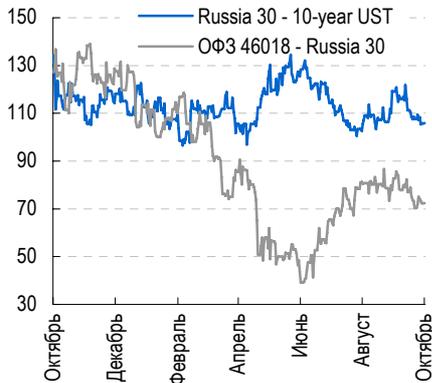
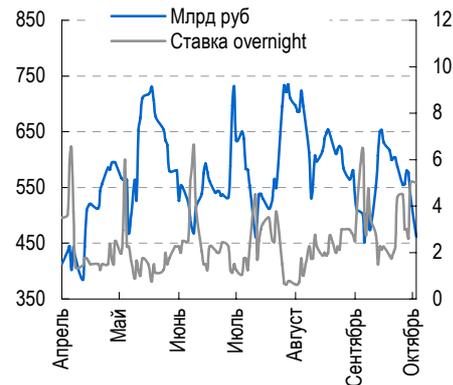


понедельник, 23 октября 2006 г.

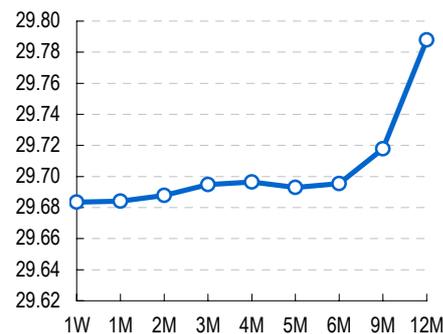
Спрэд Russia 30-10-year UST и 46018-Russia 30



Корсчета и депозиты в ЦБ, рублевый overnight



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



Календарь событий

23 октября	Размещение рубл. обл. ПФПГ
25 октября	Размещение рубл. обл. Белгор. Обл.
Октябрь	Рoad-шоу Дон-Строй, Сбербанк
24 октября	Размещение рубл. обл. Яросл. Обл.
24 октября	Размещение рубл. обл. Сибкакадем.
25 октября	Решение FOMC по ставке FED RATE
25 октября	Размещение рубл. обл. Белгор. Обл.
3 ноября	Результаты Пятерочки за 3кв. МСФО

Рынок еврооблигаций

- **US Treasuries** топчутся на месте в ожидании FOMC Meeting и новой статистики.
- В российском сегменте все спокойно, на первичном рынке интересен новый **KZOSRU 2011**, цель по цене – 101.00. (стр.2)

Рынок рублевых облигаций

- Пятница ознаменовалась выплатами **НДС**, ростом overnight до 5.5%-6.5% и привлечением 12 млрд. в РЕПО у ЦБ. Тем не менее, котировки остались на месте
- На этой неделе ситуация с ликвидностью может ухудшиться, в особенности, если не будет продаж валюты в ЦБ. (стр.2)

Новости и идеи

- **Вкратце: ЦБ снизил ставку рефинансирования с 11.5% до 11.0%.** На наш взгляд, это решение не отразится на уровне процентных ставок по рублевым облигациям. Де-факто ставкой рефинансирования в России является ставка однодневного РЕПО ЦБ (около 6%). Насколько мы понимаем, в ближайшее время она останется неизменной. В то же время, мы ожидаем, что ЦБ продолжит поднимать ставки по коротким депозитам, тем самым сужая коридор между своими bid и offer на рублевую ликвидность.
- **Вкратце: Министр финансов А. Кудрин** в своей статье в журнале «Вопросы экономики» сказал, что считает необходимым отказаться от инерционной курсовой политики в пользу сдерживания повышения курса рубля за счет более быстрого снижения инфляции. Ключевым инструментом снижения инфляции, по мнению А. Кудрина, должен стать контроль за непроцентными расходами. На наш взгляд, в настоящее время в силу социально-политических обстоятельств правительство и ЦБ вряд ли воспользуются рекомендациями А. Кудрина, а денежно-кредитная политика останется прежней: инфляция будет сдерживаться за счет крепкого рубля.
- **Вкратце: Moody's пересмотрело на «Позитивный» прогноз рейтинга Evraz Group (B2/BB-/BB).** Рейтинговое агентство отмечает сильные результаты компании в 2006 г., и предполагает, что компании удастся сохранить высокий уровень платежеспособности даже в случае снижения цен на сталь. Moody's указывает, что перед повышением рейтинга проанализирует, какие изменения в стратегии и финансовой политике Евраза могут произойти в связи с вхождением в капитал Евраза нового крупного акционера (Millhouse Capital).
- **Вкратце: На внеочередном собрании акционеров ВТБ** вопрос о присоединении ПСБ не был рассмотрен (Интерфакс). На наш взгляд, присутствие спреда в 25-30bp между выпусками еврооблигаций **ICB 08 - VTB 08** и **ICB 15_10 - VTB 15_10** объясняется не столько задержками в полном объединении двух банков, сколько большим количеством желающих зафиксировать прибыль в выпусках ПСБ.

КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ РЫНКА

	Закрытие	Изменение		
		1 день	1 месяц	С начала года
UST 10 Year Yield, %	4.79	+0.01	+0.20	+0.40
EMBI+ Spread, бп	186	+2	-13	-59
EMBI+ Russia Spread, бп	106	+1	-3	-12
Russia 30 Yield, %	5.85	+0.01	+0.07	+0.31
OFZ 46018 Yield, %	6.57	0	-0.04	-0.17
Корсчета в ЦБ, млрд руб.	309.3	-32.8	-56.7	-180.9
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	152.1	-40.5	-34.8	+37.4
Сальдо ЦБ, млрд руб.	6.4	-	-	-
Overnight RUR, %	5	+2.38	-	-
RUR/Бивалютная корзина	29.68	+0.01	+0.02	-1.19
Нефть (брент), USD/барр.	59.7	-1.2	-0.7	+1.6
Индекс РТС	1630	-9	+125	+508

Источники: оценки МДМ, DataStream, Bloomberg, данные компаний

Рынок еврооблигаций

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

В пятницу US Treasuries продолжили колебания вокруг прежних уровней, завершив неделю практически без изменений: доходность 10-летних UST составила 4.79% (+16п), 2-летних – 4.88% (+16п). На наш взгляд, поведение UST на прошлой неделе свидетельствует о том, что у участников рынка нет определенности относительно состояния американской экономики, и, соответственно, перспектив ставки FED RATE в 2007 году.

Кстати, следующее решение комитета FOMC по ставке будет принято уже в эту среду. Судя по фьючерсам, рынок ожидает сохранения ставки на текущем уровне (5.25%). Помимо FOMC, на этой неделе нас ждет американская статистика по рынку труда и жилья, а также предварительные цифры по ВВП. Сегодня, кстати, никаких данных не публикуется, поэтому мы не ждем резких движений в котировках US Treasuries.

На фоне относительного спокойствия в US Treasuries на российском рынке еврооблигаций в пятницу также не было существенных изменений. В течение дня котировки **Russia 30** находились на уровне 111 7/16, но к концу дня чуть снизились вслед за UST (до 111 1/4), при этом спрэд к UST остался неизменным (106-107бп). Котировки остальных Emerging Markets также продемонстрировали небольшое снижение. Спрэд **EMBI+** расширился на 2бп до 186бп.

В российских корпоративных выпусках на вторичных торгах также не происходило ничего особенного. На первичном рынке завершилось еще два размещения. Без премии к собственной кривой доходности разместил свой новый 7-летний выпуск в евро **Газпром** (YTM 5.03%, EUR780 млн.). Также завершилось размещение дебютного выпуска еврооблигаций **Казаньоргсинтеза** (5 лет, USD 200 млн.), купон был установлен на уровне 9.25%. Мы подтверждаем свою точку зрения о том, что это крайне привлекательный выпуск, а спрэд к NKNK 2015_10 (YTP 8.25%) должен сократиться со 100бп до 60-70бп. Поэтому котировки нового **KZOSRU 2011**, на наш взгляд, должны вырасти по меньшей мере до 101.00 (9.00%, пока выпуск доступен по 100 3/8-100 1/2).

Рынок рублевых облигаций

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

Пятница для российского рынка облигаций ознаменовалась выплатами НДС и ростом overnight до 5.5%-6.5%. Такой уровень ставок сделал привлекательным прямое РЕПО с Банком России – на дневном аукционе банки заняли у ЦБ 12 млрд. рублей. По состоянию на сегодняшнее утро ситуация с ликвидностью остается напряженной, сумма корсчетов и депозитов банков в ЦБ снизилась на 73.3 млрд. до 461.4 млрд. рублей.

Несмотря на рост overnight, активных продаж и снижения котировок рублевых облигаций в пятницу отмечено не было – участники рынка предпочли просто снизить активность. Объем торгов ОФЗ составил всего 487 млрд. рублей. Облигации эмитентом 1-го эшелона также стояли на месте вместе с ОФЗ. При этом мы наблюдали выборочный спрос к отдельным выпускам: **Лукойл-2**, **РСХБ-2**, **РусАлФин-2**. В телекомах лучше рынка вели себя выпуски **ЮТК-4**, **СЗТ-3** и **МегаФон-3**. В сегменте ритейлеров подросли котировки выпусков **Пятерочка-2** (+10бп) и **АЛПИ Инвест-1** (25бп).

Мы полагаем, что на этой неделе определяющей станет ситуация с ликвидностью. Если банки и экспортеры продолжат придерживать валюту, и ЦБ, которому уже две недели удавалось избегать валютных интервенций, и на этой неделе не будет вмешиваться в торги, ситуация с ликвидностью может всерьез обостриться, и мы увидим продажи в рублевых облигациях. Если же ЦБ начнет покупать большие объемы валюты, приток рублевой ликвидности поможет пройти очередную порцию налоговых платежей более-менее безболезненно, а котировки рублевых облигаций останутся на текущих уровнях. В любом случае, на наш взгляд, предстоящую неделю имеет смысл «пересидеть» в выпусках с более высокой текущей доходностью.



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.