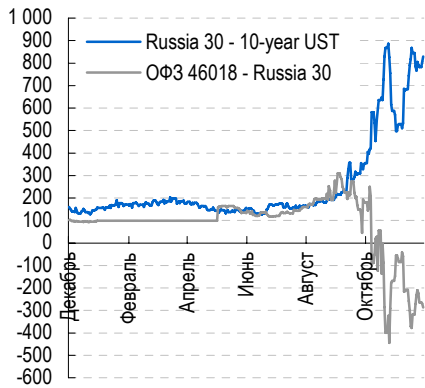
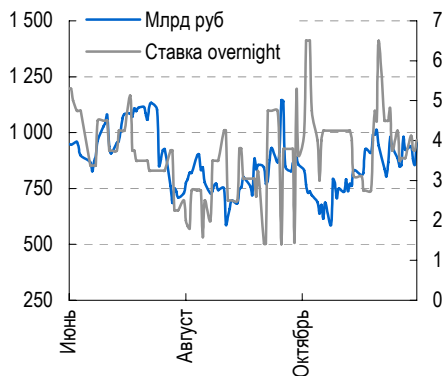


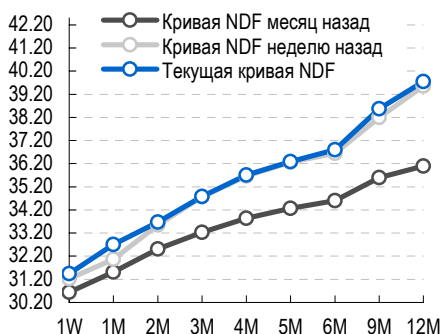
Спрэд Russia 30-10-year UST и 46018-Russia 30



Корсчета и депозиты в ЦБ, рублевый overnight



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



Календарь событий

4 дек	Статистика по промышленным заказам
5 дек	Nonfarm Payrolls за ноябрь
9 дек	Статистика по рынку жилья (Pending Sales)
10 дек	Статистика по товарным запасам в США
12 дек	Индекс цен производителей PPI (ноябрь)
12 дек	Статистика по розничным продажам в США
12 дек	Индекс потреб. доверия U.Michigan
15 дек	Индекс Empire Manufacturing

Рынок еврооблигаций

- Снижение доходностей UST остановилось. В EM существенных изменений не происходит, торговая активность сокращается (стр. 2)

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

- Минфин предлагает новый пакет мер для поддержки экономики
- Рублевая ликвидность прибывает. Пополнение в Списке репо ЦБ (стр. 2)

Новости, комментарии и идеи

- Миракс Груп (B2/NR/B) подала в ВЭБ заявку на получение кредита в размере 200 млн. долл.** (Источник: Reuters). Получение положительного решения по кредиту, на наш взгляд, способствовало бы улучшению кредитного профиля Миракса. Не так давно агентство Moody's поставило на пересмотр с возможностью понижения рейтинг девелопера в связи с обеспокоенностью относительно ликвидной позиции группы. Рублевый выпуск Миракс-2 с погашением в сентябре 2009 г. торгуется на уровне 38% от номинала, цена CLN MIRAX 11 составляет около 60% к оферте в марте.
- Акционеры Дикой Орхидеи (NR) ищут стратегического инвестора для продажи контрольного пакета сети.** (Источник: Коммерсантъ). За вычетом долга компания оценивается в 60-90 млн. долл. Владельцы Дикой Орхидеи рассматривают продажу акций как единственную возможность рассчитаться с держателями облигаций (выпуск погашается в апреле 2009 г.). До появления официального сообщения о заключении сделки, с кредитной точки зрения, мы расцениваем данную новость как нейтральную. В текущей конъюнктуре вероятность успешной реализации любой equity-сделки заметно ниже, чем, скажем, 6-9 месяцев назад. Облигации Дикой Орхидеи торгуются сейчас на distressed-уровнях.
- Аптечная сеть 36.6 (NR) выставила на продажу 52% акций Верофарма.** Поиск инвестора займется «Тройка Диалог» исходя из стоимости всей компании в 250 млн. долл. (Источник: Ведомости). Как и в случае с Дикой Орхидеей, мы не считаем эту новость поводом для покупки облигаций компании. Рублевый выпуск 36.6 (YTM 254%) погашается летом 2009 г.
- ВТБ одобрил предоставление администрации Томска полугодового кредита на 500 млн. руб., кредит Сбербанка на 300 млн. руб. намерен привлечь Воронеж** (Источник: Интерфакс). На наш взгляд, эти новости подтверждают заявление Федерального правительства о поддержке региональных бюджетов, в т.ч. путем предоставления трансфертов и кредитов (см. комментарий от 19 ноября).
- Fitch поместило рейтинг УРСА банка (Ba3/B+) на пересмотр с «Позитивным» прогнозом в связи с новостями о слиянии с МДМ банком (Ba1/BB/BB).**

КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ РЫНКА

	Закрытие	Изменение		
		1 день	1 месяц	С начала года
UST 10 Year Yield, %	2.66	-0.01	-1.26	-1.37
EMBI+ Spread, бп	761	-2	+148	+522
EMBI+ Russia Spread, бп	793	+6	+239	+646
Russia 30 Yield, %	11.01	+0.04	+1.39	+5.50
ОФЗ 46018 Yield, %	8.63	+0.53	+0.49	+2.16
Корсчета в ЦБ, млрд руб.	564.4	+8.6	-44.1	-324.1
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	392.7	+91.3	+169.3	+278.0
Сальдо ЦБ, млрд руб.	-143.5	-	-	-
MOSPRIME O/N RUB, %	8.75	-1.00	-	-
RUR/Бивалютная корзина	31.30	0	+0.91	+1.57
Нефть (брент), USD/барр.	45.4	0	-15.1	-48.5
Индекс РТС	603	-15	-199	-1688

Рынок еврооблигаций

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

ДОХОДНОСТИ UST НАЩУПАЛИ ДНО?

Как повелось в последнее время, вчера недостатка в слабых макроэкономических данных не было. Так, индекс производственной активности **ISM Non-manufacturing** снизился в ноябре до исторического минимума низкого уровня 37.3пп (не стоит упоминать, что цифры оказались хуже ожиданий аналитиков). Также в **Европе** розничные продажи снизились на 0.8% (вдвое больше, чем прогнозировали аналитики).

Однако, несмотря на поток негативных новостей, доходности **10-летних UST** вчера практически не изменилась (около 2.67%). Скорее всего, многие инвесторы пришли к выводу, что весь негатив относительно рецессии и возможной дефляции в США уже заложен в нынешних котировках. Вместе с тем, акции продолжают расти, не обращая никакого внимания на статистику: **Dow Jones** вчера вырос на 2.05%. Впрочем, азиатские индексы сегодня утром снижаются.

EMERGING MARKETS

Торговая активность в секторе облигаций **Emerging markets** вчера была не очень высокой. Котировки большинства бумаг двигались разнонаправлено, вместе с тем, по итогам дня, спрэд **EMBI+** немного сузился - до 761бп (-2бп).

В сегменте российских суверенных еврооблигаций также затишье: котировки **RUSSIA30** (YTM 11.01%) вчера не претерпели сколько-нибудь существенных изменений, оставшись на уровне 82пп. Спрэд к UST составляет около 830-840бп. В корпоративном секторе инвесторы ведут себя более активно. По-прежнему пользуются спросом короткие выпуски наиболее качественных заемщиков, например, можно отметить **MTS10** (YTM 17.20%, +1/2). Также мы видели интерес к облигациям **УРСА-Банка**.

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

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

МИНФИН РАСШИРЯЕТ ПРОГРАММУ ПОДДЕРЖКИ ЭКОНОМИКИ

Вчера на совещании по экономическим вопросам у президента РФ министр финансов **А.Кудрин** сказал, что Минфин сейчас разрабатывает механизм двух новых инструментов, призванных оказать поддержку финансовому и реальному секторам. Во-первых, планируется ввести практику предоставления госгарантий по банковским кредитам предприятиям. К сожалению, дополнительных подробностей нет. Например, интересно, будет ли это адресная поддержка отдельных игроков, или Минфин представит список критериев, при соответствии которым компания сможет рассчитывать на получение гарантий.

Однако, на наш взгляд, более интересна другая инициатива: Минфин планирует выкупать у банков ипотечные кредиты. Напомним, что, согласно проведенному нами в конце сентября опросу, чуть меньше четверти респондентов высказались за то, что государству следовало бы создать «специализированное агентство/корпорацию для выкупа с балансов банков пулов однородных кредитов и других активов, качество которых можно относительно быстро оценить».

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

С приближением окончания года активность на рынках постепенно снижается, каких-нибудь заметных изменений нет. К сегодняшнему утру сумма остатков на корсчетах и депозитах банков в ЦБ выросла почти

на 100 млрд. рублей, благодаря поступлению средств от беззалоговых аукционов накануне. Соответственно, еще вчера обстановка на денежном рынке заметно разрядилась: ставки **overnight** снизились примерно на 1пп до 6-7%, а объем операций **прямого репо** составил 130.7 млрд. рублей (-4 млрд. рублей). Спрос на валюту не ослабевает: по нашим оценкам, вчера ЦБ продал порядка 3.5 млрд. долл.

ВТОРИЧНЫЙ РЫНОК

На фоне улучшения ситуации с рублевой ликвидностью приободрились и участники долгового рынка. Вчера, наверное, впервые за последние два месяца торговля рублевыми облигациями шла относительно «бойко», причем цены большинства бумаг подрастали: котировки коротких выпусков **1-го эшелона** повысились примерно на 20-30бп. Во **2-м эшелоне** можно отметить облигации **Копейка-2** (УТР 82.21%, +1.7пп) и **НПО Сатурн-2** (УТР 38.98%, +11пп).

ПОПОЛНЕНИЕ В СПИСКЕ РЕПО ЦБ

Мы обратили внимание, что **Список репо ЦБ** пополнился шестью новыми выпускам: **Удмуртия-3** (УТМ 11.17%), **Липецкая область-6** (УТМ 14.78%), **МОЭК-1** (УТР 19.14%), **ЮТК-4** (УТМ 26.79%), **ЮТК-5** (УТР 27.27%) и **Х5-Финанс-1** (УТР 43.01%).



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

Управляющий директор, Руководитель Дирекции Рынков Капитала

Константин Рогов

Konstantin.Rogov@mdmbank.com

Отдел продаж: bond_sales@mdmbank.com

Линаида Еремина	+7 495 363 55 83
Наталья Ермолицкая	+7 495 960 22 56
Дарья Грищенко	+7 495 363 27 44
Джузеппе Чикателли	+7 495 787 94 52

Отдел торговли долговыми инструментами

Александр Зубков	Alexander.Zubkov@mdmbank.com
Евгений Лысенко	Evgeny.Lysenko@mdmbank.com

Отдел РЕПО

Денис Анохин	Denis.Anokhin@mdmbank.com
--------------	---------------------------

Анализ рынка облигаций

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

Макроэкономика, денежный и валютный рынки

Николай Кащеев	kni@mdmbank.com
----------------	-----------------

Редакторы

Михаил Ременников	Mikhail.Remennikov@mdmbank.com	Эндрю Маллиндер	Andrew.Mullinder@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.

© 2008, ОАО МДМ-Банк. Без письменного разрешения МДМ-Банка запрещается полностью или по частям 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, сублицензировать, продавать, сдавать в аренду, включать в каталоги, создавать резервные копии, архивировать, включать в базы данных и давать право доступа.