

Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	УТМ/УТР, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	45.56	2.97	6.97	Evraz' 13	56.08	-0.08	26.80	4
Нефть (Brent)	46.38	3.02	6.96	Банк Москвы' 13	-	0.13	19.23	-3
Золото	875.75	15.75	1.83	UST 10	110.53	-0.21	2.59	0
EUR/USD	1.2885	-0.01	-0.69	РОССИЯ 30	89.18	-0.11	9.54	2
USD/RUB	32.8993	0.04	0.12	Russia'30 vs UST10	694			0
Fed Funds Fut. Prob дек.09 (-0.25%)	0%	0.00%		UST 10 vs UST 2	181			-6
USD LIBOR 3m	1.17	0.01	0.86	Libor 3m vs UST 3m	107			1
MOSPRIME 3m	29.00	-0.17	-0.58	EU 10 vs EU 2	181			14
MOSPRIME o/n	23.33	0.33	1.43	EMBI Global	698.51	-0.19		-1
MIBOR, %	24.13	0.13	0.54	DJI	8 077.6	-0.56		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	550.50	8.20	-3.99	Russia CDS 10Y \$	723.20	2.46		23
Сальдо ливн.	-915	16.30	-1.75	Gazprom CDS 10Y \$	1042.78	3.87		39

Источник: Bloomberg

Ключевые события

Внутренний рынок

Ралли на фондовом рынке не было поддержано долговым
 Денежный рынок: высокий спрос на рубли не приводит к росту курса
 Ситуация с ликвидностью остается напряженной

Глобальные рынки

Небольшая порция позитива
 Спрэд Россия-30 на минимальном уровне с ноября 2008 г.
 Корпоративные еврообонды: спрос на CHF-номинарованные еврооблигации

Электроэнергетика

Fitch: прогноз по отрасли – «негативный»

Корпоративные новости

Акции компаний башкирского ТЭКа вновь «чисты» для АФК «Система»
 В Правительстве обсуждают вопрос о докапитализации ВТБ и Сбербанка
 МСФО Сбербанка за 9 месяцев 2008 г.: размер имеет значение

Новости коротко

Экономика РФ / Денежный рынок

- н **ТОП-30 крупнейших банков РФ** снизили доналоговую прибыль за январь-ноябрь 2008 г. на 7.3% до 293 млрд руб. по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. / Ведомости
- н Рост **ВВП РФ**, согласно оценке Минэкономразвития, замедлился в 2008 году до 6.0% с 8.1% годом ранее. / Интерфакс
- н Лимит средств по сделкам «**валютный своп**» на 27.01.09 г. установлен в размере 20 млрд. руб. / Reuters
- н Максимальные объем средств по **однодневному прямому репо** на 27.01.09 г. - 625 млрд. руб. / Reuters

Корпоративные новости

- n Сегодня президиум **Правительства РФ** одобрит увеличение уставного капитала **Россельхозбанка** (РСХБ) на 45 млрд руб. Принципиальное решение об увеличении уставного капитала РСХБ в конце 2008 г. принял премьер-министр В. Путин. / Коммерсантъ
- n **КамАЗ** ждет убытка в 1.5 млрд руб из-за снижения продаж и колебаний валютных курсов в 2009 году, сказал Рейтер директор департамента экономики КамАЗа Олег Хомков. В сентябре 2008 г. компания полностью выкупила по оферте облигации КамАЗ-Финанс-3 на 1.5 млрд руб.
- n **АвтоВАЗ** предполагает снизить продажи автомобилей на внутреннем рынке с 622 тыс в 2008 г. до 600 тыс в 2009 г. С 26 января компания объявила о повышении цен на свои модели в среднем на 2.45%. Это объясняется уменьшением рентабельности продаж вследствие опережающего темпа роста себестоимости продукции при сохранении цен на автомобили. / Reuters
- n **Русгидро** прогнозирует выручку в 81.1 млрд руб. в 2009 г. при EBITDA margin на уровне 59.5% (по РСБУ). / Reuters
- n По словам заместителя правления **Газпрома**, потери Газпрома от газового конфликта с Украиной составили \$2 млрд. / Интерфакс

Проблемы эмитентов

- n **ММВБ** приостановила торги облигациями **Марта Финанс-2** и **Март-Финанс-3** на основании определения Арбитражного суда Москвы. / Cbonds
- n **Заводы Гросс** допустили **дефолт** 22.01.09 г. по дебютным облигациям не выплатив купон на сумму 34.28 млн руб. По сообщению компании, причиной неисполнения обязательств стало временное прекращение выплат процентов за пользование заемными инвестиционными средствами со стороны предприятий группы. / Cbonds

Глобальные рынки

- n **МВФ** понизил прогноз роста **мировой экономики** в 2009 году до 0.5% с 2.2%. / Reuters

Кредиты

- n **Роснефть** в 2009 г. привлекла кредит на \$1.35 млрд., обеспеченный экспортными поставками. Участниками синдиката выступили Deutsche Bank, Barclays, BNP Paribas, Calyon, SG и Santander. Компания планирует рефинансировать кредит в мае или июне 2009 г. на долговом рынке или за счет предэкспортного финансирования. / Reuters
- n **Евродон** привлек кредит на 100 млн евро от ВЭБ с целью расширения действующего производства мяса птицы. /Интерфакс

Займы/ размещения/ оферты/ купоны

- n Облигации **ПФ ТрансТехСервис-1** с 26.01.09 г. включены в котировальный список «А1» ММВБ. / Cbonds
- n **Банк Москвы** назначил ставку по 3,4 купонам по облигациям 2-ой серии в размере 11.75% годовых. / Cbonds
- n **Абсолют банк** выкупил у держателей собственные еврооблигации объемом порядка \$50 млн. / Cbonds

Глобальные рынки

- n **Банк Японии** (BOJ) не может опустить ставку ниже 0.1%. Ключевая процентная ставки банка Японии не может быть опущена ниже 0.1% годовых, чтобы денежный рынок продолжал нормально функционировать, - протокол декабрьского заседания BOJ. / Reuters
- n **МВФ понизил прогноз роста мировой экономики в 2009 году до 0.5% с 2.2%**, которые ожидалось в ноябре 2008 года. Согласно новому прогнозу МВФ, ВВП США должен сократиться на 1.6% в 2009 году по сравнению с предыдущим прогнозом падения в 0.7%, а в 2010 году ожидается 1.6% рост. Обновленный прогноз МВФ будет обнародован в ближайшие дни. / REUTERS

Внутренний рынок

Ралли на фондовом рынке не было поддержано долговым

На фоне настоящего ралли в акциях, рынок рублевого долга продолжает блуждать во тьме, пытаясь найти свет в конце туннеля. Несмотря на приобретенную надежду на реабилитацию курса рубля, высокое напряжение на денежном рынке пока не дает котировкам бондов пойти вверх. Участники больше озабочены тем, что еще можно продать, чтобы получить недостающие на МБК рубли.

Вчера продажам подверглись и короткие качественные выпуски Газпром-4, Москва-46 и Газпром-6 и бумаги второго эшелона – Мечел-2, Метзавод им. Серова, ТМК-3. Напротив, спрос наблюдался в недлинных бумагах Россельхозбанка. Вообще же можно отметить, что участники постепенно подбирают доходные и короткие банковские бумаги, а сектор сейчас пользуется значительно более высоким спросом чем ранее. Особняком пока стоят УРСА-7 и МБРР-2, РусСтанд-5, ТКБ-3 которые имеют более высокую доходность чем аналоги с сопоставимой дюрацией.

Вообще же активность на рынке остается чисто номинальной – большая часть оборота в корпоративном сегменте делается техническими сделками, а наибольшее число сделок на небольших оборотах проходит в категории преддефолтных или дефолтных бумаг.

Например, вчера на новости о дефолте по ДВТГ-2, упали оба выпуска ДВТГ. Продолжили снижаться в цене Аптеки 36.6 – судя по котировкам, надежды инвесторов на благополучное погашение выпуска в июне этого года тают с каждым днем. Цены бумаг Еврокоммерца вчера скатились до 4-6% от номинала, немного выросли биржевые бонды РБК, однако цены выпусков по-прежнему колеблются в районе 3-5% от номинала.

Биржевые торги отдельными бумагами

Выпуск	Оборот, млн. руб.	Сделки	Объем млн. руб.	Погашение	Оферта	Цена посл.	Изм, %	Yield, %
Амурмет-01	0.55	36	1500	26.02.2009		31.00	1.64	>200
Аркада-02	0.14	25	420	20.02.2009		17.58	-19.51	>200
ВК-Инвест1	88.75	2	10000	19.07.2013	22.01.2010	-	0.00	23.24
ВТБ-ЛизФ01	213.79	6	7384.64	06.11.2014	12.11.2009	96.50	0.00	18.29
ГАЗПРОМ А4	79.30	65	5000	10.02.2010		96.52	-0.38	12.22
ИнтеграФ-1	8.98	55	2000	20.03.2009		89.50	0.56	130.63
МГор46-об	507.04	7	10000	25.07.2009		98.50	-0.20	11.65
Метзавод	0.19	23	2000	27.02.2009		85.00	-6.08	>200
МИА-5об	121.29	3	2000	17.07.2014	23.07.2009	85.00	-3.41	55.12
М-ИНДУСТР	0.13	29	1000	16.08.2011		31.00	-6.06	94.08
РБК ИС БО4	0.06	31	1500	24.03.2009		5.00	25.00	>200
РМК-ФИН 01	435.00	1	3000	06.04.2010		-	0.00	8.92
РОССКАТ-К1	97.00	6	1200	21.07.2010	28.07.2009	99.00	1.02	23.46
СевКаб 03	2.93	22	1500	27.03.2012	31.03.2009	-	0.00	56.04
ТГК-6Инв-1	520.00	1	2000	21.02.2012	24.02.2009	-	0.00	41.60
ТМК-03 обл	18.01	22	5000	15.02.2011	16.02.2010	82.50	-0.84	32.35
ТрансаэроФ	63.10	27	2500	05.02.2009		99.03	0.03	55.27
ТурАлемФ 1	519.94	1	3000	06.10.2009		-	0.00	-
ХКФ Банк-2	41.19	21	3000	11.05.2010	12.05.2009	92.00	0.60	44.92

Источники: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

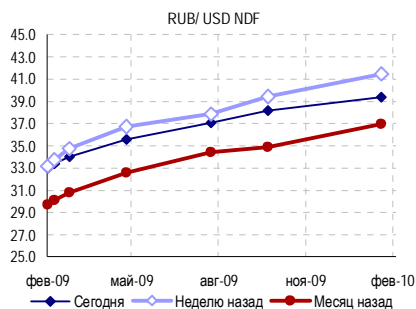
В отличие от вчерашнего дня, небогатоу на платежные события, сегодня состоится сразу 3 три оферты: в потребительском сегменте расплачиваться будут Магнолия (1 млрд руб.) и Синергия (2 млрд руб.), оферту также предстоит пройти производителю кабельной продукции Росскату (1.2 млрд руб.).

Михарская Анастасия

Денежный рынок: высокий спрос на рубли не приводит к росту курса**Контракты RUB/ USD NDF**

Срок	Временные ставки, %		RUB/ USD NDF	
	bid	offer	bid	offer
1W	43.6	44.6	32.93	32.98
2W	43.1	44.0	33.36	33.39
месяц	36.0	43.3	33.93	34.13
3 мес.	35.3	35.6	35.46	35.62
6 мес.	26.7	27.0	36.96	37.13
9 мес.	23.3	23.5	38.04	38.28
12 мес.	21.3	21.5	39.24	39.44
1.5 года	20.5	20.7	42.52	43.58
2 года	19.5	20.6	45.47	47.02
3 года	18.9	20.1	-	-
4 года	18.5	19.7	-	-
5 лет	18.1	19.3	-	-

Источник: REUTERS



Вчера Банк России провел первый из двух намеченных на эту неделю аукционов по размещению средств без обеспечения (далее – БЗА). На фоне острой ситуации с ликвидностью спрос банков средства длиной полгода составил 446 млрд. руб. при предложении 200 млрд. руб. и минимальной ставке - 13.5% годовых. В результате ставка отсечения составила 14.36%, а средневзвешенное значение - 14.59% годовых – это самые дорогие деньги, привлеченные банками у ЦБ в рамках БЗА.

Спрос банков вчера превысил предложение в 2.23x раза, что является самым высоким коэффициентом для объема предложения свыше 200 млрд. руб. Впрочем, в ноябре 2008 г. когда ЦБ предлагал всего 150 млрд. руб. этот коэффициент составил 2.63x.

Высокий спрос на средства ЦБ связан с дефицитом ликвидности у банков, образовавшимся в результате игры против рубля и налоговых выплат. Отметим, что предоставляя средства без обеспечения, ЦБ не увеличивает совокупный объем средств, выданных в рамках этих аукционов. С начала декабря 2008 г. этот объем не превышает 2.0 трлн. руб. Острая ситуация с ликвидностью будет сохраняться и на этой неделе, что будет заставлять банки активно продавать валюту, либо «своповать» ее на межбанке или в рамках выделенного ЦБ лимита. Отрицательное сальдо операций банков с ЦБ постепенно сокращается по мере завершения периода налоговых выплат и частичной продажи валюты, но остается по-прежнему высоким.

Если к началу февраля банковская система сохранит высокий уровень отрицательного сальдо с ЦБ (по сути, не захочет расставаться с валютой), то об игре против рубля стоит забыть. Для нее просто не останется средств. ЦБ - единственный кредитор - не предоставляет такой возможности. Впрочем, вчера стоимость бивалютной корзины выросла и составила к концу дня – 37.5 рублей, против почти 37.0 в начале торгов.

Ситуация с ликвидностью остается напряженной

Сегодня курс рубля к бивалютной корзине снижается и сегодня он находится на уровне 37.97 рублей. Это, как и в конце декабря 2008 г., происходит за счет роста курса евро против роста курса доллара на Forex. Вчера евро стремительно вырос с 1.29 до 1.32. При этом на внутреннем рынке курс доллара практически не меняется и находится на уровне 33 рубля за доллар, евро стоит 43.8 рублей. Ситуация с ликвидностью остается напряженной. Ставки overnight достигают 20-25% годовых. Отрицательное сальдо операций банков с ЦБ снова превысило 1.0 трлн. руб.

Егор Федоров

Глобальные рынки

Небольшая порция позитива

Вчера рынки получили долгожданную порцию позитива, которая на время позволила забыть об ускорении процессов рецессии в мире. Доходности us-treasuries продолжают расти на фоне колоссального предложения новых бумаг.

Поводом для оптимизма стали новости из Великобритании, где Barclays сообщил, что он не испытывает необходимости в дополнительном финансировании, несмотря на списание 8.0 млрд. фунтов стерлингов в 2008 году. Пожалуй, это первая позитивная новость среди многочисленных списаний и заявлений о необходимости дополнительной госпомощи.

Напомним, что последние две недели инвесторы испытывали сильный стресс именно из-за негативных новостей из банковского сектора Великобритании и США, где с первой полосы не сходили новости об убытках и господдержке американского Bank of America и британского Royal Bank of Scotland.

Позитивные новости пришли также со стороны макроиндикаторов США. Так, неожиданно хорошими оказались данные по продажам на вторичном рынке жилья в США в декабре и данные по опережающим индикаторам США. Продажи на вторичном рынке неожиданно выросли на 6.5% в декабре до 4.74 млн. ед. в годовом исчислении в то время как консенсус находился на 4.4 млн. Впрочем, это сомнительное достижение произошло не за счет активизации рынка, а за счет роста доли продаж отчужденным по закладным домов.

Позитивный эффект от статистики недвижимости перекрыл негативные новости по сокращению персонала со стороны Caterpillar (-15 тыс.) и Pfizer.

Кривая us-treasuries вчера сместилась параллельно вверх на 2-3 б.п. Доходности 10-летних UST выросли до 2.64% годовых. Котировки us-treasuries по-прежнему испытывают давление со стороны высокого предложения госбумаг.

Спрэд Россия-30 на минимальном уровне с ноября 2008 г.

Еврооблигации EM вчера продемонстрировали положительную динамику, несмотря на рост доходности базовых активов накануне. Индекс EMBI+ вырос на 0.68%, а спрэд снизился на 13 б.п. до 654 б.п. Индекс EMBI+ Россия вырос на 1.75%, а его спрэд снизился на 33 б.п. до 643 б.п. В настоящее время еврооблигации Россия-30 торгуются на уровне 9.32% годовых со спрэдом к UST-10 на уровне 629 б.п. Это самый низкий уровень с начала ноября 2008 г.

Корпоративные еврообонды: спрос на CHF-номинарованные еврооблигации

В корпоративных еврооблигациях снова появился спрос. Вчера мы отметили активизацию в банковских еврооблигациях, деноминированных в швейцарских франках.

Корпоративные еврооблигации: банки

Выпуск	Валюта	Валюта	Погашение	YTM, %	Dur	Изм-е за день		Изм-е за неделю		Рейтинг
						Цена, %	YTM, б.п.	Цена, %	YTM, б.п.	
RSHB' 10	USD	350	29.11.10	8.78	1.7	0.94	-56	1.02	-58	- / A3 / BBB+
RSHB' 17	USD	1250	15.05.17	14.33	5.5	2.04	-36	-2.98	55	- / A3 / BBB+
BM' 11 CHF	CHF	250	04.03.11	22.43	1.5	7.14	-422	4.17	-231	- / A3 / BBB
GazpromB' 10	CHF	500	13.08.10	13.30	1.3	8.27	-604	10.98	-783	BB+ / A3 / -
VTB' 18	USD	2000	29.05.18	17.03	3.4	-	-	-	-	BBB / A2 / BBB+
VTB' 15	USD	750	04.02.15	16.96	4.1	-0.01	1	-	-	BBB- / A2 / BBB
VTB' 09rub	RUB	10000	13.04.09	28.63	0.2	1.33	-1047	-	-	BBB / A1 / BBB+

Корпоративные еврооблигации: нефинансовый сектор

Выпуск	Валюта	Валюта	Погашение	YTM, %	Dur	Изм-е за день		Изм-е за неделю		Рейтинг
						Цена, %	YTM, б.п.	Цена, %	YTM, б.п.	
Alrosa' 14	USD	500	17.11.14	17.90	3.9	-0.16	4	0.60	-13	BB- / Ba2 / -
Evrax' 13	USD	1300	24.04.13	26.45	2.9	1.08	-35	6.73	-212	BB- / B1 / BB
GAZP' 22	USD	1300	07.03.22	12.87	6.9	0.44	-6	0.00	1	BBB / A3 / BBB
EuroChem' 12	USD	300	21.03.12	28.66	2.3	-0.87	38	1.71	-59	BB / - / BB
SevStal' 13	USD	1250	29.07.13	26.72	3.0	0.34	-10	2.27	-67	BB / Ba2 / BB
TNK-BP' 13	USD	600	13.03.13	16.51	3.1	-0.06	2	5.90	-173	BB / Baa2 / BBB-

Источники: Bloomberg

Сегодня в США будет опубликован индекс потребительской уверенности, а также состоится аукцион по размещению 2-х летних бумаг (0.85%) на сумму 40.0 млрд., итоги которого будут очень важны.

Егор Федоров

Электроэнергетика**Fitch: прогноз по отрасли – «негативный»**

Вчера агентство Fitch опубликовало обзор по российскому сектору электроэнергетики. Кстати, из эмитентов данного сектора агентство публичные рейтинги Fitch присвоены лишь МОЭК и РусГидро (у обеих «BBB-», прогноз негативный). Мы приводим основные тезисы этого обзора:

- Рынки капитала закрыты для компаний сектора
- Энергетикам необходима финансовая поддержка со стороны государства, у которого и так предостаточно претендентов на помощь
- Дальнейшая либерализация цен на оптовом рынке электроэнергии под угрозой
- Замедление экономического роста вынудит государство снизить тарифы на генерацию и распределение энергии и ограничит будущий рост тарифов
- Реформа на рынке распределения энергии откладывается как минимум до 2010 г.

По мнению агентства, сектор электроэнергетики сейчас всецело зависит от краткосрочного фондирования у российских банков, что делает его крайне уязвимым и, учитывая сжимающийся кредитный рынок, ставит под вопрос исполнение инвестпрограммы.

В то же время, Fitch признает, что у многих энергетических компаний есть хороший запас прочности за счет средств, привлеченных в ходе доэмиссий акций, которые были проведены в 2008 г. К тому же, объявленная Правительством многомиллиардная программа по поддержке отрасли должна помочь запустить механизм рефинансирования для энергетических компаний. Правда, агентство отмечает, что степень поддержки приватизированных энергокомпаний пока остается под вопросом.

Мы в целом согласны с мнением агентства, однако очевидно, что в условиях закрытого доступа к рынкам капитала в аналогичной кредитной ловушке оказалось большинство российских заемщиков. Несмотря на формально слабый кредитный профиль сектора электроэнергетики, надежды на улучшение которого были в основном связаны с ростом тарифов, решающим фактором платежеспособности эмитента становится его социальная значимость.

Прокатившаяся череда дефолтов среди квазигосударственных заемщиков на российском долговом рынке заставила нас иначе взглянуть на вероятность дефолта таких эмитентов. Очевидно, что при решении вопроса о поддержке той или иной компании с прямым или опосредованным госучастием во внимание принимается в первую очередь целесообразность и полезность данной поддержки и масштаб бедствий при неказании помощи этому эмитенту. Скажем, сложно оценить последствия от остановки котельных зимой, однако банкротство небольшого банка или предприятия – вполне допустимая потеря. Таким образом, электроэнергетический сектор без всяких сомнений попадает в список даже не столько приоритетных, сколько жизнеобеспечивающих объектов, и если говорить о финансировании новых проектов в отрасли преждевременно, то предоставление государством финансовой поддержки для сохранения работоспособности энергетической системы мы считаем единственно возможным сценарием.

Анастасия Михарская

Корпоративные новости**Акции компаний башкирского ТЭКа вновь «чисты» для АФК «Система»**

Налоговая инспекция заявила об отказе от исков о взыскании в доход государства акций шести компаний башкирского ТЭКа (источник – Коммерсантъ).

Очевидно, в прекращении производства по делам башкирского ТЭКа заинтересована АФК «Система». Холдинг Владимира Евтушенкова уже владеет блокирующими пакетами акций в упоминаемых компаниях. Их бенефициаром ведущие деловые СМИ называют Урала Рахимова – сына президента Башкирии. Насколько мы понимаем, фактически данные компании с конца 2008 г. контролируются Системой, так как холдинг получил право управления ими на 3 года.

До острой стадии кризиса АФК «Система» выражала интерес в увеличении своих долей в компаниях башкирского ТЭКа. Мы не знаем, насколько адекватен для этого финансовый ресурс Системы сейчас, но отказ государства от всяких претензий снимает препятствия для этого. Если смотреть шире, то позитивен и тот факт, что инвестиции АФК «Система» в ТЭК не превращаются в такую же «мертвую» инвестицию, как блокпакет в Связьинвесте.

На основании статьи в Коммерсанте мы делаем вывод о том, что отказ налоговой инспекции от исков в принципе не снимает риски предъявления новых претензий в будущем. Это несколько ограничивает позитивный эффект от новости. С точки зрения создания правового прецедента, отклонение исков в суде, в том числе и высшей инстанции (в случае апелляции), было бы предпочтительнее.

Для долговых бумаг Системы действия налоговых органов выглядят нейтрально. Короткий рублевый выпуск Системы (23.5%) не интересен, а в еврообондах Sistema 2011 нас немного смущают ценовые риски, хотя доходность около 25% - пожалуй, самая высокая в сегменте корпоративных еврооблигаций с дюрацией до 2 лет. Единственное исключение – неликвидный CLN Irgut 2009 (доходность – более 36%).

Леонид Игнатьев

В Правительстве обсуждают вопрос о докапитализации ВТБ и Сбербанка

Сегодня утром агентство Reuters сообщило, что на вчерашнем заседании Правительства РФ обсуждался вопрос выделения дополнительных средств на капитализацию банков в объеме до 900 млрд руб. По предварительным данным, большая часть - 500 млрд рублей - пойдет Сбербанку, а ВТБ получит около 200 млрд рублей.

По информации газеты «Коммерсантъ», основная дискуссия на заседании развернулась вокруг источников и способов докапитализации ВТБ и ВЭБ. Так, министр финансов Алексей Кудрин предположил, что в случае ВТБ это может быть выпуск привилегированных акций или гибридных бумаг для увеличения капитала первого уровня. Окончательного решения пока не принято.

С точки зрения долговых рынков, способ капитализации ВТБ и Сбербанка является явно второстепенным. Главное, чтобы банки получили инъекции в капитал. Это существенно укрепит баланс банков, которые в ходе переоценки портфелей ценных бумаг испытывают значительное давление на капитал (см. наш комментарий в отношении отчетности ВТБ за 9 месяцев 2008 г. от 23 января 2009 г.).

Мы сомневаемся, что в текущих условиях полученные банками деньги пойдут на покупку валюты, так как этому существуют уже как рациональные, так и чисто политические препоны. Таким образом, именно сейчас создаются хорошие предпосылки для начала массового кредитования реального сектора экономики. Нам видится, что вопрос о новом массивном насыщении банков ликвидностью сейчас поставлен весьма вовремя.

Несмотря на то, что новость очень важна как для кредитного качества Сбербанка и ВТБ, так и для экономики в целом, мы не склонны ждать заметной реакции на нее на долговом рынке.

Леонид Игнатьев

МСФО Сбербанка за 9 месяцев 2008 г.: размер имеет значение

Вчера крупнейший банк страны отчитался по МСФО за первые 9 месяцев 2008 г. Несмотря на отражение убытков от инвестиционного портфеля ценных бумаг, отчетность оказалась достаточно сильной и ровной. Мы не ждем на ее публикацию какого-то значительного движения в долговых инструментах банка.

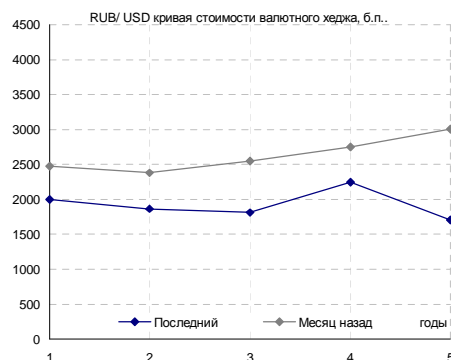
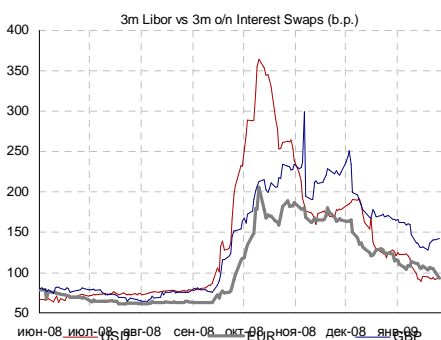
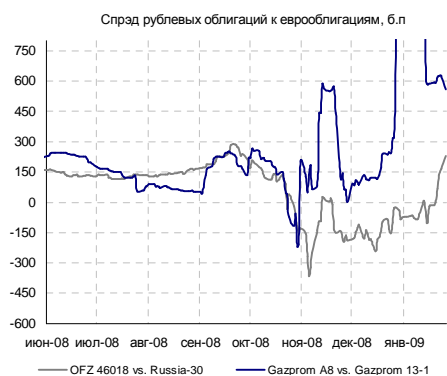
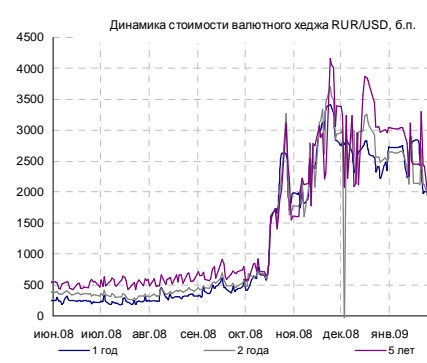
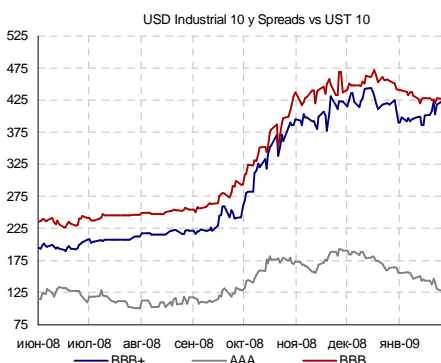
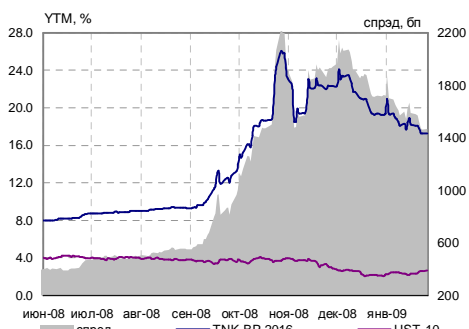
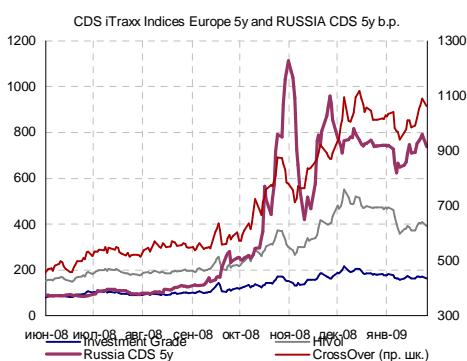
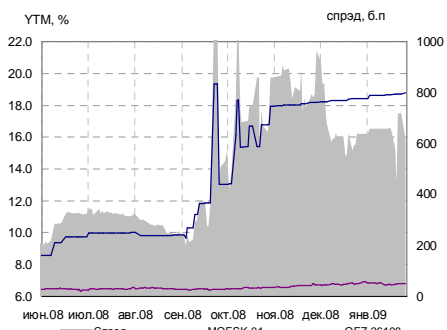
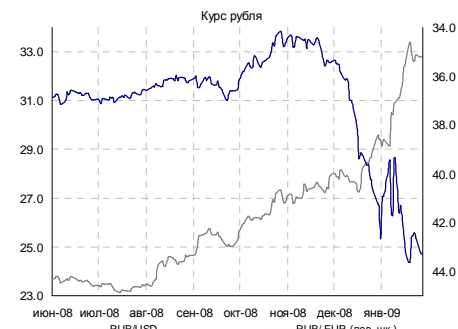
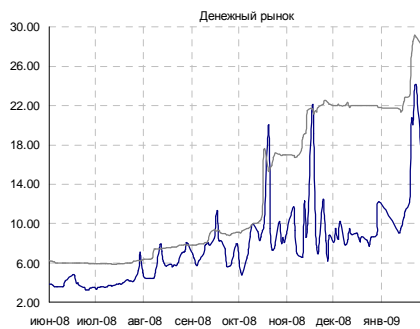
В отличие от ВТБ Сбербанк не стал пользоваться послаблениями, которые дают правила МСФО в этом году, и не прибегнул к переводу части торгового портфеля ценных бумаг в инвестиционный. Таким образом, величина убытка от торговой деятельности в размере 16.3 млрд рублей является более «реальной», нежели у ВТБ.

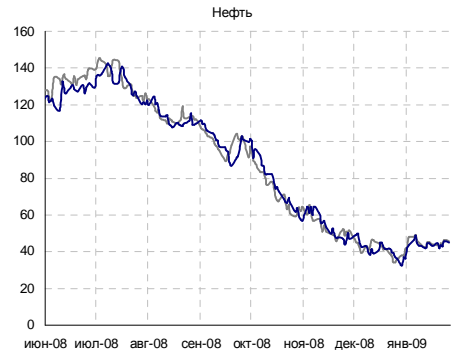
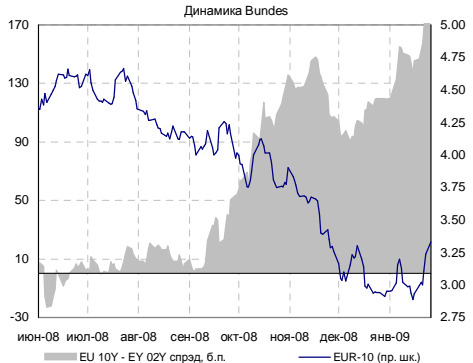
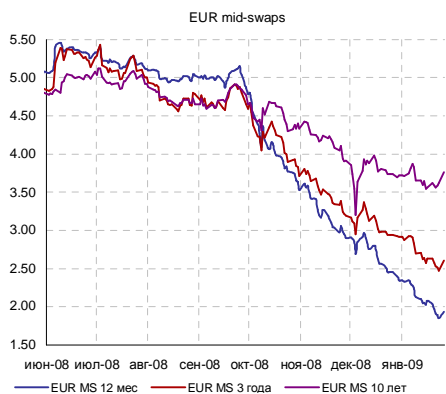
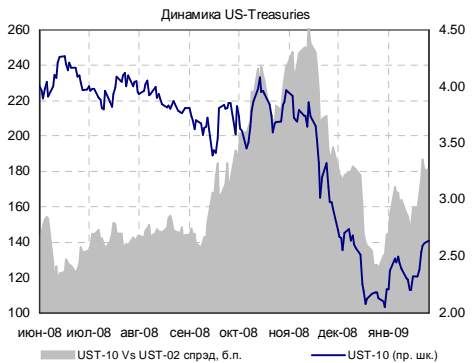
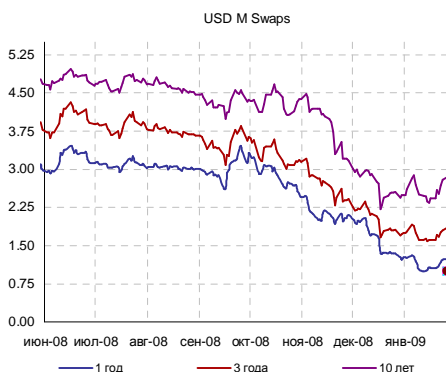
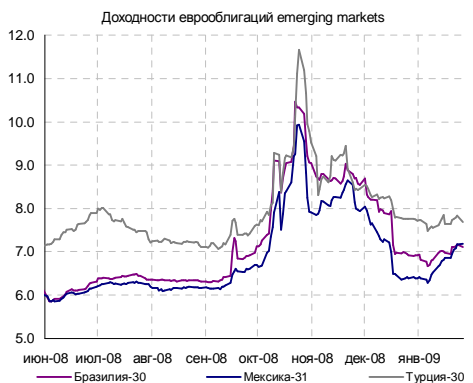
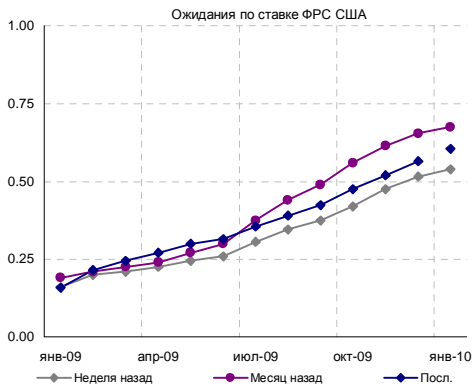
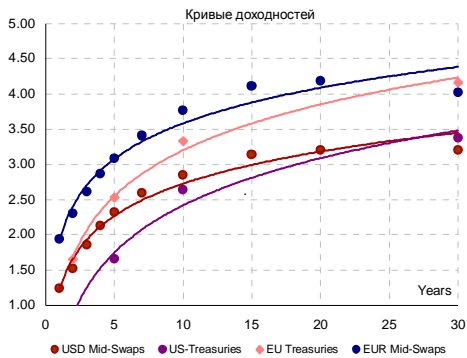
При общем размере операционных доходов за период (около 320 млрд рублей) указанные выше убытки оказались практически несущественными, и, соответственно, не привели к кардинальным изменениям показателей рентабельности. Например, по итогам отчетного периода показатель ROAA превысил 2%, а ROAE был близок к 20%.

Опубликованная отчетность показала хорошее качество кредитного портфеля Сбербанка. Так, уровень NPL за июль-сентябрь 2008 г. вырос с 1.47% всего до 1.52% при росте резервов с 2.7% до 2.9%.

Итоги 2008 г. могут оказаться значительно интереснее, а, главное, важнее для анализа, так как затронут почти 4 месяца острой стадии кредитного кризиса в России. А в отношении 9-месячной отчетности можно сказать лишь, что она не стала таким источником неожиданных сюрпризов, как отчетность ВТБ.

Леонид Игнатьев





Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

КАЛЕНДАРЬ ОФЕРТ И ПОГАШЕНИЙ

Дата*	Выпуск	В обращении, млн. руб.**	Событие	Цена оферты, %	Выплата, млн. руб.
СЕГОДНЯ	Магнолия-1	1 000	Оферта	100	1 000
СЕГОДНЯ	РОССКАТ-К1	1 200	Оферта	100	1 200
СЕГОДНЯ	Синергия-2	2 000	Оферта	100	2 000
28.01.2009	ЭФКО-02 об	1 500	Оферта	100	1 500
29.01.2009	ВикторияФ	1 500	Погаш.	-	1 500
29.01.2009	ЖилсоцФ-3	1 500	Оферта	100	1 500
30.01.2009	Держава-Ф	1 000	Оферта	103	1 029
02.02.2009	СпортМ-Ф-1	3 000	Оферта	100	3 000
03.02.2009	ДВТГ-Ф 01	1 000	Оферта	100	1 000

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%
15.01.09	Инфляция в промышленном секторе (PPI)	дек.08	-2.0%	-2.2%	-1.9%
15.01.09	Инфляция, без учета цен на энергоносители и продовольствие (core PPI)	дек.08	0.1%	0.1%	0.2%
16.01.09	Индекс промышленного производства	дек.08	-1.0%	-0.6%	-2.0%
16.01.09	Инфляция - Индекс потребительских цен (CPI)	дек.08	-0.9%	-1.7%	-0.7%
16.01.09	Инфляция, без учета цен на энергоносители и продовольствие (core CPI)	дек.08	0.1%	0.0%	0.0%
22.01.09	Количество новостроек, тыс.	дек.08	610.0	651.0	550.0
22.01.09	Количество разрешений, выданных на строительство новых домов, тыс.	дек.08	610.0	615.0	549.0
26.01.09	Продажи на вторичном рынке жилья, млн. ед.	дек.08	4.40	4.45	4.74
СЕГОДНЯ					
29.01.09	Прогнозная оценка ВВП	4 кв. 2008		-0.5%	
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
Экономика

Тремасов Кирилл

Tremasov_KV@mmbank.ru
Металлургия

Волов Юрий

Volov_YM@mmbank.ru

Кучеров Андрей

Kuchеров_AA@mmbank.ru
Нефть и газ

Веденеев Владимир

Vedeneev_VY@mmbank.ru

Вахрамеев Сергей

Vahrameev_SS@mmbank.ru
Телекоммуникации и ИТ

Мусиенко Ростислав

Musienko_RI@mmbank.ru
Потребительский сектор

Мухамеджанова Сабина

Muhamedzhanova_SR@mmbank.ru
Банковский сектор

Хамракулов Дмитрий

Hamrakulov_DE@mmbank.ru
Электроэнергетика

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru

Зенкова Елена

Zenkova_EA@mmbank.ru
Химическая промышленность

Волов Юрий

Volov_YM@mmbank.ru
Машиностроение/Транспорт

Лямин Михаил

Lyamin_MY@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.