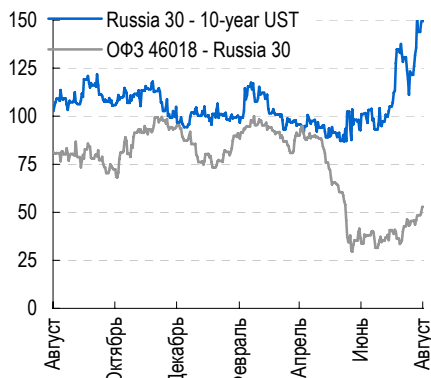


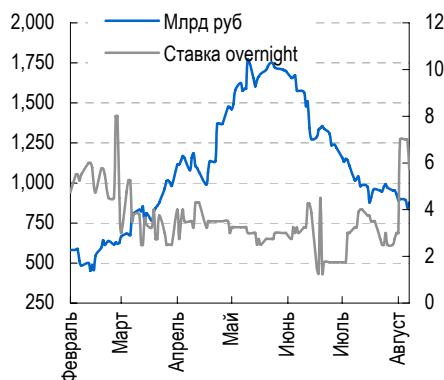
ДОЛГОВОЙ РЫНОК РОССИИ И СНГ

среда, 22 августа 2007 г.

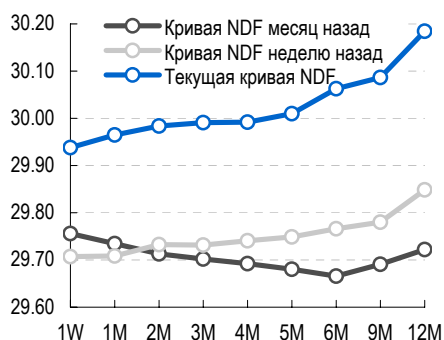
Спрэд Russia 30-10-year UST и 46018-Russia 30



Корсчета и депозиты в ЦБ, рублевый overnight



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



Календарь событий

24 авг	Цифры по первичному рынку жилья
27 авг	Уплата акцизов, НДС
27 авг	Цифры по вторичному рынку жилья
28 авг	Уплата налога на прибыль
31 авг	Платежи за пользование недрами
12 сен	Аукцион ОФЗ 46018 (RUB 4 млрд.)
12 сен	Аукцион ОФЗ 46020 (RUB 10 млрд.)
17 сен	Размещение ОБР-3

Рынок еврооблигаций

- От совещания чиновников **ФРС, Казначейства** и **Сената США** ждали решения об экстренном снижении **FED RATE**, но так и не дождалось. (стр.2)

Рынок рублевых облигаций

- Источником негативных настроений в рублевых облигациях вчера стали события на российских валютных торгах, где **ЦБ** впервые за долгое время выступил в роли продавца, а не покупателя валюты. (стр. 2)

Новости, комментарии и идеи

- Вкратце: Инфляция за первую половину августа составила 0.2%**, а во второй половине месяца потребительские цены могут прекратить рост (Источник: Reuters со ссылкой на главу МЭРТ). Учитывая, что инфляция за январь-август составит 6.8%-7.0%, а рост цен производителей значительно опережает показатели прошлого года (15.3% за 7 месяцев 2007 г. против 11.3% за аналогичный период 2006 г.), на наш взгляд, удержание ИПЦ по итогам года в рамках 8.0% без номинального укрепления рубля к бивалютной корзине вряд ли возможно. «Инфляционная» статистика может приостановить отток капитала из России, спровоцированный глобальным «кредитным кризисом».
- Вкратце: Standard & Poor's присвоило Республике Беларусь кредитный рейтинг на уровне В+/Стабильный.** Среди сильных сторон кредитного профиля Беларуси S&P отмечает низкий уровень госдолга, значительный экономический потенциал и сравнительно высокий уровень благосостояния и развития. Среди рисков S&P прежде всего обращает внимание на низкий уровень валютных резервов и слабую предсказуемость политического курса. Это первый суверенный кредитный рейтинг Республики. До этого момента кредитные рейтинги были лишь у нескольких госбанков страны. Два из них – **Беларусьбанк (В-)** и **Белагропромбанк (В-)** – имеют в обращении короткие выпуски FRN (спрэды 375-400бп). С появлением суверенного рейтинга мы ожидаем увеличения потока новых долговых инструментов из Республики Беларусь.

- Вкратце: Standard & Poor's** вчера подтвердило рейтинг России на уровне **BBB+/Стабильный**.

- Вкратце: НМТП (Ва2/BB+)** планирует провести IPO до конца 2007 г., но речь, скорее всего, будет идти о продаже акций существующих акционеров (Источник: Ведомости). Без допэмиссии кредитный эффект от IPO будет скорее нейтральным.

КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ РЫНКА

	Закрытие	Изменение		
		1 день	1 месяц	С начала года
UST 10 Year Yield, %	4.59	-0.04	-0.36	-0.11
EMBI+ Spread, бп	244	+3	+64	+75
EMBI+ Russia Spread, бп	149	+4	+45	+53
Russia 30 Yield, %	6.10	-0.01	+0.10	+0.45
ОФЗ 46018 Yield, %	6.63	+0.02	+0.22	+0.11
Корсчета в ЦБ, млрд руб.	412.2	+26.9	-32.3	-253.9
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	465.8	+6.3	-105.9	+351.1
Сальдо ЦБ, млрд руб.	-120.3	-	-	-
MOSPRIME O/N RUB, %	6.16	+0.20	-	-
RUR/Бивалютная корзина	29.89	+0.10	+0.13	+0.21
Нефть (брент), USD/барр.	68.7	-1.2	-8.9	+8.0
Индекс РТС	1821	-31	-249	-89

Источники: оценки МДМ, DataStream, Bloomberg, данные компаний

Рынок еврооблигаций

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

ВТОРИЧНЫЙ РЫНОК

Весь вчерашний день участники рынка ждали результатов встречи **председателя ФРС с секретарем Казначейства и главой Банковского Комитета Сената США**. На рынке циркулировали слухи о том, что по итогам встречи может быть принято решение о снижении базовой ставки **FED RATE**. Участники рынка активно на этом спекулировали – доходность **UST10** подбиралась к уровню в 4.57%. В российском сегменте в этот момент тоже появились биды в суверенных и квазисуверенных выпусках. Однако, ко всеобщему разочарованию, по итогам последовавшей пресс-конференции представителей монетарных властей США, однозначного ответа на вопрос о ставке инвесторы так и не получили.

Глава Банковского Комитета Сената **К.Додд** отметил, что председатель ФРС Б.Бернанке изъявил желание использовать "все возможные инструменты" для выхода из кризиса ликвидности. Однако из этих слов не следует, что будет задействован именно механизм снижения **FED RATE**. Более того, нью-йоркское отделение ФРС вчера снизило ставку по одному из инструментов рефинансирования (обратное РЕПО по UST), продемонстрировав тем самым, что, кроме снижения **FED RATE**, есть и другие способы поддержать ликвидность. Действия возымели эффект - доходность 3-месячных **T-Bills**, находившаяся в понедельник на небывало низком уровне, вчера выросла на 42бп до 3.60%. Кроме того, чиновник ФРС **Д.Лэкер** заявил, что **FED RATE** будет понижена только в том случае, если паника на рынке напрямую затронет темпы экономического роста либо будет способствовать снижению инфляции. Доходность **10-летних UST** по итогам дня сложилась на уровне 4.59% (-4бп к понедельнику).

Котировки облигаций **Emerging Markets** вчера преимущественно не изменились, **спрэд EMBI+** технически расширился до 244бп (+4бп). При этом в течение дня котировки продемонстрировали волатильность, в значительной степени повторяя движения UST. В выпуске **RUSSIA 30** (YTM 6.10%) ни котировки, ни спрэд к UST (150бп) существенных изменений не претерпели. В корпоративном сегменте котировки наиболее ликвидных выпусков – **GAZPRU 34** (YTM 6.87%), **ALROSA 14** (YTM 7.32%) и **EVRAZ 15** (YTM 8.48%) снизились примерно на 1/2.

Сегодня, по всей видимости, ощутимых изменений рыночной конъюнктуры не произойдет.

Рынок рублевых облигаций

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

ВТОРИЧНЫЙ РЫНОК

На рынке рублевых облигаций вчера прошла очередная волна продаж. Источником негативных настроений на фоне относительно стабильного рынка еврооблигаций стали события на российских валютных торгах. Вчера рубль продолжил падение по отношению к бивалютной корзине (см. табл. на стр. 1), что сигнализировало об интенсификации оттока капитала. Похоже, речь идет о закрытии нерезидентами и российскими инвесторами большого количества коротких позиций по доллару или корзине.

Так или иначе, вчера в ход валютных торгов вынужден был вмешаться ЦБ, который впервые за долгое время выступил продавцом, а не покупателем валюты. По оценкам наших валютных дилеров, объем интервенций ЦБ составил не менее USD3 млрд. Судя по сегодняшнему сальдо операций банков с ЦБ (-120 млрд. руб.), скорее всего, объем продаж валюты Центробанком был еще более значительным. Так или иначе, сегодня банковская система лишится 120 млрд. руб., а объем ликвидности в системе опустится ниже 800 млрд. руб. Это оставляет еще меньше шансов на скорое улучшение ситуации на денежном рынке. Объем прямого **РЕПО** с ЦБ вчера составил 87.8 млрд. рублей (71.7 млрд. в понедельник).

Снижение котировок корпоративных рублевых облигаций вчера составило в среднем около 0.5пп. **ОФЗ** (потеряли 5-10бп) по-прежнему ведут себя «лучше рынка», даже несмотря на вчерашнее сообщение об увеличении объема их эмиссии в этом году.

Несмотря на общий негативный фон, в отдельных корпоративных выпусках мы отметили интерес к покупке – это **ХКФБанк-4** (+256п; УТР 11.08%), **АИЖК-6** (+406п; УТМ 7.65%) и **ЛУКОЙЛ-3** (+146п; УТМ 7.14%). Мы по-прежнему считаем, что для увеличения позиций в рублевых облигациях найдутся более удачные моменты.

Сегодня на вторичные торги выходит ряд выпусков – **ТКБ-1** (УТР 7.83%), **ТКБ-2** (УТМ 8.03%), **Протон-1** (УТР 8.66%), **УОМЗ ПО-1** (УТР 9.60%), **Альянс Финанс-1** (УТР 8.93%) и **АК Сибирь-1** (УТР 10.97%). В нынешних условиях вряд ли стоит ожидать привычного роста котировок, связанного с выходом бумаг «на вторичку» (ряд нерезидентов и УК не могут приобретать выпуски на первичных размещениях).



Финансовая группа МДМ
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	Максим Коровин	Maxim.Korovin@mdmbank.com
Денис Воднев	Denis.Vodnev@mdmbank.com	Дмитрий Смелов	Dmitry.Smelov@mdmbank.com
Ольга Николаева	Olga.Nikolaeva@mdmbank.com	Мария Радченко	Maria.Radchenko@mdmbank.com

Телекомы

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

Электроэнергетика

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

Редакторы

Томас Лавракас	Thomas.Lavrakas@mdmbank.com
Екатерина Огурцова	Ekaterina.Ogurtsova@mdmbank.com
Андрей Гончаров	Andrey.Goncharov@mdmbank.com
Михаил Ременников	Mikhail.Remennikov@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, 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.