

НОВОСТИ ДНЯ

Внешторгбанк планирует в течение этой недели разместить еврооблигации с плавающей ставкой купона на сумму \$200-300 млн. сроком обращения 18 месяцев. Ориентировочная доходность выпуска составит 3-месячный LIBOR плюс 140-150 б.п.

МЭРТ РФ понизило прогноз роста ВВП на 2005 год до 5.8% с 6.3%.

«Стабфонд РФ на 1 февраля 2004 года вырастет до 600 млрд. рублей с 520 млрд. рублей, ожидаемых к концу текущего года» – замминистра финансов РФ.

РЫНОК US TREASURIES

Рынок американских казначейских облигаций вчера повысился, несмотря на неплохие данные по розничным продажам, стабилизировавшись в районе локального максимума.

Котировки тридцатилетних бондов закрылись на уровне 108.47 пунктов, что соответствует доходности в 4.81% годовых. Ставка по десятилетним US Treasuries практически не изменилась, закрывшись на уровне 4.15% годовых.

Таким образом, рынок UST подошел к верхней границе среднесрочного торгового диапазона, начавшего формироваться в сентябре текущего года.

Основным событием вторника, да и всей этой недели, станет заседание Федеральной комиссии по открытым рынкам, на котором будет рассматриваться вопрос об изменении учетной ставки. В целом, рынок ожидает, что ФРС останется приверженной политике «последовательного повышения учетной ставки». Данная формулировка по-разному воспринимается инвесторами. Так, одни говорят, что «последовательно» означает на каждом заседании FOMC. Другие же указывают на то, что повышения учетной ставки на каждом заседании маловероятно. Пока, рынок склоняется в сторону последнего варианта: консенсусный прогноз уровня Fed Funds до конца 2005 года составляет порядка 3.5%, что означает повышение ставки на 7 из 10 заседаний FOMC, намеченных до конца следующего года. Мы полагаем, что, как обычно, основное внимание инвесторов будет приковано к изменениям в формулировках ФРС, которые в течение последних месяцев оставались неизменно-нейтральными.

В целом, мы отмечаем техническую перекупленность US Treasuries, однако не предвидим серьезных изменений на рынке в течение этой недели: в игру вступает традиционный пред рождественский фактор, который приведет к снижению активности инвесторов.

РОССИЙСКИЕ ЕВРООБЛИГАЦИИ

Российские суверенные еврооблигации вчера укрепились вместе с котировками облигаций США. Россия 30 по итогам дня выросла на 0.6%, закрывшись по 102.32% от номинала, что соответствует доходности на уровне 6.56% годовых и спрэду к US10YT на уровне 247 б.п. Мы полагаем, что также как и на рынке UST активность инвесторов в российских евробондах несколько снизится. Текущие же уровни котировок России 30 на фоне технической перекупленности рынка UST, с нашей точки зрения, являются неплохой возможностью выгодно закрыть длинные позиции. По-прежнему привлекательно выглядит Россия 10, дисконт которой к 30-му году составляет всего 60 б.п. при разнице в дюрации в 5.5 лет.

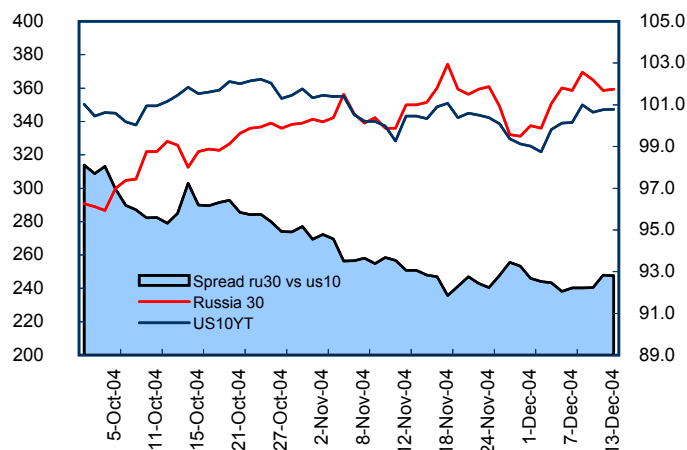
События в телекоммуникационном секторе РФ внесли свои коррективы в диспозицию корпоративного сегмента рынка евробондов. Средний спрэд телекомов за минувшую неделю расширился почти на 90 б.п., причем наиболее пострадали бумаги Вымпелкома (+130 б.п.). Средний спрэд МТС вырос на 55 б.п.

Таким образом, текущие уровни спрэда телекоммуникационных облигаций являются завышенными по сравнению с историческими уровнями и являются, по нашему мнению, привлекательными для покупки этих бумаг. Мы полагаем, что ситуация с Вымпелкомом не получит продолжения, подобного «делу ЮКОСа», так как в подобном развитии ситуации не заинтересованы ни представители государства в лице Минсвязи РФ, ни конкуренты Вымпелкома, поскольку давление на компанию в конечном итоге приведет к существенному удорожанию заемных средств для российских телекомов и не позволит им эффективно выполнить намеченные на ближайшее время масштабные инвестпрограммы. Наиболее привлекательным выпуском в сегменте является Вымпелком 09, спрэд которого близок к 300 б.п.

МИРОВЫЕ РЫНКИ

	Значение	Изм. %
RUB/USD, ММВБ	28.0940	0.00%
RUB/EUR, ММВБ	37.2450	0.65%
EUR/USD	1.3310	0.65%
Индекс Dow Jones	10,638.3	0.90%
Индекс RTS	545.5	0.00%
Нефть Urals, \$ за баррель	32.9700	-0.51%
Золотовалютные резервы, \$ млрд.	117.10	3.54%

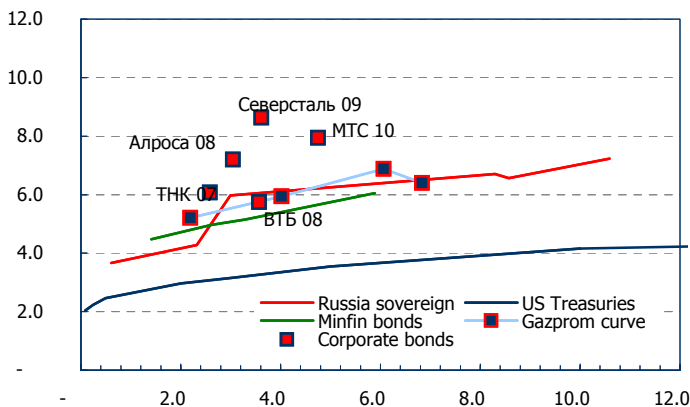
ДИНАМИКА РОССИИ 30



ИНДИКАТИВНЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ

	Дюрация	YTM, %	Цена, %	Изм. цены
Россия 30	8.57	6.56%	102.32	0.62%
Aries 14	6.92	6.63%	121.20	0.05%
Алроса 08	3.04	7.20%	102.75	0.31%
Сибнефть 09	3.44	9.25%	105.00	-0.94%
ТНК 07	2.58	6.07%	112.90	-0.59%
Система 08	2.92	8.83%	104.00	-0.46%
ВБД 08	3.05	9.36%	97.50	-0.39%
Газпром 13	6.06	6.88%	117.02	0.23%

ДОХОДНОСТЬ ЕВРООБЛИГАЦИЙ



СОБЫТИЯ ТЕКУЩЕГО ДНЯ

Событие	Детали
Макроданные США	FOMC meeting, Industrial production