – он почему-то не участвовал во вчерашнем «ралли»:



В Ломбардном списке снова пополнение. Вчера ЦБ добавил в него выпуски **Москва-29** (УТМ 6.26%) и **Дальсвязь-3** (УТМ 8.23%). Последний сегодня может заметно прибавить в цене - более длинный **Дальсвязь-2** (УТМ 7.74%) торгуется заметно ниже по доходности, так как уже был включен в «заветный список». Кроме того, стал известен перечень еврооблигаций, которые ЦБ готов рефинансировать. В основном это квазисуверенные бонды (ВТБ, Газпром, Газпромбанк, РСХБ, Сбербанк, Банк Москвы и Москва). Из выпусков частных компаний – лишь облигации Северстали и НорНикеля. Не совсем понятны критерии отбора этих бумаг. Рейтинги? Почему тогда «выпали» ЛУКОЙЛ, ТНК-ВР, Евраз, МТС, ВымпелКом? Ликвидность? Вряд ли, ведь, например, выпуск Норникеля GMKNRU 09 – один из самых неликвидных в сегменте. Может быть, дело в неких структурных особенностях тех или иных выпусков. Так или иначе, мы вполне допускаем, что ЦБ продолжит расширять список «репуюемых» евробондов. Что же касается самого механизма репо ЦБ с еврооблигациями, то, насколько мы понимаем, он еще до конца не отлажен. Мы предполагаем, что рефинансирование в ЦБ под залог еврооблигаций будет в любом случае менее популярным, чем в случае с рублевыми выпусками, как из-за возможных технических неудобств, так и по причине более низкого «саггу».

НОВЫЕ РАЗМЕЩЕНИЯ И КУПОНЫ

Вчера сразу три эмитента объявили ставки новых купонов по своим выпускам. Ставка 4-х последующих купонов выпуска **ЖК-Финанс-1** была повышена с 14% до 16%, что соответствует доходности в 17.04% к офферте в декабре 2008 года. Ставку купона выпуска **Бразерс и Компания-1** было решено повысить на 250 бп – до 15% (доходность к следующей офферте – 16.29%). Купон по облигациям **Артуг-1** (УТМ 13.40%) оставлен на уровне 13%.



МДМ-Банк
Инвестиционный блок
Котельническая наб.,
33/1
Москва, Россия 115172
Тел. 795-2521

Управляющий директор, Начальник Департамента торговли и продаж на рынке долговых обязательств**Сергей Бабаян**

Sergey.Babayan@mdmbank.com

Отдел продаж: bond_sales@mdmbank.com

Линаида Еремина	+7 495 363 55 83
Дмитрий Омельченко	+7 495 363 55 84
Наталья Ермолицкая	+7 495 960 22 56
Коррадо Таведжиа	+7 495 787 94 52
Дарья Грищенко	+7 495 363 27 44

Отдел торговли долговыми инструментами

Николай Панюков	Nicolay.Panyukov@mdmbank.com
Александр Зубков	Alexander.Zubkov@mdmbank.com
Евгений Лысенко	Evgeny.Lysenko@mdmbank.com

Отдел РЕПО

Алексей Базаров	Alexei.Bazarov@mdmbank.com
Денис Анохин	Denis.Anokhin@mdmbank.com

Анализ рынка облигаций

Михаил Галкин	Mikhail.Galkin@mdmbank.com
Ольга Николаева	Olga.Nikolaeva@mdmbank.com
Мария Радченко	Maria.Radchenko@mdmbank.com

Максим Коровин	Maxim.Korovin@mdmbank.com
Дмитрий Смелов	Dmitry.Smelov@mdmbank.com

Телекомы

Екатерина Генералова	Ekaterina.Generalova@mdmbank.com
----------------------	----------------------------------

Электроэнергетика

Джордж Лилис	George.Lilis@mdmbank.com
Владислав Нигматуллин	Vladislav.Nigmatullin@mdmbank.com

Редакторы

Андрей Гончаров	Andrey.Goncharov@mdmbank.com
Михаил Ременников	Mikhail.Remennikov@mdmbank.com
Эндрю Маллиндер	Andrew.Mullinder@mdmbank.com

Потребительский сектор

Мария Шевцова	Maria.Shevtsova@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.

© 2007, ОАО МДМ-Банк. Без разрешения МДМ-Банка запрещается 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, публицизировать, продавать, сдавать в аренду, включать в каталоги, создавать резервные копии, архивировать, включать в базы данных и давать право доступа.