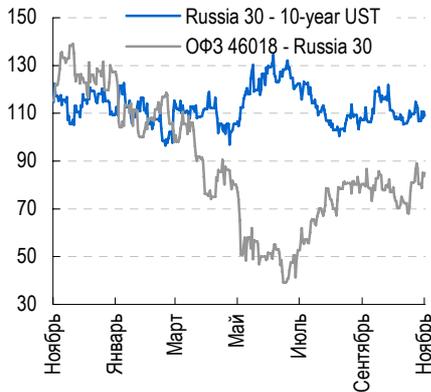
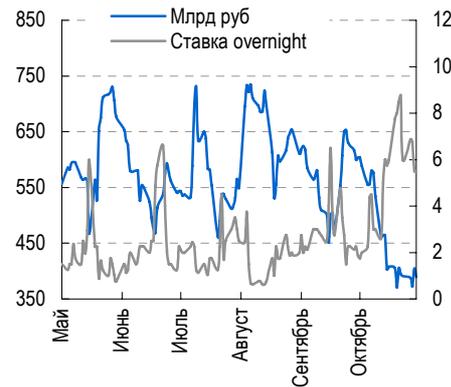


пятница, 10 ноября 2006 г.

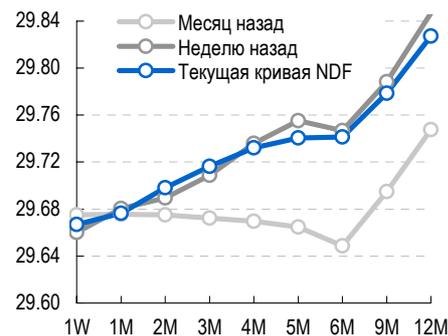
Спрэд Russia 30-10-year UST и 46018-Russia 30



Корсчета и депозиты в ЦБ, рублевый overnight



NDF по корзине 0.6 доллар + 0.4 евро (в рублях)



Календарь событий

10 ноября	Выходной день в США
10 ноября	Размещ. руб. обл. Терна-Финанс
10 ноября	Размещ. руб. обл. ГПБ-Ипотека
13 ноября	Рез-ты Балтики за 9 мес. 2006 г.
14 ноября	Размещ. руб. обл. Сахарн. компания
23 ноября	Рез-ты 36.6 за 9 мес. 2006 г.
Ноябрь	Рoad-шоу Банк С-Пб
Ноябрь	IPO ККВ
Ноябрь	Рез-ты Магнита, 7К по МСФО за 3кв.

Рынок еврооблигаций

- **Treasuries** игнорируют статистику. Аукцион **UST10** вызвал большой интерес. **EM** сохраняют дистанцию.
- Сегодня в США **выходной**, активность будет минимальной (стр. 2)

Рынок рублевых облигаций

- Ликвидность ждут, а она все не приходит. На следующей неделе Минфин доразмещает два длинных выпуска **ОФЗ** на общую сумму в 10 млрд. (стр. 2)

Новости и идеи

- **Вкратце:** На прошлой неделе резервы ЦБ выросли на **USD5.1 млрд**. По нашим оценкам, валютные интервенции и рост курса евро объясняют рост ЗВР лишь на **USD2 млрд**. Оставшееся изменение мы связываем с тем, что ЦБ активно покупал золото. Как сообщал ранее Интерфакс, ЦБ планирует значительно увеличить долю золота в резервах (с 2.5% до 10%).
- **Вкратце:** **Вимм-Билль-Данн (B2/B+/NR)** принял решение об объединении своих молочных заводов в одну компанию на базе ОАО «ВБД» (ранее – Лианозовский завод). На наш взгляд, упрощение юридической структуры станет умеренно-позитивным событием для кредиторов компании. Впрочем, для ВБД, характеризующегося высоким уровнем корпоративного управления, риски злоупотребления правами кредиторов и вывода активов и так невысоки.
- **Вкратце:** «Ведомости» сегодня сообщают о том, что несколько российских банков, специализирующихся на потребкредитовании, пока не смогли добиться в суде отротестования решений Роспотребнадзора о возврате заемщикам комиссий за «навязанные» услуги. На наш взгляд, риск того, что такая позиция будет поддержана Высшим арбитражным судом, незначителен – ведь в этом случае российские «розничные» банки понесут огромный финансовый ущерб, что может серьезно ослабить банковскую систему в целом. Мы полагаем, что банкам просто предпишут быть более «честными» и сообщать клиентам эффективную процентную ставку. Мы ожидаем постепенного снижения процентной маржи в сегменте потребкредитования.
- **Вкратце:** Минфин рассматривает план приватизации **ВТБ (A2/BVB/BVB+)**, в соответствии с которым в ходе допэмиссий доля государства может быть снижена с 99% до 51%, а через 5-7 лет банк может быть полностью приватизирован (RBCDaily). Как и в случае со Сбербанком, мы не считаем, что данная информация повлияет на спрэды выпусков облигаций ВТБ.

КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ РЫНКА (на вчерашний день)

	Закрытие	Изменение		
		1 день	1 месяц	С начала года
UST 10 Year Yield, %	4.64	-0.02	-0.06	+0.25
EMBI+ Spread, бп	188	0	-11	-57
EMBI+ Russia Spread, бп	110	-1	0	-8
Russia 30 Yield, %	5.74	0	-0.06	+0.20
ОФЗ 46018 Yield, %	6.58	-0.01	-0.01	-0.16
Корсчета в ЦБ, млрд руб.	332.4	-12.2	-34.2	-157.8
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	57.3	-2.7	-177.8	-57.4
Сальдо ЦБ, млрд руб.	-19.1	-	-	-
Overnight RUR, %	5.5	0	-	-
RUR/Бивалютная корзина	29.66	0	-0.03	-1.21
Нефть (брент), USD/барр.	59.6	+1.1	-0.9	+1.5
Индекс РТС	1663	0	+75	+541

Источники: оценки МДМ, DataStream, Bloomberg, данные компаний

Рынок еврооблигаций

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

По итогам вчерашнего дня доходности US Treasuries снизились на 16п **UST10** (YTM 4.63%), **UST2** (YTM 4.74%), вновь продемонстрировав волатильность на низких оборотах в течение дня. Одной из возможных причин снижения доходности и роста котировок стал высокий уровень спроса на аукционе по продаже 10-летних UST. Вышедшая вчера статистика не оказала какого-либо влияния на котировки. В очередной раз мы увидели достаточно сильные данные по рынку труда. Импортные цены и дефицит торгового баланса США снизились сильнее по сравнению с консенсус-прогнозом. Основная причина – снижение цен на энергоносители.

Котировки облигаций Emerging Markets вчера не изменили дистанцию к UST, значение спреда EMBI+ осталось прежним (188бп). Лучше рынка смотрелись облигации Венесуэлы – котировки выпуска **Venezuela 34** (YTM 7.19%) выросли на 3/4. Вероятная причина – рост цен на нефть.

Российские суверенные еврооблигации вчера также медленно подросли вслед за UST. Котировки **Russia 30** колебались в диапазоне 112.375-112.4375, спред остался на прежнем уровне – 110бп.

В корпоративном сегменте сделок по-прежнему не много. Одна из немногих бумаг с четкой «торговой идеей» – **KZOSRU 11** (YTM 8.85%) – вчера стояла на уровне 101.50-101.75. Как мы и предполагали, как только спред к **NKNH 10_15** (YTM 8.29%) достиг своего условно-справедливого значения, появились желающие зафиксировать прибыль.

На первичном рынке сегодня, возможно, закроется сделка по размещению дебютных еврооблигаций **Банка Санкт-Петербург** (B1/NR/B) – «базового» финансового института, обслуживающего администрацию Санкт-Петербурга (3 года, 9.50%-9.75%). Вчера закрылась сделка по размещению **Astana Finance** (Ba1/BB+, 5 лет, 9.25% доходность, USD175 млн.). В ближайшей перспективе – размещение выпусков **Газпрома** (возможны транши в USD и EUR), **Казкоммерцбанка** (USD) и рублевых еврооблигаций **Банка Москвы**.

Сегодня в США праздничный день (День Ветерана), поэтому активность на рынке облигаций EM будет минимальна. На следующей неделе будут опубликованы важные данные по инфляции в США.

Рынок рублевых облигаций

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

Участники рынка продолжают ожидать притока рублевой ликвидности, и пока безрезультатно. По состоянию на сегодняшнее утро сумма корсчетов и депозитов банков в ЦБ снизилась на 14.9 млрд. до 389.7 млрд. рублей. Объемы прямого **РЕПО** с ЦБ снижаются (24 млрд.), но полностью отказаться от этого инструмента банки все еще не в состоянии. Ставки overnight вчера колебались в диапазоне 5-7%.

Инвесторы продолжают рассчитывать (на наш взгляд, обоснованно) на приход в банковскую систему большого объема отложенных бюджетных расходов. Поэтому, несмотря на высокие ставки МБК, желающих продать облигации немного – ведь уже в декабре конъюнктура с высокой вероятностью улучшится.

В сегменте госбумаг оборот вчера составил почти 460 млн., что больше, чем в среднем в последние дни. Длинные выпуски **ОФЗ 46018** и **ОФЗ 46020** вчера потеряли в цене около 10бп. Немного «лучше рынка» смотрелся выпуск **ОФЗ 46017** (YTM 6.54%), котировки которого вчера выросли примерно на 10бп. Напомним, что на следующей неделе Минфин проведет доразмещение **ОФЗ 46017** и **ОФЗ 46020** на общую сумму 10 млрд. рублей. На состоявшемся вчера аукционе по продаже 6-месячных ОБР 04002 из 10 млрд. было размещено лишь 483 млн. рублей (средневзвешенная доходность составила 4.99%).

В корпоративном сегменте на небольших объемах на 5-10бп снизились котировки выпусков первого эшелона (**ГидроОГК-1**, **ФСК-3**, **Россельхозбанк-2**, **РЖД-6**). Во втором эшелоне движений практически нет. Обратим лишь внимание на рост нового **Башкортостан-5** (+10бп), который, на наш взгляд, после размещения смотрелся привлекательно по сравнению с более коротким **Башкортостан-4**.

Сегодня картина рынка вряд ли изменится. На следующей неделе мы ждем медленного улучшения конъюнктуры.



Финансовая группа МДМ
Инвестиционный департамент
Котельническая наб., 33/1
Москва, Россия 115172

Тел. 795-2521

Управляющий директор, Начальник Управления 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
Богдан Круть	+7 495 363 27 44
Коррадо Таведжиа	+7 495 787 94 52

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

Соуправляющий департамента аналитики

Алекс Кантарович, CFA

Alex.Kantarovich@mdmbank.com

Соуправляющий департамента аналитики

Ким Искян

Kim.Iskryan@mdmbank.com

Анализ рынка облигаций и кредитного риска

Михаил Галкин	Mikhail.Galkin@mdmbank.com
Николай Богатый	Nikolay.Bogatyi@mdmbank.com

Елена Морозова	Elena.Morozova2@mdmbank.com
Денис Воднев	Denis.Vodnev@mdmbank.com
Максим Коровин	Maxim.Korovin@mdmbank.com

Металлургия

Майкл Каванаг	Michael.Kavanagh@mdmbank.com
Андрей Литвин	Andrey.Litvin@mdmbank.com

Нефть и газ

Андрей Громадин	Andrey.Gromadin@mdmbank.com
-----------------	-----------------------------

Стратегия, экономика, банки

Алекс Кантарович, CFA	Alex.Kantarovich@mdmbank.com
Питер Вестин	Peter.Westin@mdmbank.com
Ирина Плевако	Irina.Plevako@mdmbank.com

Телекомы

Елена Баженова	Elena.Bazhenova@mdmbank.com
----------------	-----------------------------

Редакторы

Натан Гарденер	Nathan.Gardener@mdmbank.com
Томас Лавракас	Thomas.Lavrakas@mdmbank.com
Екатерина Огурцова	Ekaterina.Ogurtsova@mdmbank.com
Андрей Гончаров	Andrey.Goncharov@mdmbank.com

Потребительский сектор

Ким Искян	Kim.Iskryan@mdmbank.com
Елена Афонина	Elena.Afonina@mdmbank.com

Электроэнергетика

Тигран Оганесян	Tigran.Hovhannisyan@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.

© 2006, 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, опубликовать, 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.