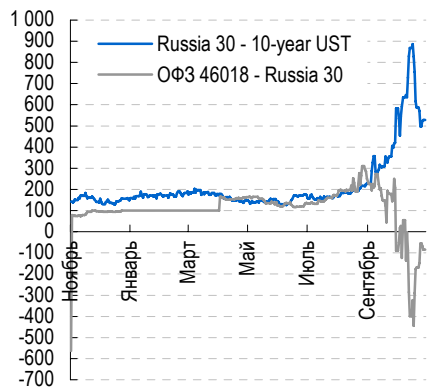
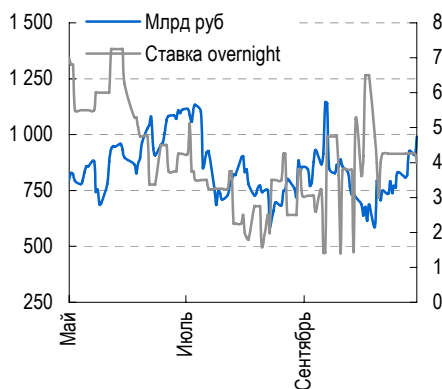


вторник, 11 ноября 2008 г.

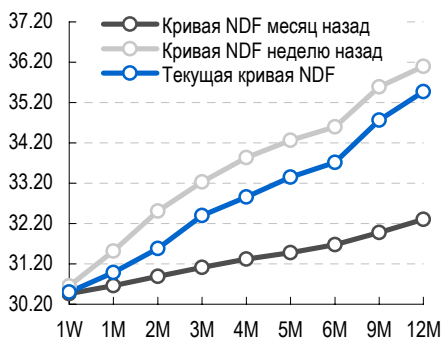
Спрэд Russia 30-10-year UST и 46018-Russia 30



Корсчета и депозиты в ЦБ, рублевый overnight



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



Календарь событий

14 ноя	Статистика по розничным продажам в США
17 ноя	Индекс Empire Manufacturing
17 ноя	Уплата акцизов, ЕСН
18 ноя	Индекс цен производителей PPI (октябрь)
19 ноя	Индекс потребительских цен CPI (октябрь)
19 ноя	Статистика по перв. рынку жилья в США
20 ноя	Индекс Philadelphia Fed.
20 ноя	Индекс Leading Indicators

Рынок еврооблигаций

- Действие китайской «таблетки» нейтрализовали слабые корпоративные отчеты
- В ЕМ продолжаются «даунрейды» (стр. 2)

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

- ЦБ ослабил рубль на 1%; банки предупредили об опасности миграции в валюту
- Денежный рынок и рублевые облигации вчера выглядели оптимистично (стр. 3)

Новости, комментарии и идеи

- Fitch снизило рейтинг Казаньоргсинтеза с «В» до «ССС». Рейтинг по еврооблигациям компании снижен до «ССС». Fitch не исключает дальнейшего снижения рейтингов. Причины очевидны: резкое ухудшение финансовых результатов КОСа в 1-м полугодии, рост долговой нагрузки и увеличение риска нарушения ковенант. Мы продолжаем считать, что КОС будет «спасен» Татарстаном или группой Газпром, но воздерживаемся от рекомендаций по еврооблигациям KZOSRU (50-60%).
- Moody's изменило на «Негативный» прогноз рейтинга ВБД (ВаЗ). Moody's считает кредитный профиль компании достаточно прочным, но немного обеспокоено высокой долей краткосрочного долга. Мы не сомневаемся, что ВБД успешно пройдет offer по своему 3-му выпуску в марте 2009 г. (21%).
- АвтоВАЗ (NR) и группа СОК (NR) продолжают обсуждать покупку ИжАвто (NR). Рассматриваются различные варианты сделки, но окончательного решения по-прежнему нет (Источник: Ведомости). На наш взгляд, вероятность того, что сделка не состоится, весьма значительна, как, впрочем, и риск по коротким облигациям ИжАвто. Вчера их котировки немного подросли.
- Fitch пересмотрело на «Негативный» прогнозы рейтингов 12-ти российских банков. Речь в основном идет о госбанках и «дочках» иностранных банков, рейтинги которых коррелируют с суверенным рейтингом. Напомним, вчера Fitch изменило прогноз рейтинга России (BBB+) со «Стабильного» на «Негативный».
- ММК прекратил поставки ГАЗу (NR) из-за задолженности. Мы не думаем, что эта новость сигнализирует о критической ситуации с платежеспособностью у ГАЗа (75%). Скорее речь идет о попытках оптимизации оборотного капитала.
- УРСИ (BB-/B+) опубликовал нейтральные результаты по РСБУ за 9 мес. 2008 г. Показатели рентабельности и долговой нагрузки почти не изменились.

КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ РЫНКА

	Закрытие	Изменение		
		1 день	1 месяц	С начала года
UST 10 Year Yield, %	3.75	-0.05	-0.12	-0.28
EMBI+ Spread, бп	592	-17	-61	+353
EMBI+ Russia Spread, бп	489	-23	-62	+342
Russia 30 Yield, %	8.84	-0.24	-0.85	+3.33
ОФЗ 46018 Yield, %	8.42	+0.18	-0.38	+1.95
Корсчета в ЦБ, млрд руб.	574.8	-4.1	-32.6	-313.7
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	414.9	+83.5	+302.6	+300.2
Сальдо ЦБ, млрд руб.	-81.1	-	-	-
MOSPRIME O/N RUB, %	6.75	-0.42	-	-
RUR/Бивалютная корзина	30.38	0	-0.01	+0.65
Нефть (брент), USD/барр.	59.1	+1.7	-15.0	-34.8
Индекс РТС	813	+52	-32	-1478

Источники: оценки МДМ, DataStream, Bloomberg, данные компаний

Рынок еврооблигаций

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

ДЕЙСТВИЕ КИТАЙСКОЙ «ТАБЛЕТКИ» НЕЙТРАЛИЗОВАЛИ КОРПОРАТИВНЫЕ ОТЧЕТЫ

Vail-out от китайского правительства вчера спровоцировал ралли на торговых площадках в **Азии, Европе и США**. Однако к середине торгового дня в Америке заряд оптимизма испарился. По итогам понедельника, индекс **Dow Jones** снизился на 0.82%. Причиной послужила серия негативных корпоративных новостей (см. ниже). Кроме того, при более пристальном рассмотрении «китайский план» оказался, по большому счету, повторением ранее озвученных инициатив.

Вчера второй по величине американский ритейлер бытовой техники и электроники – **Circuit City** – был вынужден был подать заявление о банкротстве для защиты от кредиторов (**Chapter 11**). Затем инвесторов разочаровали отчеты **AIG** и **Fannie Mae** за 3-й квартал. Еще одной негативной новостью стало выступление президента **General Motors**, который заявил, что без сторонней помощи концерн уже в 1-м квартале 2009 года может остаться без ликвидности. Напомним, ранее **GM** и **Ford Motor** обратились к правительству за помощью в размере 50 млрд. долл. Однако, несмотря на поддержку со стороны многих высокопоставленных чиновников, в том числе и избранного президента **США Барака Обамы**, необходимый законопроект пока принят не был.

На таком безрадостном новостном фоне доходности **US Treasuries** снизились на 5-8бп вдоль всей кривой, **10-летняя нота** завершила день на отметке 3.75% (-8бп). Вчера также прошел первый за последние полтора года аукцион по **3-летним UST**. Спрос на аукционе оказался довольно высоким, соотношение bid/cover составило 3.07, в то время как на последнем аукционе в мае 2007 года оно было на уровне 2.39.

Сегодня в США празднуют **День Ветеранов**, поэтому торгов облигациями не будет (акциями продолжают торговать). Азиатские индексы акций сегодня утром демонстрируют снижение.

EMERGING MARKETS: РЕЙТИНГОВЫЕ АГЕНТСТВА ПРОДОЛЖАЮТ СЕРИЮ «ДАУНГРЕЙДОВ»

Торги в странах с развивающейся экономикой закрылись раньше, чем американские, поэтому в полной мере не отреагировали на негативную порцию корпоративных новостей из США. По итогам дня, спрэд **EMBI+** сузился на 17бп до 592бп. В целом же, ситуация в странах **EM** остается напряженной. Вчера **Standard & Poor's** снизило кредитный рейтинг **Латвии** на 1 ступень до BBB-.

На российском рынке в понедельник наблюдался умеренный рост котировок. Выпуск **RUSSIA 30** (УТМ 8.84%) достиг отметки 92 1/2пп (+1 1/4пп), а спрэд к UST сузился до 510бп (-20бп). Котировки корпоративных выпусков также подрастают, однако торговая активность сосредоточена, главным образом, в коротких выпусках **1-го эшелона**.

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

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

ЦБ ОСЛАБИЛ РУБЛЬ НА 1%; БАНКИ ПРЕДУПРЕДИЛИ ОБ ОПАСНОСТИ МИГРАЦИИ В ВАЛЮТУ

Сегодня утром «оффер» ЦБ на бивалютную корзину переместился с 30.40 руб. до 30.70 руб. Это стало логичным последствием вчерашнего комментария главы ЦБ **Сергея Игнатьева**, который сказал буквально следующее: «Я не исключаю повышения гибкости валютного курса рубля, может быть, в нынешних условиях с некоторой тенденцией к ослаблению рубля по отношению к иностранным валютам».

Было бы неправильным утверждать, что комментарий **г-на Игнатьева** и сегодняшнее ослабление рубля так уж противоречат заявлениям других высокопоставленных чиновников об отсутствии намерений девальвировать национальную валюту и сохранении сбережений в рублях. Действительно, ослабление на 1% вряд ли можно назвать девальвацией. О том, что коридор для бивалютной корзины может-таки быть расширен, недавно намекал экономический **советник Президента А.Дворкович**. Кстати, вчера ЦБ продал совсем немного валюты (около 300 млн. долл.).

Одновременно премьер-министр **В.Путин** вчера недвусмысленно дал понять банкам, что не стоит использовать ликвидность, предоставляемую **Минфином** и ЦБ, для «избыточных» покупок валюты. И что за этим будут следить не только финансовые регуляторы, но и правоохранительные органы. При этом чиновники утверждают, что речь не идет о возвращении к режиму валютного контроля. Возможно, эти меры помогут избежать очередной волны давления на рубль, несмотря на то, что сегодняшнее 1%-ное ослабление непременно спровоцирует у многих желание купить валюту.

ДЕНЕЖНЫЙ И ВТОРИЧНЫЙ РЫНКИ ВЧЕРА ВЫГЛЯДЕЛИ ОПТИМИСТИЧНО

Ситуация на денежном рынке в понедельник существенно не изменилась. Ставки **overnight** остались на уровне 6-8%, объем операций **прямого репо** с ЦБ сократился еще на 14.9 млрд. рублей до 93.4 млрд. рублей. Причем происходит это на фоне продолжающегося роста остатков банков на корсчетах и депозитах в ЦБ, объем которых к сегодняшнему утру вырос до 989.7 млрд. рублей (+79.4 млрд. рублей). На вчерашнем 3-месячном беззалоговом аукционе банки заняли 94.3 млрд. рублей (средства на счета поступят завтра). Одновременно **Минфин** сказал, что пока приостанавливает проведение депозитных аукционов.

В рублевых облигациях царил непривычный оптимизм. Спросом пользовались короткие выпуски **1-2 эшелонов**. Был отмечен интерес даже к более длинным облигациям (**РЖД-8, ЛУКОЙЛ-4, ЛУКОЙЛ-3**). Однако торговая активность по-прежнему остается довольно низкой – продавцы несколько отступили и уже не готовы расставаться с бумагами по «старым» ценам.



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
Арсен Манукян	+7 495 228 33 30
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 продаж (акции)

Юлия Шувалова	+7 495 363 05 76
Альберт Хусаинов	+7 495 228 33 04

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		

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.