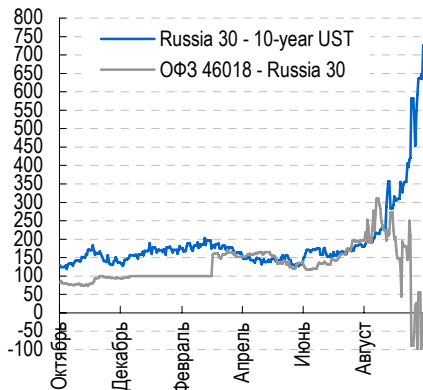
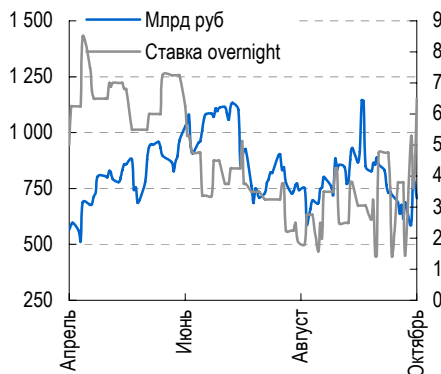


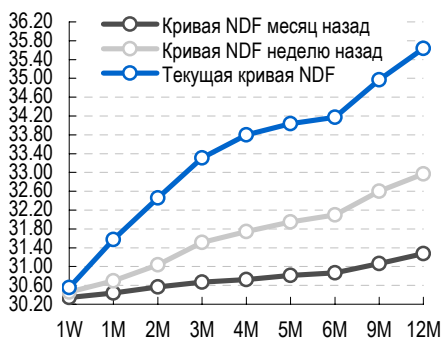
Спрэд Russia 30-10-year UST и 46018-Russia 30



Корсчета и депозиты в ЦБ, рублевый overnight



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



Календарь событий

23 окт	Размещение руб.обл. МТС-1
27 окт	Уплата акцизов, НДС
27 окт	Размещение руб.обл.Ханты-Мансийский б.-1
28 окт	Уплата налога на прибыль
29 окт	Статистика по заказам на товары длит. польз.
29 окт	Решение ФРС по ставке
30 окт	ВВП США за 3 кв. 2008г.
31 окт	Индекс PCE Core за сентябрь

Рынок еврооблигаций

- Мы наблюдаем классическое «бегство к качеству»
- Спрэды **Emerging Markets** достигают шокирующих значений (стр. 2)

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

- ЦБ наверняка раздражен спекуляциями против рубля и снижающимися **ЗВР**; должен выбрать один из двух вариантов борьбы;
- Покупатели есть; **Синергия** готова к оферте; **Мосмарт** справился (стр. 3)

Новости, комментарии и идеи

- **Правительство определило шесть приоритетных секторов – кандидатов на кредиты госбанков** (стр. 4)
- **Агентство Fitch опубликовало настораживающий комментарий по суверенному рейтингу России (BBB+)**. Пока Fitch считает рейтинг адекватным. Однако «дальнейшее снижение цены на нефть, значительный чистый отток капитала и поддержка частного сектора в сочетании с ошибками в макроэкономической политике, будут иметь негативные последствия для фундаментальных показателей России в кредитной сфере и могут привести к снижению рейтинга страны» (Источник: Reuters). На наш взгляд, позиция Fitch не нуждается в дополнительных комментариях.
- **АФК Система (Ва3/ВВ-) снижает инвестпрограмму**. Об этом заявил глава совета директоров и основной владелец компании В. Евтушенков (Источник: Интерфакс). В настоящее время достаточно много компаний сокращают инвестиционные аппетиты. Мы надеемся, что в случае с Системой это поможет сохранить кредитные рейтинги на текущих уровнях. Напомним, что на прошлой неделе Moody's поместило рейтинг Системы в список на возможное понижение.

- **Розничная сеть Вестер (NR) планирует продать семь земельных участков за 50 млн. долл.** Привлеченные средства компания направит на пополнение оборотного капитала и выполнение обязательств перед кредиторами (Источник: Ведомости). Сейчас очень многие ритейлеры пытаются избавиться от тех или иных активов для укрепления баланса. К сожалению, найти покупателей очень непросто, тем более на земельные участки под строительство. Выпуск облигаций Вестер-Финанс (15.25%) еще не вышел на вторичные торги. Оферта по нему наступает в августе 2009 г.

КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ РЫНКА

	Закрытие	Изменение		
		1 день	1 месяц	С начала года
UST 10 Year Yield, %	3.60	-0.14	-0.24	-0.43
EMBI+ Spread, бп	802	+113	+454	+563
EMBI+ Russia Spread, бп	634	+64	+354	+487
Russia 30 Yield, %	10.87	+0.78	+4.11	+5.36
ОФЗ 46018 Yield, %	9.99	-0.08	+0.98	+3.52
Корсчета в ЦБ, млрд руб.	592.7	-91.7	-247.3	-295.8
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	113.4	+24.3	+39.1	-1.3
Сальдо ЦБ, млрд руб.	-261.8	-	-	-
MOSPRIME O/N RUB, %	7.67	-2.66	-	-
RUR/Бивалютная корзина	30.39	+0.06	+0.01	+0.66
Нефть (брент), USD/барр.	64.5	-5.2	-41.5	-29.4
Индекс РТС	666	-51	-644	-1625

Рынок еврооблигаций

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

МЫ НАБЛЮДАЕМ КЛАССИЧЕСКОЕ «БЕГСТВО К КАЧЕСТВУ»

Интересных новостей вчера было немного. Среди них – повышение ставки **ФРС**, по которой на обязательные резервы банков начисляются проценты (с 0.75% до 1.15%).

Четвертый день подряд растут котировки **US Treasuries**. Это происходит на фоне падающих рынков акций (**DJI** -5.69%) и растущих опасений относительно кредитоспособности стран с развивающейся экономикой в условиях стремительно дешевого сырья и бегства капиталов. Вчера доходность **10-летних нот** снизилась еще на 15бп, достигнув отметки 3.60%. Кроме того, вероятно, спрос на **UST** также подстегивается ожиданиями снижения **FED RATE** в конце октября. Фьючерсы сейчас указывают на 80%-ную вероятность того, что на ближайшем заседании **ФРС** снизит ключевую ставку на 50бп.

СПРЭДЫ EMERGING MARKETS ДОСТИГАЮТ ШОКИРУЮЩИХ ЗНАЧЕНИЙ

Спрэд **EMBI+** вчера расширился сразу на 113бп до 802бп. Опасения по поводу возможного дефолта **Аргентины** спровоцировали настоящую распродажу в облигациях **EM**. Котировки **RUSSIA 30** (YTM 10.87%) вчера опустились примерно на 3-4пп до 81-82пп, спрэд к **UST** достиг 730бп. В корпоративном секторе ликвидность мгновенно испарилась, а экраны брокеров опустели. Более-менее стабильно смотрелись лишь самые короткие российские еврооблигации; а в длинных выпусках котировки почти без сделок просели на 5-10пп.

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

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

ЦБ РАЗДРАЖЕН ПОКУПКАМИ ВАЛЮТЫ; ДОЛЖЕН ВЫБРАТЬ ОДИН ИЗ ДВУХ ВАРИАНТОВ БОРЬБЫ

Спрос на валюту не ослабевает. По оценкам наших дилеров, вчера **ЦБ** вынужден был продать еще около 4 млрд. долл., чтобы поддержать курс рубля. Регулятора наверняка раздражает ситуация, при которой он предоставляет банкам сравнительно дешевую ликвидность, а те (конечно же, не все; скорее, обособленная группа) используют ее для спекулятивной покупки долларов. Да, окно «валютного свопа» с **ЦБ** уже практически закрыто, но ведь регулятор сейчас предоставляет огромные деньги на беззалоговых аукционах по достаточно низким ставкам (сегодня будет предложено еще 400 млрд. руб. на 5 недель; ставка – от 8.5%).

На наш взгляд, у **ЦБ** есть два способа приостановить столь неприятный процесс. Первый можно условно обозначить как «административный». Как сообщает сегодня газета **Коммерсантъ**, **ЦБ** уже проводит «профилактические» встречи с руководством отдельных банков, чтобы разъяснить им свою позицию (<http://www.kommersant.ru/doc.aspx?DocsID=1045909&NodesID=4>). В принципе, в этом направлении могут быть приняты более жесткие меры.

Второй способ – это повышение ставок, по которым предоставляется рублевая ликвидность. В этом случае привлекательность спекуляций против рубля станет менее очевидной. Здесь главное – правильно артикулировать свою позицию, чтобы повышение ставок не было воспринято как ужесточение денежно-кредитной политики. На наш взгляд, текущие ставки, по которым **ЦБ** предоставляет ликвидность (7-9%), оставляют достаточное пространство для их безболезненного повышения, учитывая общий уровень ставок, сложившийся сейчас на российском кредитном рынке.

Третий вариант – девальвацию рубля – мы пока не рассматриваем (причины мы неоднократно объясняли; кстати, вчера к дружному хору чиновников, высказавшихся в поддержку рубля, присоединился премьер-министр **В.Путин**).

ПОКУПАТЕЛИ В ОБЛИГАЦИЯХ ЕСТЬ; СИНЕРГИЯ ГОТОВА К ОФЕРТЕ; МОСМАРТ СПРАВИЛСЯ

Торговая активность на рублевом долговом рынке заметно увеличилась за последние два дня, как мы уже писали, – хотя бы появились покупатели. Однако цены облигаций продолжают снижаться: найдя «бид», продавцы отдают бумаги со значительной скидкой.

Вчера компания **Синергия** объявила, что в полном объеме зарезервировала средства для исполнения oferty, успокоив тем самым держателей своих облигаций. Кстати, вчера же успешно был исполнен пут-опцион по выпуску **Мосмарт-1**.

Государство выделило шесть приоритетных секторов экономики

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

Госбанки пообещали государству кредитовать приоритетные сектора экономики и согласовывать ставки по кредитам, сообщил журналистам источник в банковских кругах. "Власти определили шесть ключевых направлений экономики, нуждающихся в поддержке: ритейлеры, девелопмент и строительство, сельское хозяйство, оборонка, автомобилестроение, которое является сильным мультипликатором для других отраслей экономики, шестое - нефтянка", - говорит он. Но, по его словам, государство не настаивает на кредитовании конкретных проектов, важно, чтобы деньги шли в экономику, а кто получит кредиты, госбанки должны решать сами (Источник: Интерфакс).

Пока непонятно, насколько активно госбанки будут воплощать в жизнь пожелания правительства. На наш взгляд, при прочих равных, приоритет будет отдан тем предприятиям перечисленных отраслей, которые отвечают одному или нескольким из следующих критериев: 1) лидер отрасли; 2) ключевой собственник – государство; 3) присутствует фактор высокой "социальной значимости" и 4) госбанки уже существенно вовлечены в кредитование данной компании.



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 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.