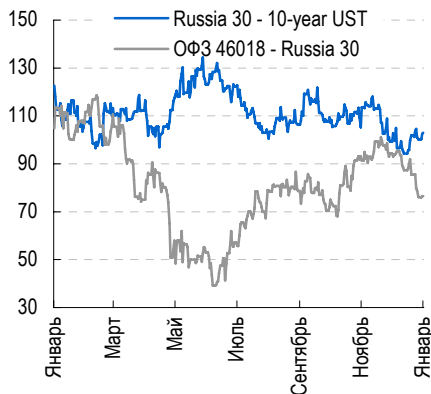


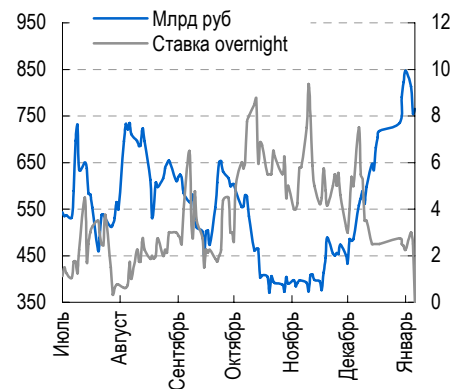
ДОЛГОВОЙ РЫНОК РОССИИ И СНГ

среда, 17 января 2007 г.

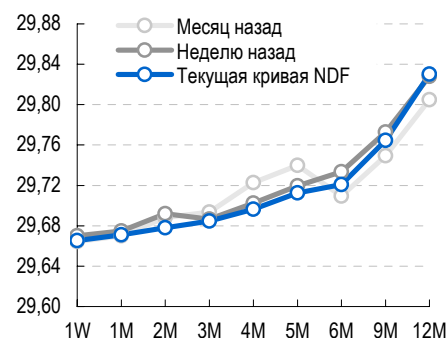
Спрэд Russia 30-10-year UST и 46018-Russia 30



Корсчета и депозиты в ЦБ, рублевый overnight



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



Календарь событий

17 января	PPI, Industrial Production в США
18 января	CPI, Philadelphia Fed в США
19 января	Michigan Confidence
22 января	Уплата НДС
январь	Операц. данные за 4 кв. по Магниту
январь	Операционные данные за 4 кв. по X5
январь	Размещение еврообл. Alliance Bank, Tsasbank, Privatbank, CenterCredit

Рынок еврооблигаций

- Доходности **US Treasuries** вчера немного «сползли» вниз. В **Emerging Markets** и российском сегменте движения незначительны. Сегодня **PPI** (стр. 2)

Рынок рублевых облигаций

- Вчерашний день не привнес в картину рынка каких-то интересных новых красок. Доходность по **ОФЗ 26199**, по нашим оценкам, сложится на уровне 6.40%. На наш взгляд, выпуск интересен в первую очередь банкам (стр. 3)

Новости, комментарии и идеи

- Вкратце: Один из основателей группы Мечел (NR) В. Иорих продал последнюю часть принадлежавшего ему пакета акций группы своему партнеру И. Зюзину.** Теперь И.Зюзину принадлежит около 71.6% акций Мечела (Источник: «Ведомости»). Хотя сделка не окажет непосредственного влияния на финансовые показатели Мечела, изменения в структуре акционеров, по нашему мнению, все же имеют легкий негативный оттенок с точки зрения кредитоспособности компании. И.Зюзин, по нашим оценкам, потратил на выкуп акций у партнера не менее US\$1 млрд., для чего, вероятно, привлекал заемные средства. В связи с этим, дивидендная политика Мечела может стать более агрессивной. До снижения собственной долговой нагрузки ключевому акционеру будет сложно оказать поддержку компании в стресс-сценарии. На наш взгляд, облигации Мечел-2 (8.16%) в настоящее время справедливо оценены рынком.
- Вкратце: Мосэнерго (B+ S&P) планирует размещение LPN на 5-9 млрд. руб. сроком на 1.5-2 года** для финансирования инвестпрограммы до поступления средств от допэмиссии, ожидаемой в апреле-мае (Источник: Рейтер). На наш взгляд, этот займ не окажет сколько-нибудь существенного влияния на кредитный профиль Мосэнерго, ключевыми факторами которого являются переход компании под контроль Газпрома (A3/BBB/BBB-) и ожидаемое крупное вливание в акционерный капитал. На наш взгляд, выпуск **Мосэнерго-1** может сузить спрэд весной, когда он сможет попасть в котировальный список A1.
- Вкратце: Национальный банковский совет одобрил параметры участия ЦБ в допэмиссии Сбербанка (A2/NR/BBB).** ЦБ выкупит 25.5% допэмиссии, а принадлежащая ему доля снизится с 63.8% до 57.8%. На наш взгляд, существенная поддержка капитализации банка в сочетании с сохранением контрольного пакета у государства укрепляют статус Сбербанка как квазисуверенного заемщика.
- Вкратце: Fitch подтвердило рейтинг Межпромбанка на уровне «В/Стабильный»**

КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ РЫНКА

	Закрытие	Изменение		
		1 день	1 месяц	С начала года
UST 10 Year Yield, %	4.75	-0.03	+0.17	+0.05
EMBI+ Spread, бп	171	0	-4	+2
EMBI+ Russia Spread, бп	101	+2	+3	+5
Russia 30 Yield, %	5.78	0	+0.17	+0.13
ОФЗ 46018 Yield, %	6.54	0	0	+0.02
Корсчета в ЦБ, млрд руб.	485.9	+60.8	-13.8	-180.2
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	279.3	-50.2	+220.5	+164.6
Сальдо ЦБ, млрд руб.	55.2	-	-	-
Overnight RUR, %	2.5	-0.50	-	-
RUR/Бивалютная корзина	29.69	0	+0.03	+0.01
Нефть (брент), USD/барр.	51.6	-1.5	-11.9	-9.1
Индекс РТС	1852	+2	-1	-58

Источники: оценки МДМ, DataStream, Bloomberg, данные компаний

Рынок еврооблигаций

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

Реакция рынка US Treasuries на вышедшие вчера слабые данные по производственной активности в штате Нью-Йорк (Empire State Manufacturing Index) была очень сдержанной. По итогам дня доходность **10-летних UST** «сползла» вниз на 3бп до 4.75%.

В сегменте **Emerging Markets** после резкого снижения скорректировались вверх венесуэльские облигации. Индикативный выпуск **Venezuela 34** (YTM 6.82%) вчера прибавил в цене 1 5/8. Пересмотр агентством Moody's прогноза суверенного рейтинга Аргентины на «Позитивный» способствовал росту котировок выпуска **Argentina 38** (+1/2; YTM 6.34%). Спрэд **EMBI+** пока остается на отметке 171бп.

В российском сегменте рынок пока не очень ликвидный, сделок немного. Выпуск **Russia 30** (YTM 5.78%) вчера торговался около отметки 112 3/8, что на 1/4 выше уровня закрытия в понедельник. Спрэд к UST чуть расширился – до 102бп. В частности, спросом пользовался выпуск **Evrax 09** (YTM 6.61%), его цена доходила до 110.00. Из недавно размещенных выпусков обращает на себя внимание ралли в **Slavinvestbank 09** (B1/B-, YTM 9.30%), котировки которого приближаются к 101.50. Напомним, что выпуск был размещен с премией в 300бп к кривой **Банка ТуранАлем** (Ваа1/ВВ/ВВ+). Последний уже имеет косвенный контроль над Славинвестбанком. В течение 2007 г. ТуранАлем обещает формально закрепить контроль над российской «дочкой».

Сегодня и завтра в США выходят важные экономические данные по инфляции (**PPI** и **CPI**) и рынку жилья, которые могут серьезно повлиять на прогнозы инвесторов относительно будущих действий ФРС и спровоцировать значительные движения котировок еврооблигаций.

Рынок рублевых облигаций

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

Вчерашний день не привнес в картину рынка каких-то интересных новых красок. Котировки большинства выпусков ОФЗ существенно не изменились. В первом эшелоне мы наблюдали предложение в выпусках **Газпрома** и незначительные ценовые колебания в облигациях **ФСК**. Сохраняется интерес к облигациям **АИЖК-7** (YTM 7.90%) и **АИЖК-8** (YTM 7.88%), которые прибавили в цене еще по 5бп. Мы считаем эти выпуски самыми перспективными в первом эшелоне (см. наш вчерашний комментарий по АИЖК).

На новостях о появлении у Миракс Групп двух достойных кредитных рейтингов инвесторы продолжают покупать облигации **Миракс-2** (YTM 10.81%), цена которого вчера достигла отметки 101.00, а также некоторые выпуски «крепкого второго эшелона» – **ГАЗ-1** (YTM 8.47%, +10бп), **Мечел-2** (YTM 8.14%, +5бп), **Магнит-1** (YTM 8.16%, +20бп), **Дальсвязь-2** (YTM 8.07%, +15бп).

Важным событием сегодняшнего дня станет первое первичное размещение в этом году – аукцион по новому выпуску **ОФЗ** серии **26199** в объеме 12 млрд. Ориентируясь на доходность чуть более длинного выпуска **ОФЗ 26198** (YTM 6.44%), мы полагаем, что по итогам аукциона доходность по новому выпуску сложится на уровне 6.40%. Мы не ожидаем какой-либо премии к кривой, т.к. свободных денег в системе достаточно много, и их аллокация в среднесрочный выпуск ОФЗ – вполне разумная инвестиция, особенно для российских банков (ОФЗ удобно иметь для соответствия нормативам ликвидности и в качестве удобного инструмента для рефинансирования).

На денежном рынке ситуация остается крайне благоприятной, вчера ставки overnight не превышали 2.5%. Сумма депозитов и остатков на корсчетах в ЦБ по состоянию на сегодняшнее утро выросла на 10.6 млрд. рублей до 765 млрд. Сальдо ЦБ с банками отражает перевод средств с депозитов на корсчета – вероятно, банки делают это в преддверии очередных налоговых выплат. На валютных торгах ЦБ нами пока замечен не был.



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
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
Елена Морозова	Elena.Morozova2@mdmbank.com
Денис Воднев	Denis.Vodnev@mdmbank.com

Максим Коровин	Maxim.Korovin@mdmbank.com
Дмитрий Смелов	Dmitry.Smelov@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, опубликовывать, 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.