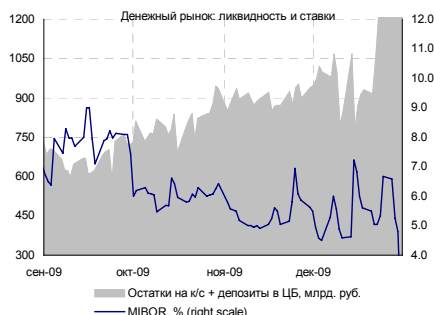
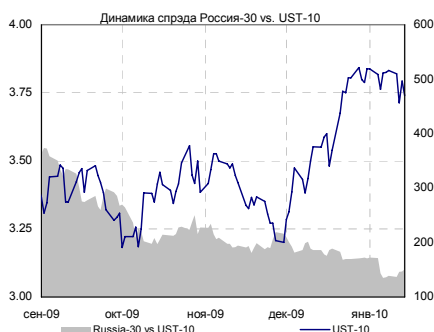




Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	УТМ/УТР, %	Изм-е, б.п.
Нефть (Urals)	77.47	0.08	0.10	↑ Evraz' 13	103.15	-0.13	7.76	4
Нефть (Brent)	77.51	-0.33	-0.42	↓ Банк Москвы' 13	105.86	-0.19	5.09	-2
Золото	1138.25	11.00	0.98	↑ UST 10	97.02	0.42	3.74	-3
EUR/USD	1.4417	-0.01	-0.57	↓ РОССИЯ 30	113.73	0.09	5.25	-1
USD/RUB	29.5426	0.09	0.31	↑ Russia'30 vs UST'10	151			4
Fed Funds Fut. Prob. abr. 10 (1%)	12%	0.00%		↑ UST 10 vs UST 2	282			-1
USD LIBOR 3m	0.25	0.00	0.00	↑ Libor 3m vs UST 3m	20			0
MOSPRIME 3m	6.37	0.03	0.47	↑ EU 10 vs EU 2	212			1
MOSPRIME o/n	4.02	0.38	10.44	↑ EMBI Global	294.69	2.99		9
MIBOR, %	1.92	-2.88	-60.00	↓ DJI	10 710.6	0.28		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	1341.10	-52.90	-21.24	↓ Russia CDS 10Y \$	180.37	1.54		2
Сальдо ливв.	17.7	-25.30	-58.84	↓ Gazprom CDS 10Y \$	232.21	2.99		7

Источник: Bloomberg

Ключевые события

Внутренний рынок

Абсолютные рекорды и немного интересных цифр

Глобальные рынки

Розничные продажи в США разочаровали

Аукционы UST оказались успешными

Корпоративные новости

Авиакомпания «Сибирь» выводит акции из-под залога

Распадская: операционные результаты 2009 г.

Продажи новых автомобилей в России в 2009 г. снизились на 49 %

Банковский сектор

ВТБ ударно начислил резервы в конце 2009 г.

Сбербанк получил новогодний подарок в виде мощного притока депозитов

Внутренний рынок

Абсолютные рекорды и немного интересных цифр

Вчера ММВБ подвела статистику по активности долгового рынка в 2009 г. Она хорошо иллюстрирует те качественные сдвиги, которые мы описывали в Кредитной стратегии долговых рынков на 2010 г. (опубликована 18 декабря 2009 г.).

Объем торгов корпоративными рублевыми облигациями в основном режиме ММВБ в декабре 2009 г. вырос почти в 2 раза — с 62 млрд руб. до 115 млрд руб. и стал рекордным за все время работы биржи. Впрочем, по итогам года общий объем торгов на бирже сократился на 13% за счет снижения оборотов на рынке репо. В целом в декабре 2009 г. объемы торгов на рынке облигаций выросли на 32% мес-к-мес до 2.4 трлн руб. В целом за год объем размещений облигаций составил 930,1 млрд руб., показав абсолютный рекорд за всю историю существования рынка на ММВБ. По данным биржи, в декабре объем размещений на бирже составил порядка 165 млрд руб., что также близко к абсолютным максимумам.

Мы ожидаем продолжения активного размещения облигаций компаний 1-2 эшелона и ждем, что докризисных уровней по доходности облигации 1-го и лучших представителей 2-го эшелона рынок достигнет уже в 1-м квартале 2010 г. и сохраняем умеренно позитивный взгляд в отношении конъюнктуры рублевого рынка в 2010 г. Мы думаем, что к концу 2010 г. 1-й эшелон будет стоить около 7.5-8.0%, а 2-й эшелон — на 9.5-10.0%.

Повторимся, что с точки зрения текущих уровней доходности облигаций рынок выглядит пока еще чуть «дешевле» своего докризисного состояния: в среднем 11.7 % для корпоративных бондов 2-го эшелона сейчас против 10.5 % в июле 2008 г. и 8.5 % для blue chips сейчас против 8.4 % на середину 2008 г.).

Упомянем и качественную сторону жизни рынка российских рублевых облигаций за последний месяц, которую позволяют получить индексы рублевых облигаций ВМБИ Банка Москвы. Итак, за прошедший календарный месяц (16 декабря 2009 — 15 января 2010 г.) доходность бумаг 1-го эшелона опустилась в среднем на 0.6 п.п. с 9.1%, по второму эшелону степень снижения еще заметнее — почти 1.2 п.п. При этом львиная доля роста рынка облигаций пришлась именно на первые рабочие дни 2010 г.

А тем временем, вчера рынок рублевых облигаций продолжил свое уверенное восхождение к докризисным уровням.

Биржевые торги отдельными бумагами*

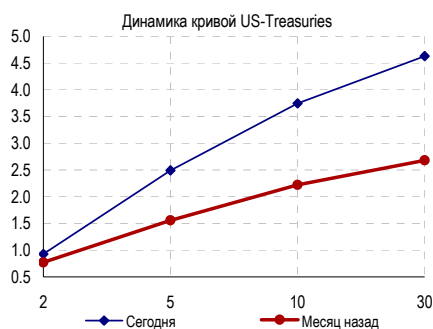
Выпуск	Оборот, млн. руб.	Сделки	Объем млн. руб.	Погашение	Оферта	Close	Цена посл.	Изм, %	Yield, %
ОФЗ 25063	982.82	5	30000.0	09.11.2011		99.00	99.05	0.05	6.93
ОФЗ 25067	475.6	12	45000.0	17.10.2012		110.85	111.00	0.14	7.07
ОФЗ 25070	609.8	9	44946.8	28.09.2011		105.00	105.20	0.19	6.82
ОФЗ 26200	1692.74	12	50000.0	17.07.2013		96.30	96.42	0.12	7.47
ОФЗ 26202	1032.6	4	40000.0	17.12.2014		115.75	115.26	-0.42	7.68
ОФЗ 46003	700.54	26	18648.8	14.07.2010		101.70	101.98	0.27	5.98
ОФЗ 46018	7523.07	45	128933.7	24.11.2021		93.82	95.00	1.26	8.11
ОФЗ 46021	2451.16	21	92794.4	08.08.2018		85.90	87.35	1.69	8.21
Башнефть01	246.21	11	15000	13.12.2016	18.12.2012	102.30	103.65	1.35	11.30
Башнефть03	248.53	13	20000	13.12.2016	18.12.2012	102.50	103.20	0.70	11.49
ТрКредФ 02	320.00	2	1500	01.11.2012		-	-	0.00	-
ТрансГС 01	480.00	1	3000	26.11.2014	01.12.2010	100.00	-	0.00	9.70
Лукойл БО7	242.41	4	5000	13.12.2012		101.20	101.00	-0.20	8.99
ММК БО-2	956.12	20	10000	12.12.2012	14.12.2011	100.47	100.85	0.38	9.41
РЖД БО-01	408.21	18	15000	05.12.2012		101.61	102.10	0.49	8.74
Желдорип-3	218.60	2	2000	19.09.2012		100.00	100.00	0.00	13.40
СевСт-БО1	217.56	12	15000	18.09.2012	20.09.2011	105.60	106.40	0.80	10.00
ТГК-2-01	209.17	6	3087.05	30.08.2011	31.08.2010	104.58	107.00	2.42	6.50
ТрансКред3	308.61	45	5000	07.07.2011		100.72	101.15	0.43	9.67
ФинБизГр 1	750.74	4	3000	05.07.2010		100.00	-	0.00	10.24
М-ИНДУСТР	0.18	31	1000	16.08.2011		17.20	17.88	0.68	>200
ПромТр03об	1.37	35	5000	24.07.2013	27.07.2011	45.40	46.75	1.35	106.15
АИЖК 12об	348.39	20	7000	15.12.2013	15.06.2010	101.90	102.17	0.27	7.66
ВК-Инвест3	251.08	6	10000	08.07.2014	12.07.2011	109.01	109.20	0.19	8.68
ГидроОГК-1	210.31	7	5000	29.06.2011		99.15	99.30	0.15	8.80
МГор59-об	293.61	20	15000	15.03.2010		100.58	100.57	-0.01	6.62
НацКап-01	390.00	2	3000	25.09.2012		100.00	-	0.00	13.40
ТверОбл 08	313.15	4	4000	26.12.2013		105.80	105.90	0.10	11.00
ТрКредФ 01	204.59	2	1500	11.06.2012		100.00	100.00	0.00	12.35
Х-М Банк 1	243.60	1	3000	31.10.2011	01.11.2010	98.00	-	0.00	16.30
ГАЗПРОМ А4	40.66	72	5000	10.02.2010		100.26	100.30	0.04	4.09
МГор54-об	266.28	7	15000	05.09.2012		98.70	99.50	0.80	8.19
МГор62-об	734.79	26	35000	08.06.2014		119.35	120.00	0.65	8.64
Мечел БО-1	260.59	6	5000	09.11.2012	11.11.2011	100.25	100.30	0.05	12.66
Система-03	696.39	26	19000	24.11.2016	29.11.2012	104.00	105.00	1.00	10.71

Источник: ММББ, Аналитический департамент Банка Москвы

Леонид Игнатьев

Глобальные рынки

Розничные продажи в США разочаровали



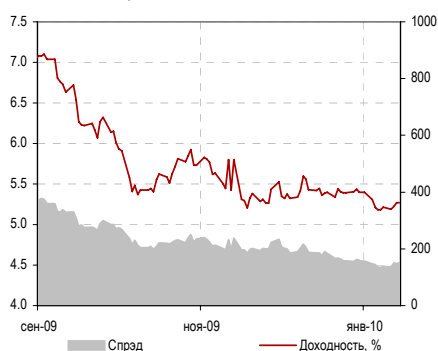
Вчерашний день начался на американских рынках с разочарования: опубликованные данные по розничным продажам оказались значительно ниже ожиданий (падение на 0.3 % против ожидавшегося роста на 0.5 %). Ноябрьское значение было скорректировано с 1.8 % до 1.3 %, что несколько смягчило негативное отношение от новости. Рынок труда не продемонстрировал необходимой положительной динамики для того, чтобы изменить впечатление от отчета, опубликованного 8 января. Работодатели прекращают уменьшать количество рабочих мест, первичные обращения по безработице увеличились на 11 000. Данные о запасах товаров на складах в США на первый взгляд оказались негативными: запасы выросли на 0.4 %. Однако, этот рост связан с резким увеличением на 2 % продаж со складов. Это означает, что компании стараются привести объемы продукции в соответствие с темпами спроса.

Практически полностью компенсировал негативные статданные вчерашняя отчетность Intel, в которой полупроводниковый гигант показал значительный рост квартальной прибыли.

Аукционы UST оказались успешными

В понедельник мы писали, что текущая неделя окажется индикативной для рынка американских казначейских облигаций. Доходность UST достигает сейчас достаточно высоких значений, поэтому спрос на все новые выпуски оказался очень сильным, в среднем превысив предложение в 3 раза. Неделя стала для американских казначейских облигаций весьма успешной, все бумаги заметно прибавили в цене.

Спрэд Russia'30 vs. UST10



Источник: Reuters

Кривая US-Treasuries

	YTM, %		Изм-е, б.п.			
	тек.	изм-е	14-январь-10	d	w	YTD
UST 02	0.89	-3	0.92	-4	-8	16
UST 05	2.46	-3	2.49	-5	-10	93
UST 10	3.71	-4	3.74	-5	-9	152
UST 30	4.60	-4	4.63	-8	-6	195

Источник: Reuters

Наметившаяся позавчера коррекция на рынке российских корпоративных еврооблигаций развернулась в полную силу: практически все бумаги торговались в красной зоне. Исключения составили лишь бумаги Северстали, Еврохима и ТМК. Суверенные еврооблигации напротив вчера прибавили в цене. По итогам дня Russia' 30 подросла на 0.1 п.п. Спрэд к UST 10 составляет порядка 150 б.п.

Корпоративные еврооблигации: нефинансовый сектор

Выпуск	Валюта	Объем	Погашение	Цена, %	YTM, %	ASW спрэд	Dur	Изм-е за день	
								Цена, %	YTM, б.п.
GAZP' 11CHF	CHF	500	23.04.11	104.6	5.07	453	1.1	0.00	-1
GAZP' 13-1	USD	1750	01.03.13	112.8	5.13	349	2.6	-0.11	4
GAZP' 16	USD	1350	22.11.16	99.4	6.32	296	5.4	-0.23	4
GAZP' 13£	GBP	800	31.10.13	101.3	6.19	335	3.2	-0.04	1
GAZP' 18€	EUR	1200	13.02.18	104.0	5.97	273	5.8	-0.21	3
GAZP' 19	USD	2250	23.04.19	115.4	6.96	354	6.3	-0.32	5
GAZP' 20	USD	1250	01.02.20	103.5	0.00	291	6.9	-0.22	3
GAZP' 22	USD	1300	07.03.22	94.8	7.16	293	8.0	0.11	-1
GAZP' 34	USD	1200	28.04.34	112.9	7.46	326	10.7	-0.16	2
GAZP' 37	USD	1250	16.08.37	96.4	7.60	297	11.2	-0.35	3
Evrax' 13	USD	1300	24.04.13	103.1	7.76	584	2.7	-0.13	4
Evrax' 15	USD	750	10.11.15	100.1	8.23	512	4.5	-0.25	6
Evrax' 18	USD	700	24.04.18	104.2	8.77	526	5.6	-0.23	4
EuroChem' 12	USD	300	21.03.12	101.8	6.96	567	1.9	0.09	-4
MTS' 10	USD	400	14.10.10	104.2	2.56	196	0.7	-0.02	0
MTS' 12	USD	400	28.01.12	106.5	4.61	351	1.8	-0.01	0
NovorosPort' 12	USD	300	17.05.12	101.1	6.48	507	2.1	-0.06	3
Raspadskaya' 1	USD	300	22.05.12	101.8	6.66	526	2.1	-0.01	0
SevStal' 13	USD	1250	29.07.13	105.3	8.00	602	2.8	0.16	-6
SevStal' 14	USD	375	19.04.14	104.3	8.04	566	3.4	0.00	0
Sistema' 11	USD	350	28.01.11	105.4	3.45	260	0.9	-0.04	3
TNK-BP' 11	USD	500	18.07.11	104.3	3.91	291	1.4	-0.08	5
TNK-BP' 12	USD	500	20.03.12	103.4	4.45	320	2.0	-0.11	5
TNK-BP' 18	USD	1100	13.03.18	104.9	7.07	358	5.9	-0.36	6
TMK' 11	USD	600	29.07.11	104.4	6.89	594	1.3	0.25	-18

Источники: Bloomberg

Дмитрий Турмышев

Корпоративные новости

Авиакомпания «Сибирь» выводит акции из-под залога

Как пишут «Ведомости», вчера Авиакомпания «Сибирь» объявила, что расплатилась со Сбербанком по кредитам и, таким образом, акции вернулись из залога. Это еще одна позитивная и в целом прогнозируемая новость, после того как Сибирь сначала получила госгарантии под 7-миллиардный кредит Сбербанка и Связь-банка, а после чего выбрала Альфа-банк как кредитора (на 5.4 млрд руб.).

Мы еще раз подтверждаем свое мнение, что авиаперевозчик снизил свои риски рефинансирования до комфортных уровней, поэтому не ожидаем, что реструктуризация облигационного займа эмитента пройдет до логического конца без сбоев. Более подробно мы писали об эмитенте в нашем ежедневном обзоре от 13 января 2010 г.

Леонид Игнатьев

Распадская: операционные результаты 2009 г.

Вчера Распадская опубликовала операционные результаты за 2009 год. Добыча угля по итогам года выросла на 12 %, что превысило предварительные прогнозы менеджмента (+10%), а главным локомотивом роста стало увеличение экспортных поставок. Повышение цен на уголь на внутреннем и внешнем рынках и укрепление рубля способствовали росту средних долларовых цен на продукцию компании в 4-м квартале 2009 г. более чем на 70 % по сравнению с уровнем предыдущих 3 месяцев.

Операционные результаты Распадской и в особенности цены на коксующийся уголь подтверждают наше мнение о том, что компании удастся добиться резкого роста финансовых показателей уже по итогам 2-й половины прошлого года. Примечательно, что исторически весьма консервативная в своих оценках компания указала, что ожидает позитивной динамики цен на уголь в 2010 г., что применительно к мировому рынку пока полностью подтверждается.

Некоторое удивление, впрочем, вызвал прогноз менеджмента компании по увеличению продаж концентрата на 10-15% в 2010 г., в то время как простое повторение результатов 4-ого квартала привело бы к росту продаж на 28%, а мы ожидаем еще более существенного увеличения операционных показателей (+35-40%). Впрочем, мы склонны объяснять столь скромные прогнозы компании её относительным консерватизмом.

Корпоративные еврооблигации: металлурги и угольщики

Выпуск	Валюта	Объем	Погашение	Цена, %	YTM, %	ASW спрэд	Dur	Изм-е за неделю	
								Цена, %	YTM, б.п.
Evrz' 13	USD	1300	24.04.13	103.1	7.76	584	2.7	0.65	-24
Evrz' 15	USD	750	10.11.15	100.1	8.23	512	4.5	0.47	-10
Evrz' 18	USD	700	24.04.18	104.2	8.77	526	5.6	0.58	-10
Raspadskaya' 1	USD	300	22.05.12	101.8	6.66	526	2.1	0.14	-7
SevStal' 13	USD	1250	29.07.13	105.3	8.00	602	2.8	1.72	-58
SevStal' 14	USD	375	19.04.14	104.3	8.04	566	3.4	1.15	-33
TMK' 11	USD	600	29.07.11	104.4	6.89	594	1.3	0.69	-52

Источники: Bloomberg

Еврооблигации Распадской с начала года прибавили всего 0.14 п.п., что несоизмеримо меньше, чем у инструментов Евраза, Северстали и ТМК, которые до начала коррекции росли заметно сильнее прочих корпоративных инструментов в валюте. В настоящее время Raspadskaya' 12 торгуется со спрэдом к свопам около 525 б.п., что на 60-80 б.п. ниже, чем у Евраза и Северстали. На наш взгляд, это справедливо.

Кстати, повышенный интерес к металлургам наблюдается не только на еврооблигациях, но и на рынке акций. В чем причина такого внимания? Последние события на рынке стали (рост мировых цен на металлургическое сырье, умеренный рост цен на металлопродукцию) носят позитивный характер, однако их явно недостаточно для оправдания кардинальной переоценки сектора. На наш взгляд, объяснением высокого спроса на металлургов может служить фундаментальное изменение аппетита к риску. Год назад во время острой фазы кризиса многие инвесторы предпочитали бумаги наиболее надежных и устойчивых компаний, затем ситуация стала постепенно меняться, и в конце 2009 г. - начале 2010 г. жадность окончательно победила страх, и ставка на более рискованные компании с высокой зависимостью от экономической ситуации в мире и высоким уровнем леввереджа, по-видимому, становится особенно популярной. Именно такими компаниями являются большинство российских металлургов.

Юрий Волков, Леонид Игнатьев

Продажи новых автомобилей в России в 2009 г. снизились на 49 %

Вчера АЕВ опубликовала годовые результаты продаж легковых и легких коммерческих автомобилей на российском рынке. По данным Ассоциации, за год российский автомобильный рынок сократился на 49 % до 1.4 млн штук. Кроме того, АЕВ приводит прогноз продаж новых автомобилей в 2010 г., который предполагает сохранение рынка на уровне 1.4-1.5 млн шт.

В соответствии с данными Ассоциации, в декабре 2009 г. объем продаж новых автомобилей вырос более чем на 21 % к уровню ноября 2009 г. и оказался на 38 % ниже уровня декабря 2008 г. Таким образом, в сравнении с динамикой предыдущих месяцев декабрьские показатели оказались довольно сильными.

АвтоВАЗ по итогам года реализовал на российском рынке 349.5 тыс. автомобилей, что на 44 % ниже уровня 2008 г. Первые четыре строчки рейтинга самых популярных моделей заняли модели АвтоВАЗа: Priora, Samara, 2105/2107 и Kalina. Тем не менее, по итогам года предпочтения потребителей изменились. Так, самой популярной моделью АвтоВАЗа стала Priora, отодвинувшая на 3-е место «классику». В целом же доля АвтоВАЗа на российском рынке по итогам года увеличилась с 21 до 24 %.

Группа ГАЗ по итогам года реализовала на рынке 58.2 тыс. автомобилей, что на 56 % ниже уровня 2008 г. В прошлом году хуже дела обстояли с продажей легковых автомобилей (-69 %), которых было реализовано всего 6.2 тыс. Падение продаж LCV (-53 %) в целом соответствовало динамике рынка, что стало возможным благодаря активизации спроса во второй половине года.

Снижение продаж автомобилей, производимых группой Sollers, в 2009 г. составило 34 %. В том числе собираемые на мощностях Группы автомобили: Fiat (-31 %), Isuzu (+126 %), Ssangyong (-37 %) и УАЗ (-36 %).

Пока наши прогнозы продаж на российском рынке в 2010 г. более оптимистичны, чем прогнозы экспертов АЕВ. Мы полагаем, что в текущем году рынок вырастет на 10 % до уровня 1.6 млн автомобилей. Наши прогнозы базируются на ожиданиях полной реализации правительственных мер по поддержке рынка – субсидирования процентных ставок и выкупа старых автомобилей.

Михаил Лямин

Банковский сектор

ВТБ ударно начислил резервы в конце 2009 г.

Вчера головной банк Группы «ВТБ» (ОАО «ВТБ») опубликовал итоги деятельности в декабре 2009 г.

В пресс-релизе ВТБ раскрыл всего три новые цифры. По состоянию на 01.01.2010 активы ОАО «ВТБ» составили 2 674 млрд руб. (+ 5 % с начала года); объем средств на счетах и депозитах корпоративных клиентов составил 1 002 млрд руб. (+39 % с начала года); чистая прибыль по итогам 2009 г. составила 27.96 млрд руб. по сравнению с 26.89 млрд руб. в 2008 г.

Исходя из минимально установленной выплаты дивидендов (10 % от прибыли), объем дивидендов на одну акцию может составить около 0.26 копеек (дивидендная доходность около 3.6 % по цене вчерашнего закрытия – 7. 43 копеек за акцию).

Кроме того, банк представил оборотно-сальдовую ведомость по итогам декабря (т. н. форму 101).

Отдельные показатели ОАО «ВТБ» по РСБУ, млрд руб.*

	01.01.09	01.12.09	01.01.10	Изм., млрд руб.	мес к мес, %	к нач года, %
Активы	2551.0	2755.0	2674.0	-81.0	-2.9	4.8
Счета и депозиты корпораций	719.0	1081.0	1002.0	-79.0	-7.3	39.4
Депозиты	373.1	498.6	480.2	-18.3	-3.7	28.7
Средства привлеч от нерезидентов	593.5	433.3	418.0	-15.3	-3.5	-29.6
Кредитн портфель	1401.5	1532.2	1507.4	-24.8	-1.6	7.6
Облигации всего	86.4	220.5	254.7	34.2	15.5	194.8
в т. ч. корпоративные облигации	22.6	143.1	129.2	-13.9	-9.7	471.2
Резервы на возможные потери	34.2	79.4	105.9	26.6	33.5	209.5
в т.ч. на потери по ссудам	26.6	63.7	87.4	23.7	37.2	228.1
Просроченная задолженность	27.7	82.9	92.3	9.4	11.3	233.5
Собственный капитал**	342.7	557.0	556.1	-0.9	-0.2	62.3
Прибыль текущего года	26.9	31.9	28.0	-3.9	-12.3	-
Кoeffициенты						
Уровень резервирования	1.9%	4.2%	5.8%			
Уровень просроченной задолженности	2.0%	5.4%	6.1%			

Источники: ВТБ, Аналитический департамент Банка Москвы

* расчеты по данным формы 101

** без учета субординированного долга

Исходя из представленных данных, в декабре банк отправил в резервы рекордную за месяц сумму – 26.6 млрд руб. Совокупный объем резервов вырос на 33.5 % до 105.9 %, а уровень резервирования увеличился с 4.2 % до 5.8 %. Напомним, что с сентября по ноябрь банк снижал объем резервов за счет большего расхода, чем формирования. Всего за три месяца ВТБ сократил резервы на 22.3 млрд руб. Ранее самый большой прирост резервов был зафиксирован в феврале 2009 г. (около 21.7 млрд руб.).

Просроченная задолженность ВТБ выросла в декабре на 9.4 млрд руб. (+ 11.0 %) до 92.3 млрд руб. Уровень просроченной задолженности вырос до 6.1 % с 5.4 %.

Новость о выбивающемся из общего тренда росте резервов может быть негативно воспринята инвесторами. Во всяком случае, мы надеемся получить от ВТБ ответ, с чем связан всплеск отчислений в резервы по итогам декабря 2009 г.

Егор Федоров

Сбербанк получил новогодний подарок в виде мощного притока депозитов

В декабре 2009 г. Сбербанк привлек на депозиты около 230 млрд руб., – сообщают сегодня Ведомости со ссылкой на CFO банка Антона Карамзина.

Прирост депозитов в декабре сопоставим с приростом за 11 предыдущих месяцев и превышает прирост всех вкладов в банки в ноябре 2009 г. С января по ноябрь депозиты частных лиц выросли на 334 млрд руб. (+10.7 %). Прирост депозитов Сбербанка в декабре 2009 г. составил 6.7 %, а за весь 2009 год – порядка 18 %.

Декабрьский всплеск прироста вкладов в Сбербанк, очевидно, связан с сезонностью – выплатами бонусов и премий в конце 2009 г. В декабре 2008 г. банк также зафиксировал наибольший прирост вкладов в объеме 166 млрд руб., несмотря на острую фазу кризиса. Не исключено, что кроме сезонности есть другие причины, объясняющие серьезный всплеск депозитов. Например, этот всплеск можно объяснить выплатами пенсий и социальных пособий за январь 2010 г., которые впервые были осуществлены в конце декабря.

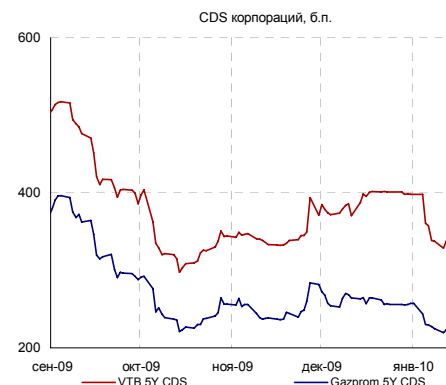
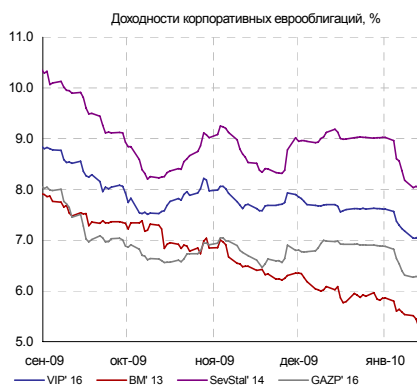
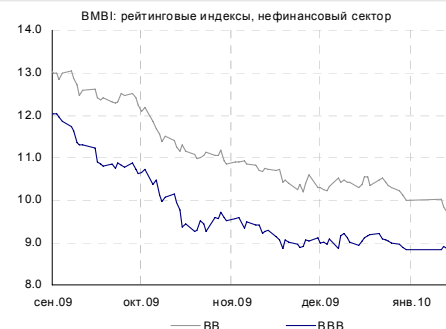
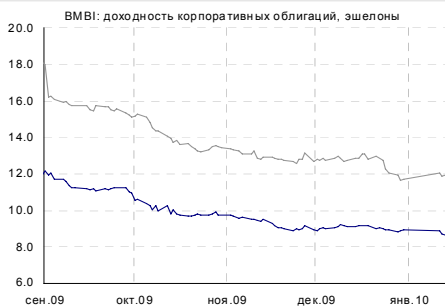
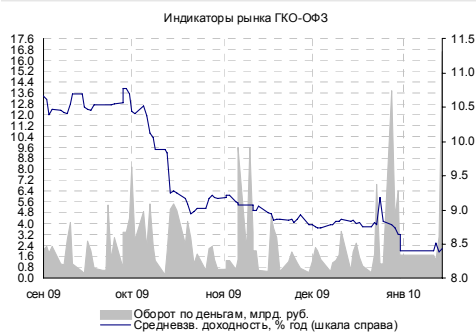
Хороший приток вкладов в перспективе позволит Сбербанку продолжить снижение ставок по депозитам и снизить общую стоимость фондирования, что должно положительно сказаться на его процентной марже и фундаментальной стоимости.

С другой стороны, насколько мы понимаем, спрос на кредитные ресурсы со стороны предприятий и частного сектора восстановился еще не в полной мере. Не исключено, что Сбербанку на какое-то время придется увеличить объем вложений в облигации Минфина и ОБР.

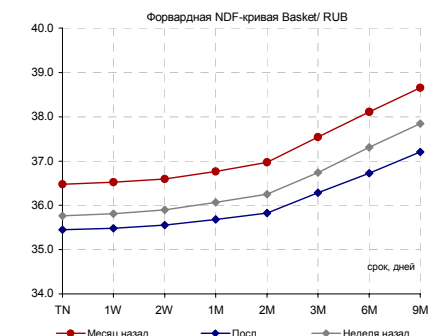
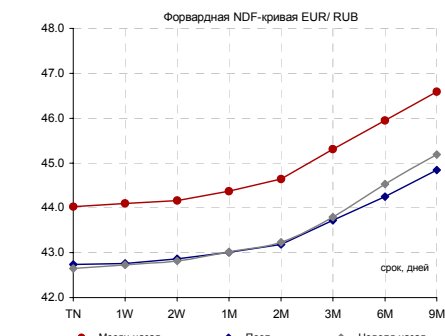
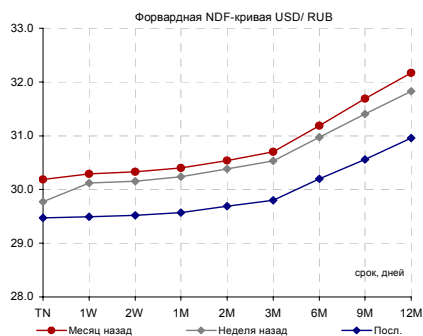
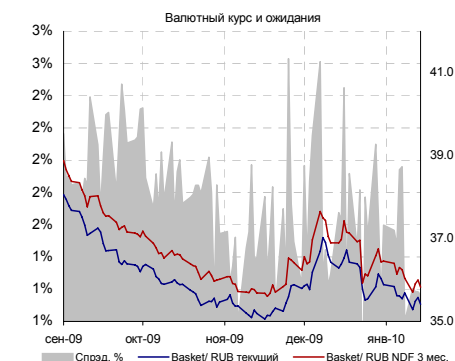
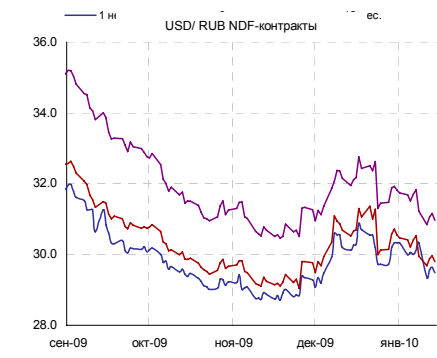
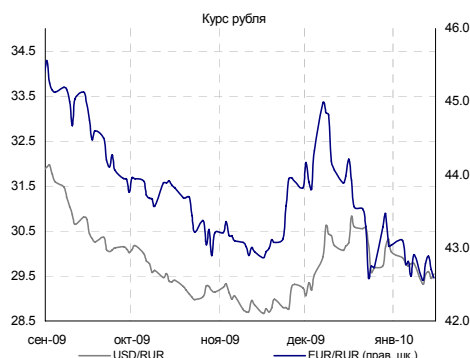
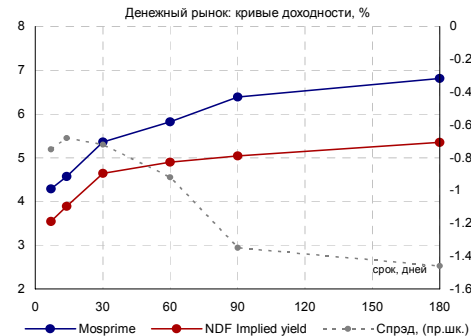
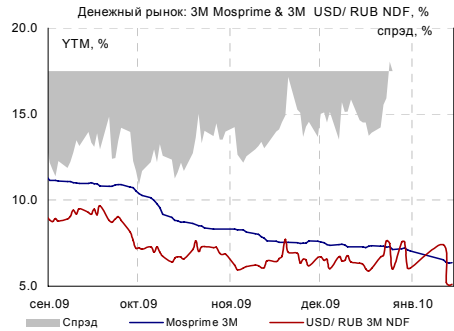
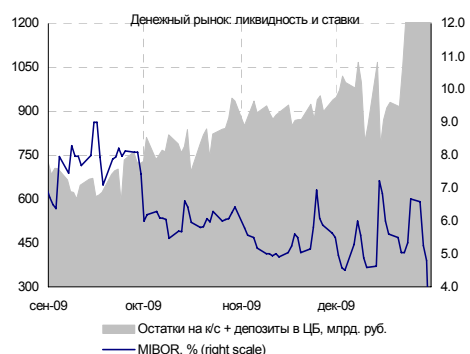
Хорошие новости от Сбербанка, вероятно, будут позитивно восприняты инвесторами, но вряд ли подвинут котировки его еврооблигаций ниже. Бонды банка представляются нам достаточно перекупленными.

Егор Федоров

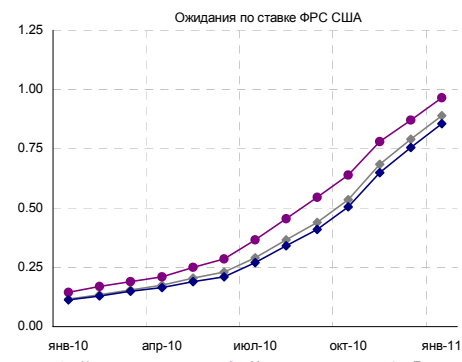
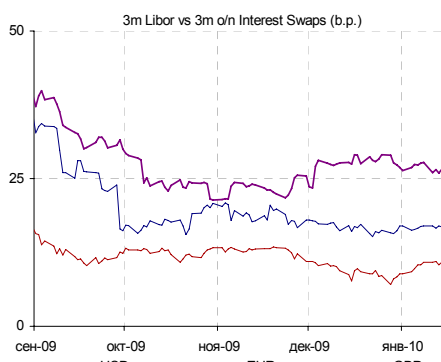
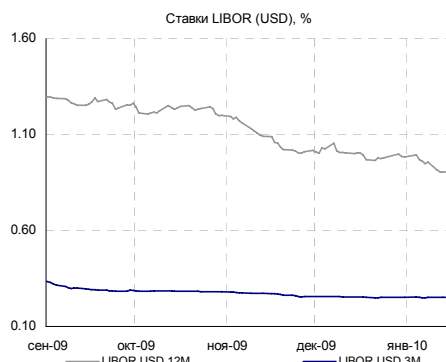
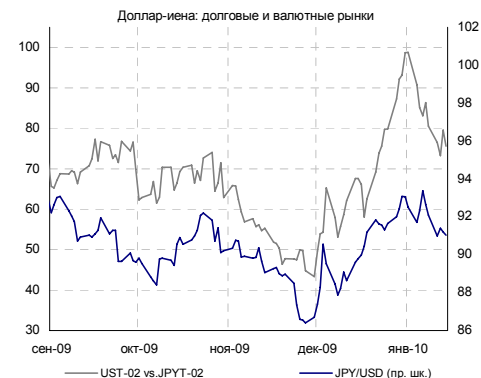
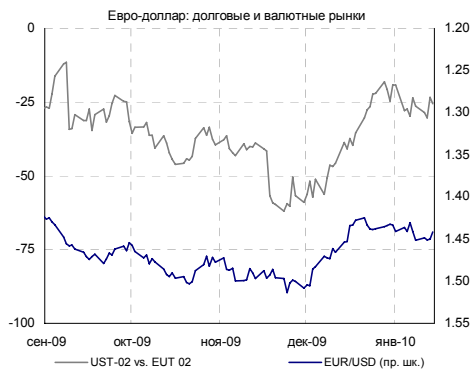
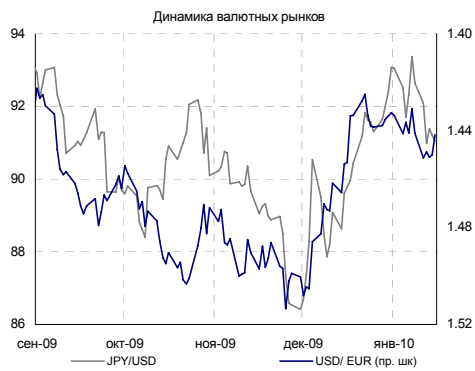
Российский долговой рынок



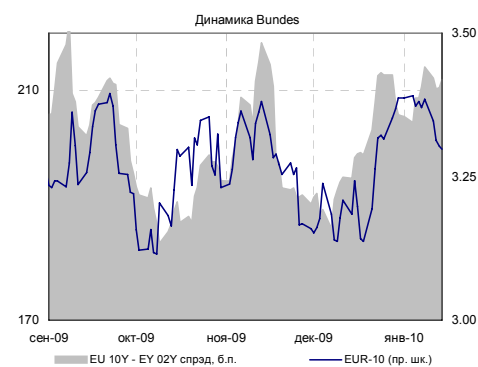
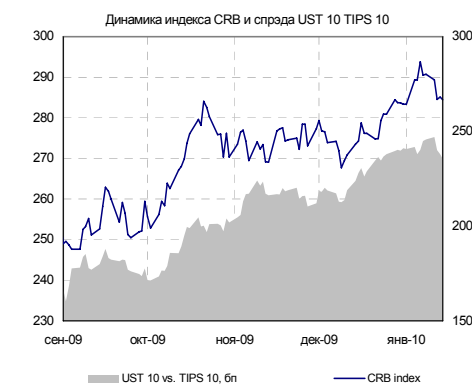
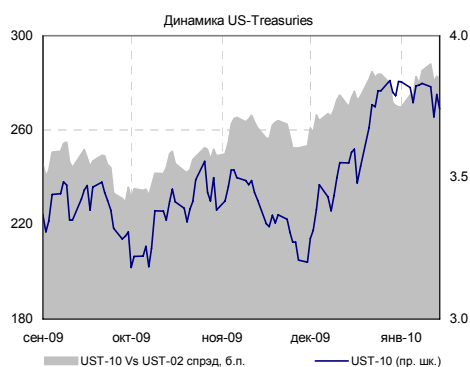
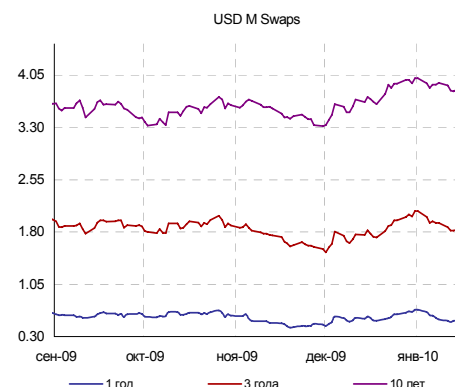
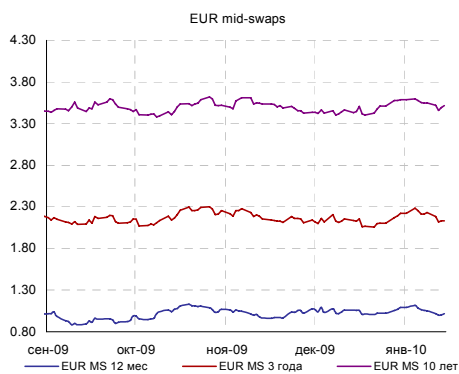
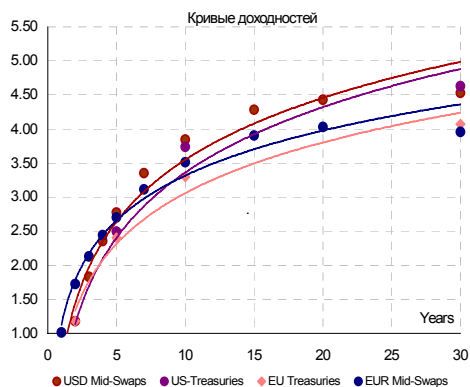
Денежно-валютный рынок



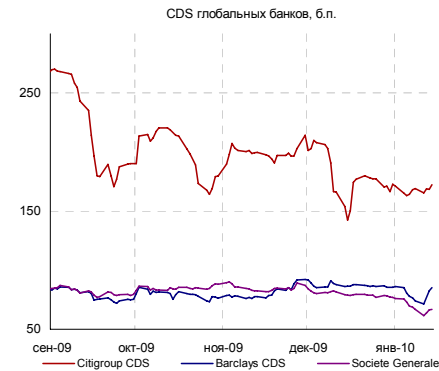
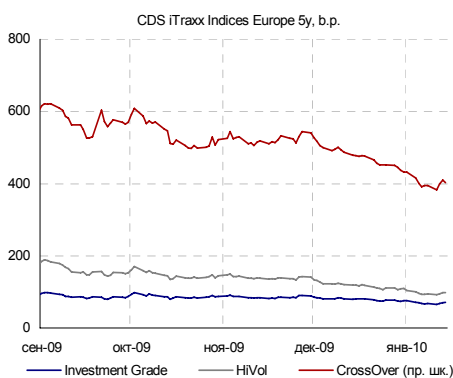
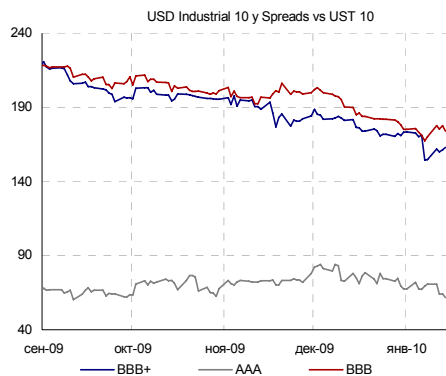
Глобальный валютный и денежный рынок



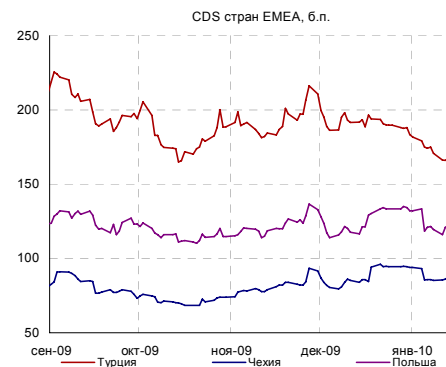
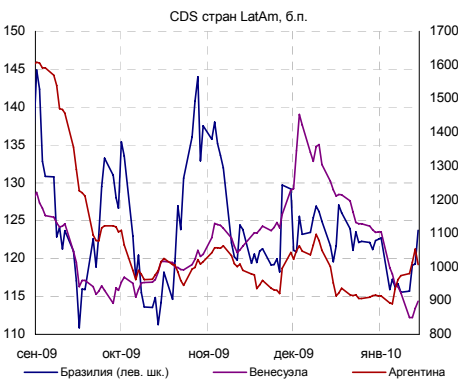
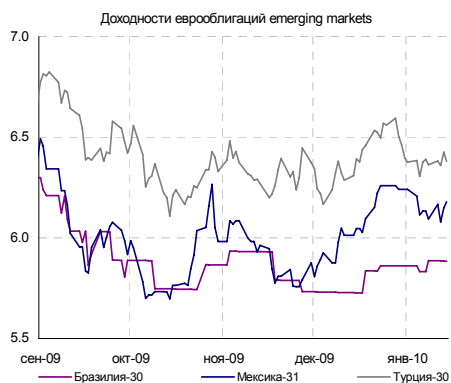
Глобальный долговой рынок



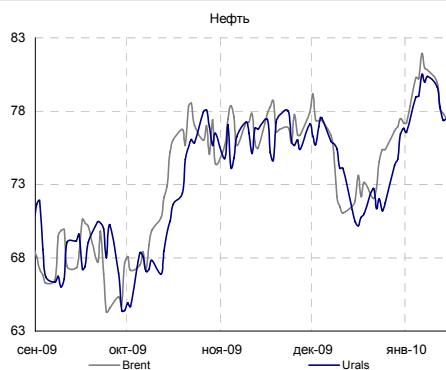
Глобальный кредитный риск



Emerging markets



Товарные рынки



Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

КАЛЕНДАРЬ ОФЕРТ И ПОГАШЕНИЙ

Дата*	Выпуск	В обращении, млн. руб.**	Событие	Цена оферты, %	Выплата, млн. руб.
19.01.2010	НижЛенИнв3	1 000	Оферта	100	1 000
20.01.2010	РОССКАТ-К1	1 200	Оферта	100	1 200
20.01.2010	УралсибЛК2	5 000	Оферта	100	5 000
20.01.2010	ЦУН 02 обл	1 500	Погаш.	-	1 500
21.01.2010	ЕБРР 02обл	5 000	Оферта	100	5 000
21.01.2010	ПЕНОПЛЭКС2	2 500	Оферта	100	2 500
21.01.2010	СевСтАвто	1 500	Погаш.	-	1 500
21.01.2010	УРСАБанк 7	5 000	Оферта	100	5 000
22.01.2010	ВК-Инвест 1	10 000	Оферта	100	10 000

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**Управление рынка акций****Стратегия, Экономика**

Тремасов Кирилл

Tremasov_KV@mmbank.ru

Волов Юрий

Volov_YM@mmbank.ru**Нефть и газ**

Борисов Денис

Borisov_DV@mmbank.ru

Вахрамеев Сергей

Vahrameev_SS@mmbank.ru**Электроэнергетика**

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru

Рубинов Иван

Rubinov_IV@mmbank.ru**Металлургия, Химия**

Волов Юрий

Volov_YM@mmbank.ru

Кучеров Андрей

Kuchеров_AA@mmbank.ru**Банки, денежный рынок**

Федоров Егор

Fedorov_EY@mmbank.ru**Потребсектор, телекоммуникации**

Мухамеджанова Сабина

Muhamedzhanova_SR@mmbank.ru

Горячих Кирилл

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

Лямин Михаил

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

Игнатьев Леонид

Ignatiev_LA@mmbank.ru

Горбунова Екатерина

Gorbunova_EB@mmbank.ru

Турмышев Дмитрий

Turmyshev_DS@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 абсолютные 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 обязательств 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.