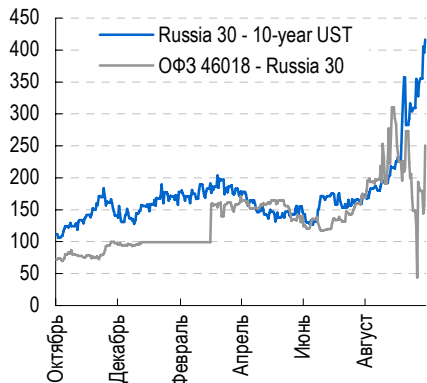
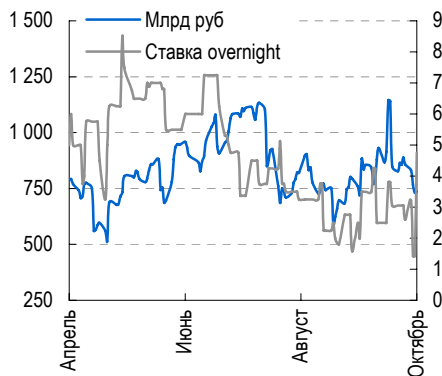


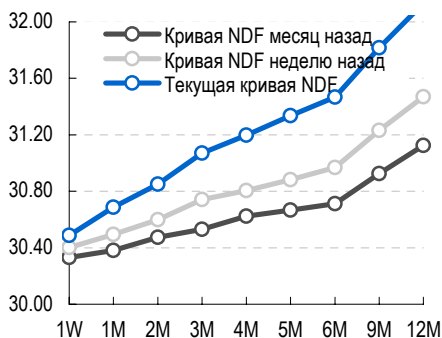
Спрэд Russia 30-10-year UST и 46018-Russia 30



Корсчета и депозиты в ЦБ, рублевый overnight



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



Календарь событий

9 окт	Статистика по товарным запасам в США
9 окт	Размещение Разгуляй БО-2, Разгуляй БО-6
15 окт	Индекс цен производителей PPI (сентябрь)
15 окт	Индекс Empire Manufacturing
15 окт	"Бежевая книга" ФРС
15 окт	Уплата акцизов, ЕСН, страховых взносов
16 окт	Индекс потребительских цен CPI (сентябрь)
16 окт	Индекс Philadelphia Fed.

Рынок еврооблигаций

- Мировые ЦБ действуют скоординированно. На рынках – «отскок дохлой кошки». ЕМ агрессивно продают. Спрэд **RUSSIA 30** – более 400бп (стр. 2)

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

- ЦБ продолжает продавать доллары. Дефицит рублей обостряется. Минфин замораживает размещение **ОФЗ**. Дума дает «зеленый свет» рассрочке НДС.
- Вторичный рынок все еще в «коме». Холлидей готов к оферте (стр. 3)

Новости, комментарии и идеи

- РЖД (A3/BBB+) и АК АПРОСА (Ba2/BB) берут под контроль Банк КИТ Финанс (Саа2). Наш комментарий – на стр. 4.
- Инфляция в России за первую неделю октября составила 0.2%. (Источник: Росстат). На наш взгляд, это первый сигнал о замедлении темпов роста потребительских цен в России. За аналогичный период прошлого года инфляция составила 0.5%. Мы думаем, что в ближайшие месяцы инфляционная угроза ослабнет, а политика ЦБ и Минфина будет носить «мягкий» характер.
- ФНС отказалась от последнего иска о взыскании акций Русснефти (NR) в пользу государства. Представитель ФАС заявил, что в ближайшее время антимонопольная служба может принять решение по заявке Базового Элемента на покупку Русснефти (Источник: Reuters). На наш взгляд, ситуация вокруг Русснефти пока развивается по умеренно-благоприятному для кредиторов сценарию. Оферта по облигациям компании (YTW 108%) наступает в декабре.
- Казахстанский Банк Альянс (Ba2/BB-) отчитался по МСФО за 1-е полугодие и провел телеконференцию. «Оптически» финансовый профиль банка выглядит вполне устойчиво. Альянс неплохо капитализирован, прибылен, имеет хороший запас ликвидности. Однако опасения у инвесторов вызывают качество кредитного портфеля и стабильность пассивов банка. Еврооблигации Альянса торгуются по 30-50% от номинала с доходностью 60-70% годовых.
- Вкратце: Банк Ренессанс Капитал (B1/NR/B-) думает о продаже портфеля автокредитов на 160-180 млн. долл. (Источник: Ведомости). Такая сделка, очевидно, укрепит ликвидность баланса банка.
- Вкратце: А.Рогачев выставил на продажу очередной актив – 50% холдинга ЛЭК. На наш взгляд, в случае успеха сделки возрастет способность г-на Рогачева по поддержке принадлежащей ему компании Макромир (17-20%).

КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ РЫНКА

	Закрытие	Изменение		
		1 день	1 месяц	С начала года
UST 10 Year Yield, %	3.64	+0.13	-0.04	-0.39
EMBI+ Spread, бп	533	+30	+218	+294
EMBI+ Russia Spread, бп	383	+13	+170	+236
Russia 30 Yield, %	7.81	+0.34	+1.99	+2.30
ОФЗ 46018 Yield, %	10.31	+1.28	+1.56	+3.84
Корсчета в ЦБ, млрд руб.	597.5	+19.5	-40.9	-291.0
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	139	-14.1	+55.6	+24.3
Сальдо ЦБ, млрд руб.	-344.9	-	-	-
MOSPRIME O/N RUB, %	8.79	+1.50	-	-
RUR/Бивалютная корзина	30.39	-0.01	+0.18	+0.66
Нефть (брент), USD/барр.	84.4	-0.3	-19.0	-9.4
Индекс РТС	762	-96	-746	-1529

Рынок еврооблигаций

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

МИРОВЫЕ ЦБ ДЕЙСТВУЮТ СКООРДИНИРОВАННО; НА РЫНКАХ «ОТСКОК ДОХЛОЙ КОШКИ»?

Вчера центробанки сразу нескольких стран приняли **скоординированные меры по снижению ключевых процентных ставок**. **Федеральная Резервная Система, ЕЦБ**, а также регуляторы **Великобритании, Канады, Швеции и Швейцарии** одновременно сократили ставки на 50bp. За этим сразу последовала новость о том, что **Народный Банк Китая** уменьшил ключевую ставку на 27bp и снизил нормативы резервирования для банков. Сегодня утром стало известно, что денежные регуляторы **Южной Кореи, Гонконга и Тайваня** понизили процентные ставки на 25bp.

Сначала мировые рынки отреагировали ростом, однако эйфория быстро ушла, и цены вновь поползли вниз. В итоге, индекс **Dow Jones** потерял к концу дня 2.04%. Остальные индикаторы, характеризующие глобальный «аппетит к риску», также существенно не отреагировали на действия мировых **ЦБ**. Таким образом, стало еще более очевидно, что нынешний кризис имеет мало общего с дефицитом ликвидности, но является в первую очередь кризисом доверия. Впрочем, на наш взгляд, есть и ряд положительных моментов. Власти ведущих мировых держав продемонстрировали, что они готовы действовать сообща, ответив тем самым на обвинения в разобщенности.

Как это ни парадоксально на первый взгляд, но доходности **US Treasuries** вчера выросли примерно на 10-15bp вдоль всей кривой; **10-летние ноты** завершили день на отметке 3.64% (+14bp). Причина в том, что вчера власти США провели доразмещение **US Treasuries** примерно на 60 млрд. долл. Интересно, что сейчас инвесторы предпочитают не торговать **UST**, а держать их в своих портфелях, поэтому ликвидность этого рынка снижается.

EMERGING MARKETS АГРЕССИВНО ПРОДАЮТ

Спрэд **EMBI+** вчера расширился на 30bp, даже несмотря на рост доходностей **UST**. Похоже, инвесторы не верят, что мировую экономику сейчас что-то может спасти от рецессии, поэтому активно «бегут от рисков», выводя средства с развивающихся рынков.

Котировки выпуска **RUSSIA 30** (УТМ 7.81%) опустились примерно на 2pp до 98 1/4, а спрэд расширился на 20bp до 420bp!!! В корпоративном секторе сделок практически нет – экраны брокеров вчера (впрочем, как и на протяжении всей недели) были пусты.

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

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

ЦБ ПРОДОЛЖАЕТ ПРОДАВАТЬ ВАЛЮТУ; ДЕФИЦИТ РУБЛЕВОЙ ЛИКВИДНОСТИ ОБОСТРЕТСЯ

Для защиты рубля от девальвации, **ЦБ**, по оценкам наших дилеров, вчера продал еще около 3.4 млрд. долл. Очевидно, что интервенции регулятора сокращают объем рублевой ликвидности в банковской системе. Похоже, что те, кто покупают валюту, тут же привлекают рубли через валютный своп с **Центробанком**; объем таких операций растет с каждым днем. Объемы **прямого репо** тоже увеличиваются (вчера 188.7 млрд. руб; +96.5 млрд.).

Кстати, вчера после скоординированного действия центробанков мира по снижению ставок мы увидели небольшое укрепление рубля к корзине. Сегодня утром курс корзины находится на 1-2 коп. ниже оффера **ЦБ** (30.40).

МИНФИН ОТКЛАДЫВАЕТ РАЗМЕЩЕНИЕ ОФЗ; ГОСДУМА ДАЕТ «ЗЕЛЕНЬ СВЕТ» РАССРОЧКЕ НДС

Как сообщило агентство Reuters, **Минфин** принял решение пока не проводить аукционы по размещению **ОФЗ**. В нынешних рыночных условиях это прогнозируемое и вполне разумное решение.

Вчера также стало известно, что **Госдума** одобрила законопроект, предусматривающий предоставление трехмесячной рассрочки для уплаты квартального **НДС**.

ВТОРИЧНЫЙ РЫНОК: ПАЦИЕНТ ПОКА СКОРЕЕ МЕРТВ, ЧЕМ ЖИВ

Мы можем только повторить те же слова, что говорили на протяжении всей недели. Ликвидность долгового рынка снижается, во многих бумагах совсем нет «бидов», ценовые ориентиры в выпусках **2/3-го эшелона** утеряны. Вчера поступило порядка десятка сообщений о временном прекращении торгов теми или иными облигациями ввиду изменения цены более чем на 10%. В основном речь шла о снижении котировок.

По нашему мнению, в настоящее время рынок предоставляет уникальные возможности для инвестирования тем, у кого есть свободная ликвидность. Очевидный выбор – короткие и суперкороткие бумаги крупных банков или корпораций с низкими рисками рефинансирования.

Сегодня утром стало известно о неожиданном открытии локального рынка акций. Торги начались ростом. Будем надеяться, что это как-то поможет и облигационному рынку выйти из состояния «комы».

ХОЛИДЕЙ ГОТОВ К ОФЕРТЕ

Представитель розничной сети **Холидей** сообщил, что компания готова к сегодняшней оферте. Судя по котировкам бумаг, которые вплотную приблизились к номиналу, это действительно так. Успешное прохождение оферты **Холидеем** должно внести свою лепту в ослабление напряженности и улучшение настроений инвесторов.

РЖД (А3/ВВВ+) и АК АЛРОСА (Ва2/ВВ) берут под контроль КИТ Финанс (Саа2)

Аналитик: Михаил Галкин e-mail: Mikhail.Galkin@mdmbank.com

Вчера стало известно о том, что РЖД и АЛРОСА приобретут по 45% акций Банка КИТ Финанс. Как следует из сегодняшней заметки в газете Коммерсантъ, акции будут приобретены за символические деньги, а в стабилизации финансового положения банка (в т.ч. выкупе части активов с баланса) помогут государственные финансовые институты. Кроме того, часть средств кредиторов (каких – не указывается) будет якобы «заморожена» на 2 года под 7% годовых. При этом банк и его новые акционеры декларируют намерение «со всеми рассчитаться». Вот что мы думаем по этому поводу:

- Мы полагаем, что, обретя таких сильных акционеров, КИТ Финанс в срок и в полном объеме рассчитается по выпуску облигаций, который гасится в декабре. Поэтому на текущих уровнях (цена 91% от номинала, 77% годовых к погашению) эта бумага выглядит привлекательно.
- Несмотря на то, что АК АЛРОСА и РЖД не будут консолидировать КИТ Финанс в своей финансовой отчетности, кредиторам этих компаний вряд ли понравится данная сделка. Критика инвесторов может быть связана с тем, что 1) это очевидно непрофильный актив для обеих корпораций; и 2) госкомпания, возможно, могут быть вынуждены разместить в КИТе длинные депозиты на невыгодных для себя условиях, увеличить капитал банка или в какой-то иной форме поучаствовать в стабилизации положения финансового института. Очевидно, что в большей степени это представляет угрозу для АК АЛРОСА, баланс которой в разы меньше по сравнению с РЖД, а долговая нагрузка – выше. Тем не менее, мы не думаем, что котировки облигаций РЖД и АК АЛРОСА как-то заметно отреагируют на новости о сделке с акциями КИТа.



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

Управляющий директор, Руководитель Дирекции Рынков Капитала

Сергей Бабаян

Sergey.Babayan@mdmbank.com

Начальник Департамента торговли и продаж на рынке долговых обязательств

Тарас Потятинник

Taras.Potyatynnik@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
Роберто Пеццименти	+7 495 228 35 17

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
Ольга Николаева	Olga.Nikolaeva@mdmbank.com	Денис Красильников	Denis.Krasilnikov@mdmbank.com
Мария Радченко	Maria.Radchenko@mdmbank.com		

Экономика, стратегия

Николай Кащеев	Nikolay.Kascheev@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 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.