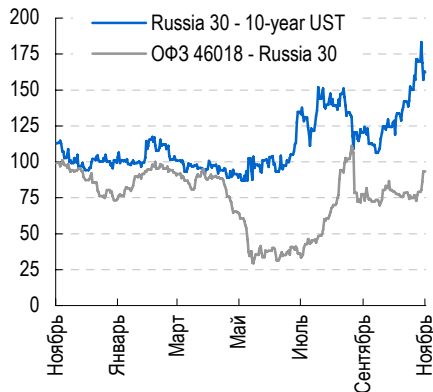
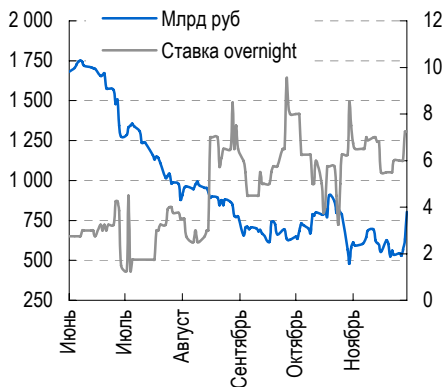


пятница, 30 ноября 2007 г.

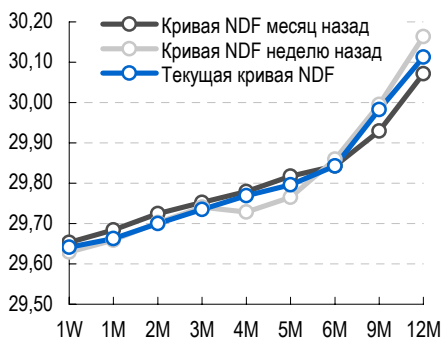
Спрэд Russia 30-10-year UST и 46018-Russia 30



Корсчета и депозиты в ЦБ, рублевый overnight



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



Календарь событий

30 ноя	Инфляционный индекс PCE
3 дек	Индекс ISM в промышленности
4 дек	Размещение руб. обл. Электросталь-1
4 дек	Размещение руб. обл. Желдорипотека-1
4 дек	Размещение руб. обл. Башкортостан-6
4 дек	Размещение руб. обл. НижегородОбл-4
5 дек	Индекс ISM в сфере услуг
7 дек	Nonfarm Payrolls

Рынок еврооблигаций

- На мировых денежных рынках вчера был отмечен резкий рост ставок. Сегодня утром **Бернанке** дал инвесторам повод для оптимизма. (стр. 2)

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

- Кран с бюджетной ликвидностью вчера наконец-то открыли на полную мощность
- Сегодня рост котировок, вероятно, продолжится (стр. 2)

Новости, комментарии и идеи

- **Вкратце: S&P видит возможность повышения суверенного рейтинга России (BBB+)** (Источник: Интерфакс со ссылкой на выступление аналитика S&P на конференции). Мы полагаем, что эта новость может оказать поддержку российскому рынку облигаций. Вместе с тем, такое заявление отнюдь не гарантирует повышение рейтинга – решение об этом принимает рейтинговый комитет, состоящий по меньшей мере из 5-ти аналитиков.
- **Вкратце: ВымпелКом (Ba2/BB+) показал хорошие результаты по US GAAP за 9 мес. 2007 г.** Выручка за отчетный период превысила 5 млрд. долл., показатель EBITDA составил около 2.5 млрд. долл., чистый долг – примерно 1.7 млрд. долл. По нашим оценкам, в случае реализации сделки по покупке компании Golden Telecom за 4 млрд. долл. (о которой ходят слухи), показатель Долг/EBITDA у ВымпелКома останется в пределах 2.0x. Тем не менее, подобная сделка может способствовать небольшому расширению спрэдов еврооблигаций компании.
- **Вкратце: Moody's присвоило Нижегородской области кредитный рейтинг Ba2/Стабильный.** Напомним, что у данного региона есть рейтинг от Fitch на уровне BB-/Стабильный. Выпуски Нижегородской области уже присутствуют в Ломбардном списке ЦБ.
- **Оператор наружной рекламы Gallery (Caa1/B-) отчитался за 9 мес. 2007 г. по МСФО.** Компания продолжает активную экспансию в Москве, региональных центрах и в Украине, в связи с чем ее выручка и операционная прибыль растут высокими темпами ($\approx +100\%$ к аналогичному периоду 2006 г.). Финансирование столь динамичного роста в 2007 г. было осуществлено в основном за счет доэмиссии акций и субординированного PIK-кредита, что улучшило положение держателей еврооблигаций GALCAP 13. Адекватных котировок выпуска мы не нашли.

КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ РЫНКА

	Закрытие	Изменение		
		1 день	1 месяц	С начала года
UST 10 Year Yield, %	3,94	-0,10	-0,44	-0,76
EMBI+ Spread, бп	256	+5	+59	+87
EMBI+ Russia Spread, бп	167	+5	+38	+71
Russia 30 Yield, %	5,57	-0,04	-0,10	-0,08
ОФЗ 46018 Yield, %	6,50	-0,04	+0,04	-0,02
Корсчета в ЦБ, млрд руб.	716,2	+171,7	+238,3	+50,1
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	86,2	-1,2	-14,0	-28,5
Сальдо ЦБ, млрд руб.	-257,1	-	-	-
MOSPRIME O/N RUB, %	7,9	+0,05	-	-
RUR/Бивалютная корзина	29,61	0	0	-0,49
Нефть (брент), USD/барр.	90,2	+0,4	-0,4	+29,5
Индекс РТС	2181	+13	-42	+271

Источники: оценки МДМ, DataStream, Bloomberg, данные компаний

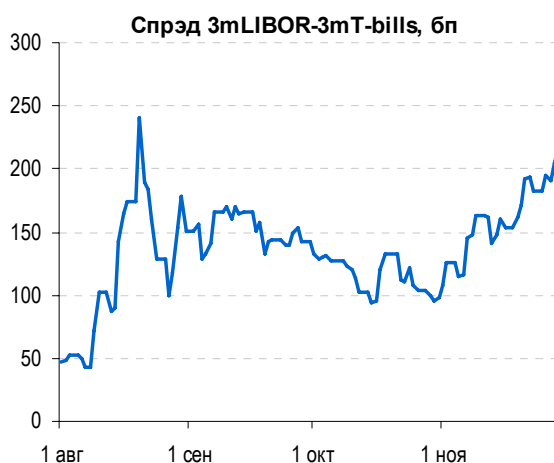
Рынок еврооблигаций

Аналитики: Дмитрий Смелов, Максим Коровин, Михаил Галкин e-mail: Dmitry.Smelov@mdmbank.com

ВТОРИЧНЫЙ РЫНОК

Вчерашнее (а по московскому времени – сегодняшнее) выступление главы ФРС было достаточно позитивно воспринято рынком. Недвусмысленный намек на вероятное снижение FED RATE на заседании 11 декабря «перевесил» по значимости мрачные рассуждения Бернанке о перспективах замедления экономического роста. Во всяком случае, азиатские рынки акций сегодня утром начали расти. Доходности US Treasuries более-менее стабилизировались после вчерашнего резкого снижения на слабой статистике и очередной волне «бегства к качеству».

Последнее было связано с ростом ставок и паникой на денежных рынках. Видимо, дал о себе знать сезонный рост спроса на деньги (для уплаты налогов, дивидендов и бонусов, повышенного «обналичивания»). Одномесячный EURIBOR вчера вырос на 64 бп до шестилетнего максимума в 4.81%, а долларový LIBOR на тот же срок достиг 5.23%. Спрэд между 3mLIBOR и 3mUST снова превысил 200 бп. Последний раз столь высокие значения рынок видел в августе. Регуляторы уже начали принимать меры: Банк Англии намеревается выдать 6 декабря 10 млрд. фунтов в виде 5-недельных кредитов. Что-то подобное пообещали сделать ФРС и ЕЦБ.



Спрэд EMBI+ вчера расширился на 5 бп до 251бп, т.к. котировки бенчмарков сегмента EM росли медленнее, чем UST. Так, например, котировки RUSSIA 30 (YTM 5.57%) выросли на 3/8 пп., а спрэд расширился до 168бп. В корпоративном сегменте биды тоже «переместились» чуть выше.

В США сегодня публикуется инфляционный индекс PCE.

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

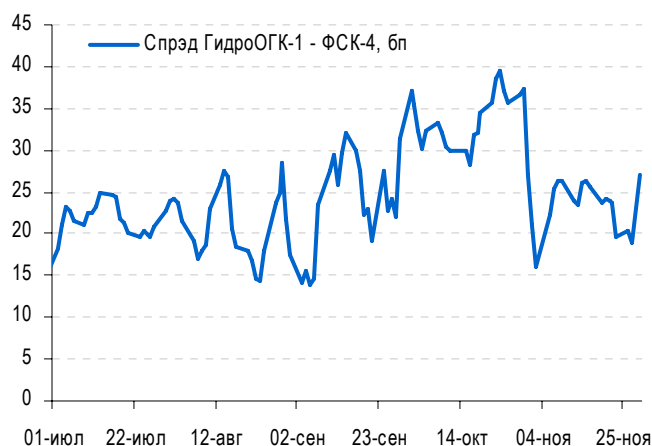
Аналитики: Максим Коровин, Михаил Галкин, e-mail: Maxim.Korovin@mdmbank.com

ВТОРИЧНЫЙ РЫНОК

Кран с бюджетной ликвидностью вчера наконец-то открыли на полную мощность. Ничем другим не объяснить рост суммы корсчетов и депозитов на 170 млрд. руб. с одновременным сокращением задолженности банков перед ЦБ. Ну разве что еще покупками валюты Центробанком примерно на 2 млрд. долл. днем ранее (в среду).

Похоже, что то, что мы видим – это обещанные вливания в капиталы «институтов развития», которые правительство поручило осуществить на этой неделе (около 300 млрд. руб.). Насколько мы понимаем, еще примерно 340 млрд. придут по этой же «линии» в декабре. Здесь, правда, следует помнить, что не все «институты развития» видны через призму «кормочков и депозитов». Часть из них имеют счета в Казначействе, а, например, ВЭБ, просто не попадает в статистику ЦБ из-за своего «особого» статуса.

Приток ликвидности в сочетании с окончанием налогового периода и «осторожным» оптимизмом в евробондах способствовал вчера росту котировок рублевых облигаций. Котировки облигаций 1-го эшелона вчера прибавили по 20-40бп. Немного «в тени» остался выпуск **ГидроОГК-1** (УТР 7.59%), его цена вчера совсем не изменилась. Вместе с тем, спрэд к **ФСК-4** (+50бп; УТМ 7.32%) расширился до «условно привлекательного» уровня (см. диаграмму). Возможно, инвесторы разочарованы тем, что облигации **ГидроОГК** имеют низкие шансы попадания в **Ломбардный список ЦБ** – ведь ни у эмитента (SPV «УК ГидроОГК»), ни у эмиссии кредитных рейтингов нет.



Мы ожидаем, что сегодня «ралли» продолжится, и инвесторы постепенно будут переходить к покупкам в сегменты **2-3 эшелонов**.

НОВЫЕ РАЗМЕЩЕНИЯ И КУПОНЫ

Размещение облигаций **Газпромбанка** прошло в рамках ожиданий, купонная ставка сложилась на уровне 7.40%.

По облигациям **Инмарко-1** (УТР 12.61%) и **Белый фрегат-1** (УТР 15.06%) были установлены новые oferty на полгода и год, а ставки купонов на эти сроки зафиксированы в размере 12.5% и 15%, соответственно. К сожалению, оба выпуска являются не очень ликвидными.



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

Управляющий директор, Начальник Департамента 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
Дарья Грищенко	+7 495 363 27 44

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	Дмитрий Смелов	Dmitry.Smelov@mdmbank.com
Мария Радченко	Maria.Radchenko@mdmbank.com		

Телекомы

Екатерина Генералова	Ekaterina.Generalova@mdmbank.com
----------------------	----------------------------------

Электроэнергетика

Джордж Лилис	George.Lilis@mdmbank.com
Владислав Нигматуллин	Vladislav.Nigmatullin@mdmbank.com

Редакторы

Андрей Гончаров	Andrey.Goncharov@mdmbank.com
Михаил Ременников	Mikhail.Remennikov@mdmbank.com
Эндрю Маллиндер	Andrew.Mullinder@mdmbank.com

Потребительский сектор

Мария Шевцова	Maria.Shevtsova@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.

© 2007, 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.