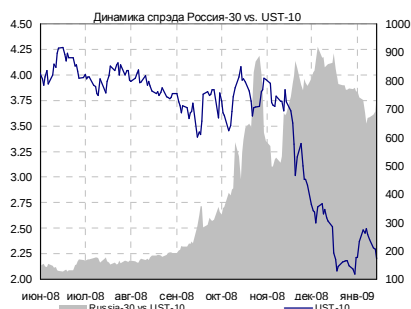


Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	УТМ/УТР, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	44.52	0.03	0.07	Evraz' 13	53.66	-0.97	28.20	37
Нефть (Brent)	45.28	0.11	0.24	Банк Москвы' 13	-	0.98	19.98	-26
Золото	821.50	-5.00	-0.60	UST 10	114.50	0.63	2.15	-3
EUR/USD	1.3168	0.00	-0.17	РОССИЯ 30	88.33	-2.71	9.71	51
USD/RUB	31.7673	0.03	0.10	Russia'30 vs UST'10	756			59
Fed Funds Fut. Prob. дек.09 (-0.25%)	0%	0.00%		UST 10 vs UST 2	149			-6
USD LIBOR 3m	1.08	-0.01	-1.09	Libor 3m vs UST 3m	99			0
MOSPRIME 3m	21.50	0.17	0.80	EU 10 vs EU 2	144			-4
MOSPRIME o/n	9.83	0.20	2.08	EMBI Global	716.48	2.33		16
MIBOR, %	9.76	0.22	2.31	DJI	8 200.1	-2.94		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	798.70	-155.10	-230.80	Russia CDS 10Y \$	639.53	5.62		37
Сальдо ливв.	-519.6	163.70	-23.96	Gazprom CDS 10Y \$	918.56	3.15		28

Источник: Bloomberg

Ключевые события

Внутренний рынок

- Снова о разнице рублевых ставок
- Москва-25059: ожидаемые итоги размещения
- Активность торгов в рублевых облигациях невысокая
- На денежном рынке наблюдается рост краткосрочных ставок
- Рынок ОФЗ: доходности растут на неликвидном рынке

Глобальные рынки

- Плохие новости в США не оставляют инвесторам выбора
- Бежевая книга показывает самую мрачную картину
- Банковский сектор как предмет особого беспокойства инвесторов
- Потенциальный выкуп UST ФРС как фактор поддержки
- Суверенные евробонды падают, корпоративные еврооблигации в плюсе

Корпоративные новости

- Статус Норникеля как квазисуверенного риска укрепляется в наших глазах
- ИНПРОМ не собирается исполнять свои обязательства в рамках офферт
- Отчетность ВТБ за 2008 г.: о пользе переоценки

Новости коротко

Ключевые новости

- н Курс рубля к бивалютной корзине ослаблен в четверг с утра еще на 50 копеек. / Reuters
- н Цены на нефть опустились в четверг ниже \$ 37 за баррель. / Reuters
- н Транзит российского газа через Украину так и не восстановился. / Reuters, Ведомости
- н Прогнозы. Правительство России поднимет прогноз по среднему курсу доллара в 2009 г. до 34-35 руб., а по ценам на нефть снизит до \$ 32 долларов за баррель. Такой вариант развития событий обсуждается как базовый уже начиная с 14 января 2009 г. / РИА Новости

Экономика РФ/ Денежный рынок

- n **ЦБ РФ** предложено «продумать обоснованность ставки рефинансирования. Высокая ставка рефинансирования – 13 % – защищает от оттока капитала, но делает дороже стоимость кредитов», сообщают Ведомости. Мы считаем, что ставки для бизнеса действительно высоки, а 20-30 % – заведомо высокий для некоторых предприятий уровень. С другой стороны, снижение ставок будет компенсировано дополнительной девальвацией рубля.
- n **Минфин и Минэкономразвития** через две недели дадут согласованные предложения по **увеличению капитализации банков**, в том числе и ВЭБа, – сообщил Алексей Кудрин на совещании по экономическим вопросам. / Ведомости
- n **Правительство РФ** рассматривает дополнительные меры по поддержанию банков и создание системы поддержки стратегических предприятий, как заявил вчера министр финансов Алексей Кудрин. / Интерфакс
- n По словам **Председателя ЦБ РФ**, приток вкладов физлиц в банки РФ составил в декабре 2008 г. около 400 млрд руб. / Reuters

Корпоративные новости

- n **Россия стала крупнейшим автомобильным рынком в Европе** (с учетом ввоза поддержанных иномарок). За весь 2008 год продажи иномарок в России выросли на 26 % – до 2.08 миллиона машин против 1.65 миллиона годом ранее. При этом продажи иномарок в России в декабре упали на 10 %. / Reuters

Проблемы эмитентов

- n **УТОЧНЕНИЕ.** Во вчерашнем кредитном комментарии по **ИжАвто** была допущена неточность. Информацию по графику реструктуризации облигационного долга компании следует читать как **«Выплата основной суммы долга 2 млрд руб. тремя равными траншами по 666 млн руб. в декабре 2009 г., марте 2010 г., и июне 2010 г., то есть по сути с годовой отсрочкой».** / Аналитический департамент Банка Москвы

Кредиты/ займы/ размещения

- n **Газпромбанк** предоставил Микояновскому мясокомбинату кредитную линию в объеме 1.3 млрд руб. Процентная ставка по кредиту – 14 % годовых. / Reuters
Напомним, что в декабре 2008 г. правительство России включило материнскую компанию комбината – АВК «Эксима» – в список системообразующих предприятий, претендующих на господдержку.
- n Минфин проведет первое в этом году размещение ОФЗ 21 января. / Cbonds

Кредитные рейтинги

- n Fitch присвоило **Банку Казани** долгосрочный кредитный рейтинг на уровне В со «стабильным» прогнозом. / Fitch
- n Текущий спор между **Газпромом** и Укртрансгазом относительно условий транзита российского газа через Украину европейским потребителям не оказывает непосредственного воздействия на **рейтинги облигаций**, выпущенных Gazprom International S.A. / Fitch
- n Standard & Poor's поместило долгосрочный кредитный рейтинг **Банка «СОЮЗ»** «В-» в список CreditWatch («рейтинг на пересмотре») с «развивающимся» прогнозом вслед за объявлением о подписании предварительного соглашения о продаже Банка «СОЮЗ» компании «Газфинанс» при участии Агентства по страхованию вкладов. / S&P

Глобальные рынки

- n **Доллар США может упасть на 20-30 % в ближайшие один-два года**, – считает генеральный директор по инвестициям Eddington Capital Management Алекс Аллен. Рост долга США подрывает доверие инвесторов к доллару и угрожает его статусу главной мировой валюты. Страны, такие как Китай, подвергают сомнению размер долга США и статус доллара как резервной валюты. / REUTERS
- n Рейтинговое агентство Moody's прогнозирует резкое ухудшение фундаментальных показателей компаний нефинансового сектора EMEA в 2009 г. Улучшения ситуации аналитики агентства ожидают в 2010 г. / Cbonds

Купоны/ Оферты/ Погашения

- n **Промсвязьбанк** в конце декабря 2008 г. завершил погашение синдицированного кредита в объеме \$ 400 млн, выплатив второй транш объемом \$ 200 млн. / Cbonds
- n **Газпромнефть** погасила пятилетние еврооблигации Sibneft 2009 на \$ 500 млн и осуществила последний платеж по ним из средств, предоставленных Внешэкономбанком, а также из собственных средств. / Reuters

Внутренний рынок

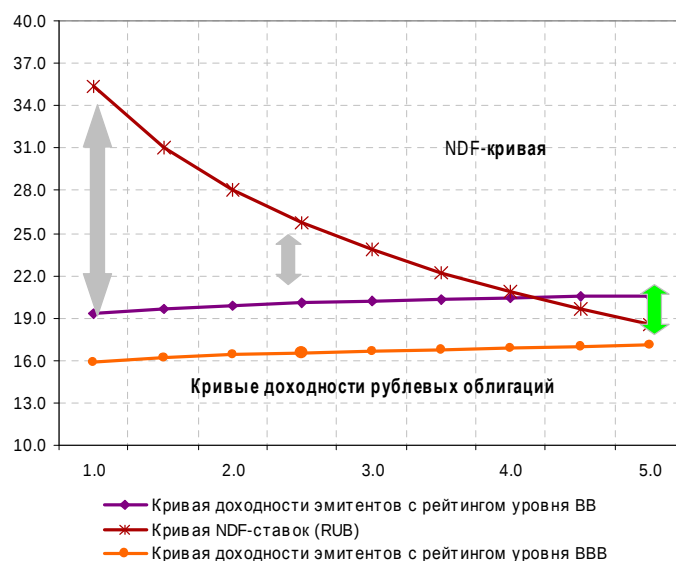
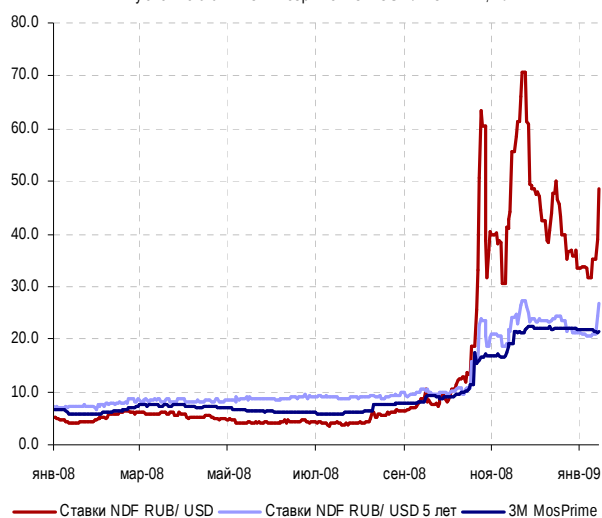
Снова о разнице рублевых ставок

Центральный Банк продолжает постепенно ослаблять курс рубля. Сегодня курс рубля к бивалютной корзине ослаблен еще на 50 копеек до уровня 36.80 рублей за единицу корзины. Это уже четвертый шаг ЦБ в этом году. С начала года рубль потерял к двум основным валютам 5.7% или около 2.0 рублей.

Продолжение ослабления рубля останавливает любое желание инвесторов покупать рублевые облигации. По крайней мере, это останавливает желание покупать облигации с доходностью до 20-30% годовых.

Впрочем, доходности некоторых рублевых облигаций уже представляют для них «теоретический» интерес. Например, теоретическая кривая облигаций нефинансового сектора эмитентов с рейтингом «ВВ», рассчитанная исходя оценок индексов ВМВ, пересекается с кривой NDF на сроке более 4-х лет. Другое дело, что облигаций такой длины с рейтингом категории «ВВ» сегодня нет. Дюрация этого индекса составляет чуть более 0.5 года, где рублевые ставки NDF достигают 40% годовых.

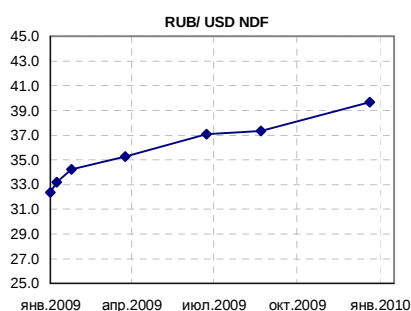
Рублевые ставки: 3M Mosprime и 3M USD / RUB NDF, %



Контракты RUB / USD NDF

Срок	Вмененные ставки, %		RUB / USD NDF	
	bid	offer	bid	offer
1W	65.0	81.2	32.35	32.40
2W	65.1	81.3	33.18	33.22
месяц	58.8	78.2	34.20	34.27
3 мес.	50.3	52.8	35.00	35.55
6 мес.	38.1	40.0	36.95	37.20
9 мес.	31.9	33.2	37.11	37.58
12 мес.	28.4	29.3	39.50	39.80
1.5 года	28.4	28.6	42.68	43.20
2 года	23.4	27.9	50.41	51.31
3 года	21.8	24.4	-	-
4 года	24.1	25.3	-	-
5 лет	26.3	27.2	-	-

Источники: REUTERS



Москва-25059: ожидаемые итоги размещения

Вчера Москва сделала первую попытку разместить рублевые облигации на рынке. К размещению было предложено 15 млрд. руб. Неудивительно, что спрос инвесторов оказался даже ниже, чем предполагали до этого представители Мосфинагенства (3-3.5 млрд. руб.) и составил по данным самого агентства всего около 2.0 млрд. руб. Доходность к погашению в марте 2010 года составила 15% годовых.

С технической точки зрения выпуск может быть интересен банкам, фондирующим у ЦБ под 12-13%. С точки зрения западных инвесторов, доходность – остается неудовлетворительной из-за ожиданий дальнейшего ослабления рубля.

Активность торгов в рублевых облигациях невысокая

Активность торгов на внутреннем рынке стала немного выше, но все равно остается весьма невысокой. Наиболее активно проходят небольшие сделки с облигациями второго третьего эшелона:

- **ВикторияФ** (+0.51 %; УТМ – 56.86 % к погашению 29 января 2009 г.)

- **7Контин-02** (-1.97 %; УТМ – 120.27 % к оферте в июне 2009 г.)

- **Сибирь-01** (закрытие - 75% от номинала, оферта - 20 января 2009 г.).

Из выпусков с интересной доходностью (которая балансирует на грани привлекательности для нерезидентов) мы бы отметили торги с облигациями **ЧТПЗ-01** (79% от номинала; УТМ - 30% к погашению в июне 2010 г.) и **ОГК-2** (78% от номинала, УТМ - 28% годовых к июню 2010 г.).

Егор Федоров

Биржевые торги отдельными бумагами

Выпуск	Оборот, млн. руб.	Сделки	Объем млн. руб.	Погашение	Оферта	Цена посл.	Изм, %	Yield, %
7Контин-02	37.79	54	7000	14.06.2012	23.06.2009	73.02	-1.97	120.27
Амурмет-01	1.68	37	1500	26.02.2009		52.00	1.96	21331.45
АлтЗбб6 об	0.81	32	3000	30.06.2009		50.00	-3.27	396.54
ВикторияФ	45.92	25	1500	29.01.2009		98.50	0.51	56.86
ВК-Инвест1	93.68	11	10000	19.07.2013	22.01.2010	89.00	0.56	22.77
ВТБ - 6 об	118.80	9	15000	06.07.2016	15.07.2009	97.75	0.26	14.02
ГАЗПРОМ А4	58.37	67	5000	10.02.2010		98.76	0.57	9.67
ГАЗФин 01	3.74	55	5000	08.02.2011	10.02.2009	76.00	-3.18	3701.37
Зенит 2обл	106.33	8	2000	16.02.2009		99.50	-0.20	14.38
МГор46-об	73.73	9	10000	25.07.2009		98.15	0.00	12.19
МГор59-об	321.02	9	15000	15.03.2010		95.63	0.00	14.89
Мечел 2об	9.49	27	5000	12.06.2013	16.06.2010	69.50	-0.71	41.76
М-ИНДУСТР	0.88	22	1000	16.08.2011		22.15	15.36	128.58
ОГК-2 01об	65.83	6	5000	05.07.2010		78.06	0.97	28.46
ОГК-6 01об	209.62	4	5000	19.04.2012	22.04.2010	81.00	12.52	27.72
ОГО-агро-2	0.68	34	840	25.02.2009		80.00	3.90	609.06
Орхидея 01	0.67	37	1000	09.04.2009		21.49	-14.07	80895.19
РБК ИС БО4	0.76	28	1500	24.03.2009		38.75	-0.64	8218.05
РосселхБ 6	119.69	4	5000	09.02.2018	20.02.2009	99.77	0.00	11.20
СанИнтБрю2	316.21	6	4000	13.08.2009		89.90	15.26	30.02
Сибирь-01	90.18	37	2300	17.07.2012	20.01.2009	74.89	-0.01	7945600.00
СИТРОНИКС1	1.17	23	3000	21.09.2010	24.03.2009	87.00	0.01	124.59
СУ-155 3об	2.36	45	3000	15.02.2012	18.02.2009	92.05	-1.02	156.49
ТГК-10 об1	24.87	46	3000	17.06.2010	18.06.2009	94.25	0.27	23.74
ТГК-6Инв-1	758.31	14	2000	21.02.2012	24.02.2009	98.50	1.54	25.96
ТрансКред1	102.14	11	3000	15.06.2010		80.01	-8.03	26.41
ТульскОб 1	60.34	8	1500	28.06.2009		97.35	-0.66	15.47
ТурАлемФ 1	502.50	1	3000	06.10.2009		-	0.00	-
УрСИ сер07	73.26	3	3000	13.03.2012	17.03.2009	99.50	0.00	11.61
ХКФ Банк-4	66.19	4	3000	12.10.2011	14.10.2009	95.05	15.35	21.90
ЧТПЗ 01об	52.65	3	3000	16.06.2010		79.00	-1.25	30.50

На денежном рынке наблюдается рост краткосрочных ставок

Сегодня ставки overnight на денежном рынке выросли до 12 - 13%, что на наш взгляд может стать следствием продолжающейся девальвации рубля. Рублевых средств не хватает, несмотря на предупреждения ЦБ ограничить объем средств, выдаваемых на аукционах без обеспечения. Ставки на 3 месяца составляют 20 - 26 %, на 12 мес. – 21 – 30%.

Сегодня отрицательное сальдо операций банков с ЦБ снизилось до 488 млрд. руб. с 520 млрд. днем ранее. Совокупные остатки на корсчетах и депозитах ЦБ снизились на 80 млрд. руб. до 720 млрд. руб.

Егор Федоров

Рынок ОФЗ: доходности растут на неликвидном рынке

В последнее время мы отмечаем существенное снижение ликвидности в ОФЗ. Например, два дня назад по одной сделке было совершено с ОФЗ 46014, 46017 и 46018. В итоге цены упали на 18%, 30% и 39% соответственно. Это довольно длинные выпуски с погашением в 2018, 2016 и 2021 году. Их объем в обращении довольно высок: от 58 до 128 млрд. руб., что повлияло как на индекс доходности ОФЗ, рассчитываемый ЦБ (вырос на 146 б.п. до 10.28%), так и на индекс BMBI для госбумаг (доходность индекса прибавила 250% до 12%).



Источник: ММББ, Аналитический департамент Банка Москвы



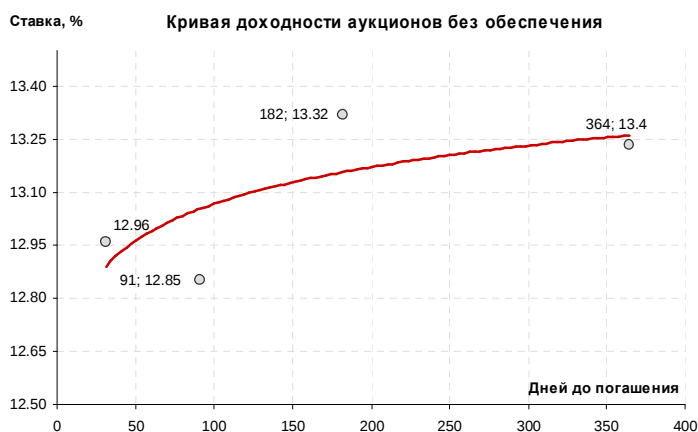
Источник: ЦБ

Отметим, что в прошлом году риск резкого роста длинных ОФЗ был, но большая часть бумаг находится у ПФР, Сбербанка и других госбанков. Обычные инвесторы (не имеющие возможности фондирования напрямую у государства) предпочитали избегать таких бумаг из-за их длины.

Рынок с госбумагами остается очень неликвидным, особенно в преддверии первого размещения ОФЗ в этом году, которое запланировано на 21 января.

Мы полагаем, что слабая ликвидность рынка – возможный сигнал к очередной переоценке доходности госбумаг. Особенно после изменения правил учета стоимости ценных бумаг на балансе. Так, сегодня Ведомости сообщают, что один из основных источников прироста прибыли ВТБ стало уменьшение отрицательной переоценки ценных бумаг в связи с изменением бухучета. Таким образом, отрицательная переоценка стоимости госбумаг уже не грозит банкам.

Тем не менее, вопрос с оценкой доходности ОФЗ весьма непрост. Сегодня, когда единственным кредитором является ЦБ, то главную кривую доходности на российском рынке формирует именно он. Тогда, как альтернативная кривая рублевых ставок NDF находится значительно выше кривой ОФЗ. Один из наиболее вероятных сценариев развития – рынок госбумаг останется слаболиквидным, а доходности госбумаг надолго (по крайней мере, до окончания девальвации) уступят роль главного индикатора долгового рынка кривой доходности аукционов без обеспечения ЦБ.



Егор Федоров

Глобальные рынки**Плохие новости в США не оставляют инвесторам выбора**

Вчера в США были опубликованы данные по розничным продажам – декабрьское снижение показателя составило 2.7%, также была понижена предыдущая цифра – вместо опубликованных ранее 1.8 % продажи в ноябре упали на 2.1%. Большую часть этого снижения можно отнести на счет снизившихся цен на бензин, без учета продаж автомобилей и бензина снижение предпраздничных объемов продаж составило 1.5 %.

Бежевая книга показывает самую мрачную картину

Опубликованная вчера ФРС Бежевая книга также неутешительна – согласно отчету, несмотря на значительные скидки, розничные продажи были крайне слабыми, деловая активность значительно замедлилась, 2/3 регионов сообщают о снижении объемов сделок на рынке жилой недвижимости, параллельно растут срывы заключенных сделок и падают объемы строительства.

Лучом света в темном царстве стало небольшое улучшение ситуации с кредитованием. Так, ставка 3-месячного LIBOR достигла рекордного минимума с июня 2003 г. и вчера составляла всего 1.08 %. В то же время, в Бежевой книге отмечается резкий рост безработицы во многих регионах и снижение объема производства товаров и услуг.

Банковский сектор как предмет особого беспокойства инвесторов

Крупнейшие финансовые институты начинают публиковать свою отчетность за 4-й квартал 2008 г., и настроения инвесторов во многом будут зависеть от того, насколько масштабными будут убытки кредитных учреждений.

Так, вчера Deutsche Bank сообщил о том, что, согласно неаудированным данным, убытки банка в 4-м квартале составили \$ 6.4 млрд, что превзошло рыночные прогнозы и вызвало распродажи акций банка и финансового сектора в целом. Другой неприятной новостью стало сообщение Ситигрупп о планах продажи контрольного пакета брокерского подразделения Morgan Stanley, что породило новую волну слухов о возможных крайне слабых результатах банков в 4-м квартале. Вздуроражило финансовые рынки и новость о том, что аналитики Morgan Stanley ожидают, что крупнейшему европейскому банку HSBS придется сократить дивиденды, а также привлечь на рынках капитала \$ 30 млрд.

Ситигрупп опубликует свою отчетность за 4-й квартал в пятницу, сегодня отчитывается JPMorgan Chase.

Потенциальный выкуп UST ФРС как фактор поддержки

Слабые экономические данные и проблемы банков заставляют инвесторов держаться Treasuries, однако происходит это скорее от безысходности. Очевидно, что длинный конец кривой UST неминуемо попадет под прессинг – в этом году казначейству США придется размещать беспрецедентный объем госбумаг. Стоит отметить, что краткосрочную поддержку UST оказывают регулярные высказывания представителей ФРС о возможности выкупа длинных бумаг. Вчера об этом заявил президент ФРБ Филадельфии Чарльз Плоссер.

10-летние Treasuries вчера снизились в доходности, достигнув 2.17 %, 30-летние облигации торгуются сейчас в районе 2.85 %. Это выше чем декабрьские минимумы в 2.055 % и 2.52 %, однако не стоит забывать о серии аукционов по размещению UST, уже проведенных казначейством США в последние дни.

Ключевое событие сегодняшнего дня – решение ЕЦБ по ставке, участники ожидают от банка беспрецедентных мер.

Анастасия Михарская

Суверенные евробонды падают, корпоративные еврооблигации в плюсе

Российские суверенные еврооблигации вчера падали в цене на фоне расширения спрэдов CDS и общего снижения спроса на риск emerging markets (исключением стала только Украина). Спрэд 30-летнего бенчмарка к UST-10 расширился и сейчас составляет 750 б. п., доходность России'30 достигла 9.71 %, бумага потеряла в цене сразу 270 б. п.

Корпоративные евробонды, напротив, вчера чувствовали себя прекрасно, причем спрос был сосредоточен не только в квазисуверенных бумагах, но и в негосударственном сегменте. Сегодня с утра российские корпораты по-прежнему в небольшом плюсе.

Явными аутсайдерами с точки зрения спроса остаются облигации металлургических и угольных компаний – облигации Северстали, Евраза. ТМК и Распадской торгуются с доходностью 24 % и выше, причем здесь наблюдается аномалия – более длинные бумаги Evraz'15 и Severstal'14 имеют доходность заметно более низкую чем среднесрочные бумаги.

Позитивную динамику вчера продемонстрировали облигации Sinek'15: доходность бумаги к офферте достигла 8.19 %, что, на наш взгляд, выглядит явным перебором.

Анастасия Михарская

Корпоративные новости**Статус Норникеля как квазисуверенного риска укрепляется в наших глазах**

На встрече владельцев UC Rusal, Норникеля и Металлоинвеста с Президентом Дмитрием Медведевым в минувший вторник обсуждалась идея создания объединенной компании и возможное вхождение государства в капитал объединенной компании (источник – Ведомости).

В текущих условиях мы считаем создание такой компании весьма реалистичным вариантом. Он вполне укладывается в стратегию государства, но еще больше, как нам кажется, в нем заинтересованы владельцы крупнейших российских металлургов: государство могло бы войти в капитал посредством обмена на долги компаний, а это, в свою очередь, привело бы к резкому уменьшению рисков рефинансирования, с которыми сталкиваются как Норникель, так UC Rusal. Справедливости ради отметим, что крупные пакеты Русала и Норникеля уже находятся в залоге у крупных российских госбанков, так что чисто технически официальному вхождению государства в капитал указанных компаний (или объединенной компании) мало что мешает.

Сам факт встречи Президента РФ с владельцами Норникеля, UC Rusal и Металлоинвеста и поднятие вопроса о переходе части акций под контроль государства укрепляет нас в мысли, что де-факто Норникель находится под оперативным контролем государства и, таким образом, представляет собой почти квазисуверенный кредитный риск. Мы рекомендуем короткий евробонд NorNickel 2009 (10.28 %) к покупке как самый короткий из корпоративных квазисуверенных и как самый доходный из самых коротких корпоративных квазисуверенных еврооблигаций.

Леонид Игнатьев

ИНПРОМ не собирается исполнять свои обязательства в рамках оферт

Вчера металлотрейдер «ИНПРОМ» на сайте Cbonds проводил интернет-конференцию, посвященную бизнес-программе компании на 2009 год и удержанию доли рынка.

Внимательно прочитав ответы представителей компании, включая генерального директора, председателя Совета директоров и финансового директора, мы поняли, что у ИНПРОМА нет намерения расплачиваться с держателями облигаций 2-го и 3-го выпуска в рамках оферт 21 января 2009 г и 10 ноября 2008 г. соответственно. При этом компания ссылается на обеспечительные меры суда. Несмотря на то, что Арбитражный суд Ростовской области 11 января 2009 г. не удовлетворил иск к Инпрому миноритария компании о признании недействительными два решения совета директоров по досрочному приобретению облигаций, в соответствии с арбитражно-процессуальным кодексом до момента вступления решения суда в силу мораторий сохраняется (1 месяц).

После того как обеспечительные меры будут сняты, компания в принципе готова к ведению двухстороннего диалога по поиску приемлемых вариантов по удовлетворению прав требований кредиторов, но все же рекомендует инвесторам ждать до погашения (то есть конца 2009 г. – по 3-му выпуску и 2011 г. – по 2-му выпуску) на прежних ценовых условиях.

Мы практически не сомневаемся, что компания фактически допустит дефолт в рамках оферты 21 января 2009 г. В более широком контексте мы считаем, что вчерашними заявлениями на интернет-конференции компания полностью дискредитирует себя в глазах кредиторов.

Леонид Игнатьев

Отчетность ВТБ за 2008 г.: о пользе переоценки

Вчера ВТБ опубликовал предварительные и неконсолидируемые результаты работы по РСБУ в 2008 г. Активы банка выросли на 69 %, достигнув 2 552 млрд руб., чистая прибыль банка увеличилась на 46 % по сравнению с результатом 2007 г. и составила 26.3 млрд руб.

Основным драйвером роста активов естественно стал корпоративный кредитный портфель, который вырос по итогам года на 86 % и превысил 1 470 млрд руб. Не последнюю роль в столь высоком росте кредитного портфеля сыграли события последних месяцев, когда ВТБ наряду со Сбербанком стал одним из единственных проводников ликвидности в реальном секторе экономики и банковской системе.

Несмотря на впечатляющий результат по чистой прибыли (26.3 млрд руб.), ее основным источником стала положительная переоценка средств в иностранной валюте (65.4 млрд руб. по итогам прошлого года). Кроме этого, как сообщают сегодняшние Ведомости со ссылкой на источник в банке, на конечный результат положительно повлияли бухгалтерские новшества от Банка России, которые позволили переоценить портфель ценных бумаг по-новому.

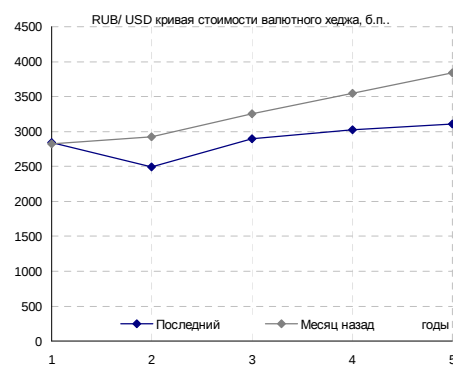
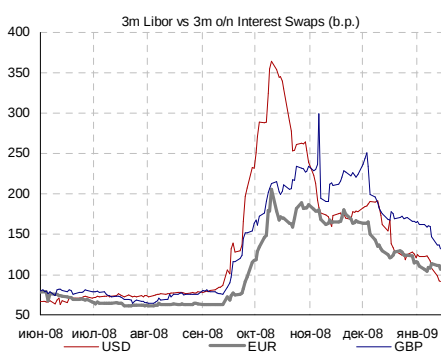
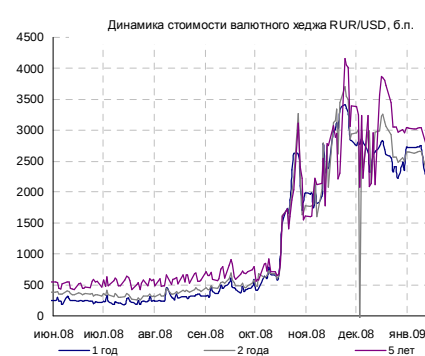
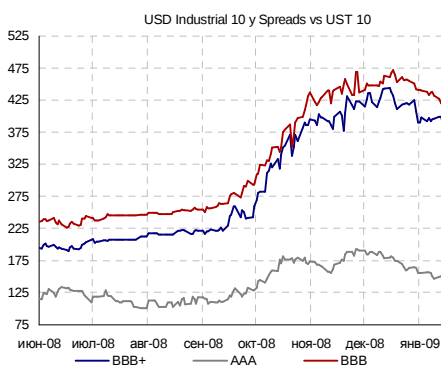
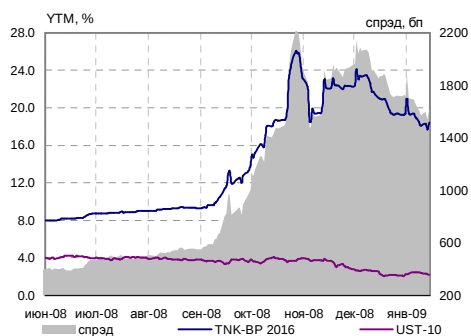
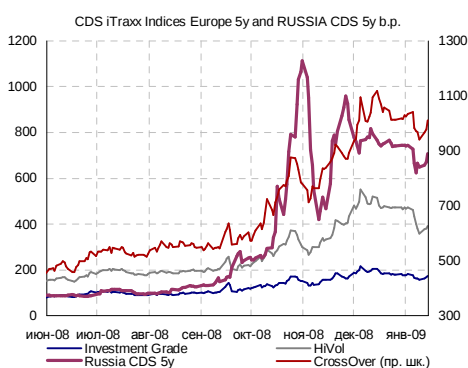
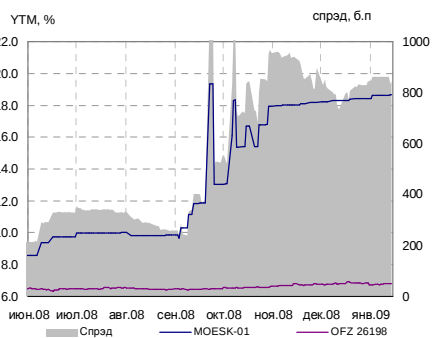
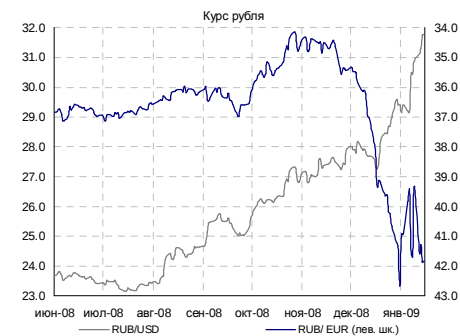
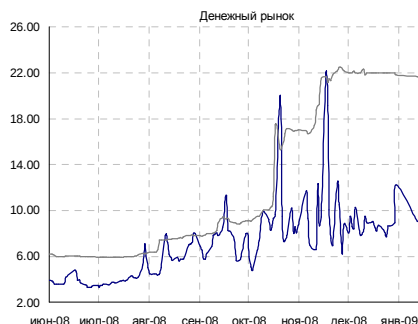
Основные финансовые показатели ВТБ по РСБУ, млрд руб.

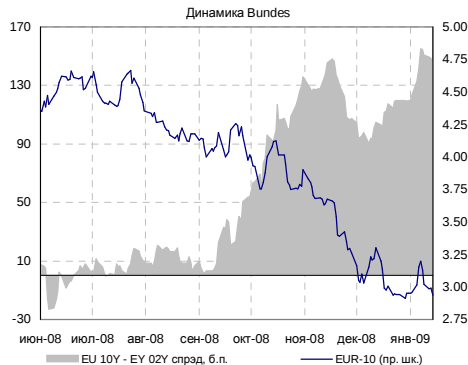
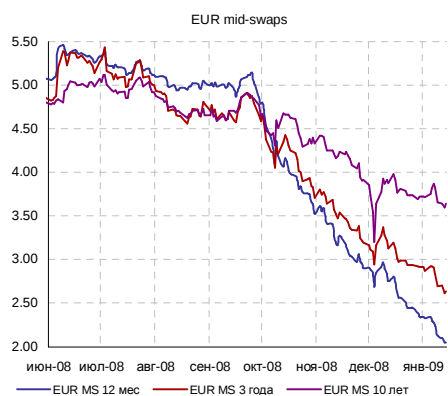
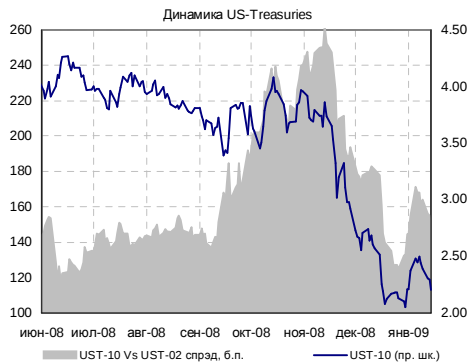
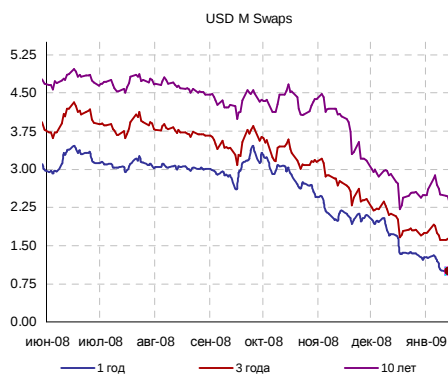
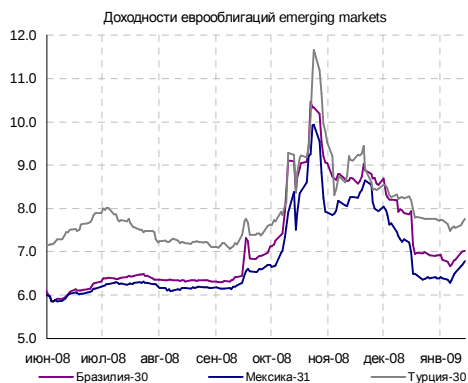
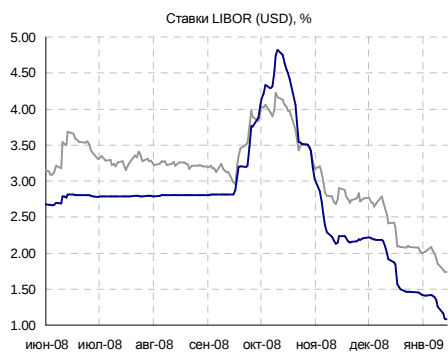
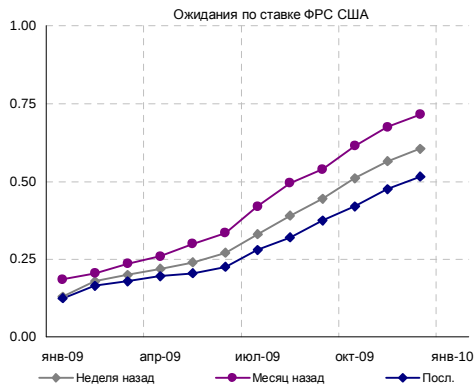
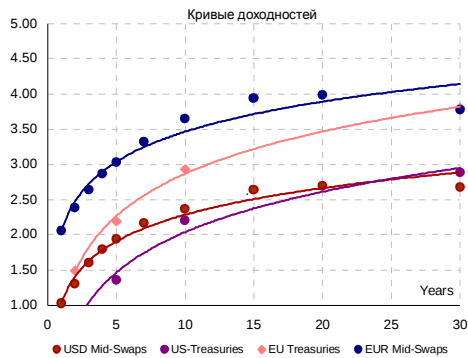
	2007	2008	изм., %
Активы	1 507	2 552	69.3
Кредитный портфель	791	1 470	86.0
Привлеченные средства клиентов	580	719	24.0
Чистая прибыль	18	26	46.1

Источники: Отчетность банка, расчеты Аналитического департамента Банка Москвы

Мы считаем короткие еврооблигации ВТБ с погашением в 2009 г. (14-16%) неплохим вложением свободных средств при сокращении рублевой составляющей торговых и инвестиционных портфелей.

Дмитрий Хамракулов, Леонид Игнатьев





Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

КАЛЕНДАРЬ ОФЕРТ И ПОГАШЕНИЙ

Дата*	Выпуск	В обращении, млн. руб.**	Событие	Цена оферты, %	Выплата, млн. руб.
СЕГОДНЯ	Инпром 02	1 000	Оферта	100	1 000
16.01.2009	МоторФин-2	1 000	Оферта	100	1 000
22.01.2009	АК БАРС-02	1 500	Погаш.	-	1 500
22.01.2009	ЕБРР 02обл	5 000	Оферта	100	5 000
22.01.2009	Мотовил3-1	1 500	Погаш.	-	1 500
22.01.2009	РЖД-05обл	10 000	Погаш.	-	10 000
22.01.2009	ТомскийИнв 1	500	Оферта	100	500
27.01.2009	Магнолия-1	1 000	Оферта	100	1 000
27.01.2009	РОССКАТ-K1	1 200	Оферта	100	1 200

Статистика США

Дата	Показатель	Посл. период	Ожидаемое значение	Прошрое значение	Фактическое значение
13.01.09	Сальдо федерального бюджета, млрд. долл.	дек.08	-83.0	48.3	-83.6
13.01.09	Торговый баланс (сальдо, млрд. долл.)	окт.08	-51.0	-57.20	-40.40
14.01.09	Экспортные цены	дек.08		-3.4%	-2.3%
14.01.09	Импортные цены	дек.08	-5.2%	-7.0%	-4.2%
14.01.09	Розничные продажи (Retail sales), m-t-m	дек.08	-1.2%	-2.1%	-2.7%
14.01.09	Retail sales, исключая автомобили, m-t-m	дек.08	-1.4%	-2.5%	-3.1%
СЕГОДНЯ	Инфляция в промышленном секторе (PPI)	дек.08	-2.0%	-2.2%	
СЕГОДНЯ	Инфляция, без учета цен на энергоносители и продовольствие (core PPI)	дек.08	0.1%	0.1%	
16.01.09	Индекс промышленного производства	дек.08		-0.6%	
16.01.09	Инфляция - Индекс потребительских цен (CPI)	дек.08	-0.9%	-1.7%	
16.01.09	Инфляция, без учета цен на энергоносители и продовольствие (core CPI)	дек.08	0.1%	0.0%	
22.01.09	Количество новостроек, тыс.	дек.08		625.0	
22.01.09	Количество разрешений, выданных на строительство новых домов, тыс.	дек.08		616.0	
29.01.09	Прогнозная оценка ВВП	4 кв. 2008		-0.5%	
26.01.09	Продажи на вторичном рынке жилья	дек.08		4 490.0	
29.01.09	Статистика продаж новых домов, тыс. ед.	дек.08		407.0	
29.01.09	Статистика продаж товаров длительного пользования тыс. ед.	дек.08		-1.0%	
30.01.09	Индекс потребительской уверенности (Consumer confidence index)	ноя.08		38.00	

Аналитический департамент

Тел: +7 495 624 00 80

Факс: +7 495 925 80 00 доб. 2822

Bank of Moscow Research @mmbank.ru**Директор департамента**

Тремасов Кирилл

Tremasov_KV@mmbank.ru**Зам. директора департамента**

Веденеев Владимир

Vedeneev_VY@mmbank.ru**Управление рынка акций****Стратегия**

Тремасов Кирилл

Tremasov_KV@mmbank.ru

Веденеев Владимир

Vedeneev_VY@mmbank.ru**Нефть и газ**

Веденеев Владимир

Vedeneev_VY@mmbank.ru

Вахрамеев Сергей

Vahrameev_SS@mmbank.ru**Электроэнергетика**

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru

Зенкова Елена

Zenkova_EA@mmbank.ru**Экономика**

Тремасов Кирилл

Tremasov_KV@mmbank.ru**Телекоммуникации и ИТ**

Мусиенко Ростислав

Musienko_RI@mmbank.ru**Химическая промышленность**

Волов Юрий

Volov_YM@mmbank.ru**Металлургия**

Волов Юрий

Volov_YM@mmbank.ru

Кучеров Андрей

Kuchеров_AA@mmbank.ru**Потребительский сектор**

Мухамеджанова Сабина

Muhamedzhanova_SR@mmbank.ru**Машиностроение/Транспорт**

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru**Банковский сектор**

Хамракулов Дмитрий

Hamrakulov_DE@mmbank.ru**Управление долговых рынков**

Федоров Егор

Fedorov_EY@mmbank.ru

Михарская Анастасия

Mikharskaya_AV@mmbank.ru

Игнатъев Леонид

Ignat'ev_LA@mmbank.ru

Настоящий документ предоставлен исключительно в порядке информации и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и в частности предложением об их покупке или продаже. Настоящий документ содержит информацию, полученную из источников, которые Банк Москвы рассматривает в качестве достоверных. Однако Банк Москвы, его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем документе, основаны единственно на заключениях аналитиков Банка в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций.

Банк Москвы, его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. Банк Москвы, его руководство и сотрудники также не несут ответственности за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. Банк Москвы не берет на себя обязательства регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящем документе, или исправлять возможные неточности. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем документе, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. На стоимость, цену или величину дохода по ценным бумагам или производным инструментам, упомянутым в настоящем документе, могут оказывать неблагоприятное воздействие колебания обменных курсов валют. Инвестирование в российские ценные бумаги несет значительный риск, в связи с чем клиенту необходимо проводить собственный анализ рынка и исследование надежности российских эмитентов до совершения сделок.

Настоящий документ не может быть воспроизведен полностью или частично, с него нельзя делать копии, выдержки из него не могут использоваться для каких-либо публикаций без предварительного письменного разрешения Банка Москвы. Банк Москвы не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего документа или любой его части.