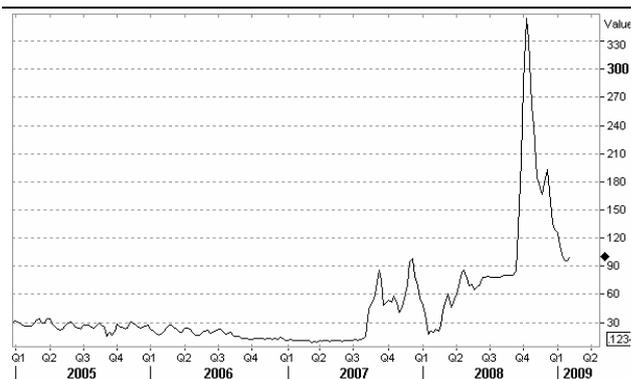


Аналитик: Николай Кашеев, e-mail: kni@mdmbank.com

Из кризиса под дулом револьвера

Нет, это, конечно, не конец. Несмотря на все усилия монетарных властей и как бы пробуждающийся время от времени аппетит к риску, LIBOR-OIS спрэд не дает особого повода расслабиться. Это, конечно, не период, когда пал Lehman Brothers, но и далеко не лучшие времена. Будут ли еще пики, подобные октябрьскому? Может быть, и нет: очевидно, что подобных банкротств правительство США будет стараться не допустить любой ценой, но очень вероятно, что пики поменьше возможны.

Полное безумие: технический анализ поведения бивалютной корзины! Мораль такова: если только монетарные власти РФ сочли, что adjustment балансов (точнее, валютного mismatch'a) в финансовой системе прошел свой путь до искомой точки, то те, кто покрывал убытки от прочей деятельности (причем с лихвой, вероятно) путем валютных операций, находятся теперь в зоне риска. Прекращение почти гарантированной девальвации рубля вкупе с высокими процентными ставками на фоне экономического спада – не самые хорошие условия для таких игроков.



Источник: Reuters



Источник: Reuters, МДМ

Чего стоят слова представителей ЦБ? Можно ли им верить? И если верить, то кому именно? Как можно вообще верить в выход из кризиса, если мы не можем решить посильных тактических задач? На эти вопросы отвечает ЦБ сегодня, обороняя объявленный ранее уровень в 41 руб. за корзину на фоне, увы, несколько укрепившегося на фогех доллара. Похоже, впрочем, что Центробанк не очень радуется очевидная на сегодня необходимость осаживать участников торгов на внутреннем валютном рынке с помощью ужесточения условий предоставления ликвидности. Хотя – возможно, в качестве сигнала – повышен ряд фиксированных ставок, по котором ЦБ предоставляет ликвидность банкам: по ломбардным кредитам и фиксированным репо – на 100 б.п. По отзывам трейдеров, ЦБ выставил свой оффер на уровне 41 рубль. Этот шаг регулятора возымел эффект, максимум по корзине сегодня был отмечен на уровне 40.80, затем котировки откатились и падали до 40.4, но – рынок далеко не отступил. Заметим, что обороты торгов остаются сравнительно низкими с 20 января: на 30% ниже средней величины за 30 календарных дней.

Антикризисные меры в РФ до сих пор в основном повторяли американские. Теперь, похоже, в США перенимают российский опыт. Администрация Б.Обамы (как заявил лично он!) будет требовать от американских банков, претендующих на господдержку, увеличивать кредитование нефинансового сектора. Дж.Стиглиц, нобелевский лауреат, сказал, что пресловутый «плохой банк» (структура, создаваемая на государственные деньги и выкупающая плохие активы в основном у частных банков) будет означать перенос груза убытков на бюджет. Наиболее проактивной до сих пор считается, однако, антикризисная

программа Китая, включающая самый широкий спектр государственных мер, в том числе список отраслей, которым правительство КНР будет оказывать всемерную поддержку на фоне продолжающегося спада в промпроизводстве. Чем российская программа хуже?! Разве что выглядит несколько более сумбурно и... в большей степени соответствует представлению о широте российской души, что ли... Что и вызывает некоторые колебания особенно чутких рейтинговых агентств.

Цикл возврата к стимулируемой государством экономике набирает силу после 30-ти лет рыночного либерализма (в российском понимании этого слова). Может быть, это только на время кризиса? Но, в любом случае, ликвидация последствий потребует, вероятно, несколько лет (если судить по 6-летнему опыту Resolution Trust Company 1989-1995 гг.) Потому государство имеет право, как минимум, на моральное удовлетворение: на увеличение контроля за проигравшими – временно – частными институтами рынка. Многое будет изменено в привычном ходе вещей, и Basel III, кажется, уже на подходе.

Характеристики обменного курса рубля

30.01.09	Текущее значение	Изменение, %			
		За 1 день	с нач.года	1 мес.	3 мес.
Офиц. курс USD ЦБ	35.4146	+2.10	+22.1	+20.5	+30.7
USD ETC Tod	35.3735	+1.75			
USD ETC Tom	35.4886	+1.88			
EURO TOD	45.6121	+0.59	+14.11	+10.1	+32.5
RIBER bid	35.4109	+1.79	22.16	21.21	30.74
ask	35.4202				
Своп TodTom, пилс	483		USD/EUR кросс-курс		1.2894
0.45 EUR + 0.55 USD	39.9809	+1.15	+17.9	+14.9	+31.6

Объем торгов ММВБ

30.01.09	Тек.оборот, млн.вал.ед.	Изменение, %	Среднедневной оборот	
			1 мес.	3 мес.
USD ETC Tod	1,704.0	-5.9	2,474	1,841
USD ETC Tom	4,233.6	-35.1	6,036	5,301
ММВБ долл., всего	5,937.5	-28.7	8,510	7,143
EURO TOD	194.4	+28.2	160	81

Курсы мировых валют

	30.01.09	1 день назад	Укрепл.(+)/ослабл.(-%)		
			За 1 день	за 1 мес.	за 3 мес.
EUR/USD	1.2824	1.2964	-1.09	-10.04	+2.77
USD/JPY	89.9	89.580	-0.39	+0.42	+6.73
GBP/USD	1.4456	1.4275	+1.25	+0.33	-7.82
CHF/USD	0.8615	0.8686	-0.83	-9.88	+0.07

Индикаторы рублевой ликвидности

	30.01.09	Изм., млрд.руб.	Изм., б.п.	Ср.за 30 дн.	Ср.за 90 дн.
К/С в ЦБ, млрд.руб.	480.1	12.8		597	592
Депозиты в ЦБ, млрд.руб.	80.5	-8.9		183	293
MosPRIME o/n	16.17		-66	14.97	11.45
MosPRIME 1m	25.35		-98	23.19	20.86
MosPRIME 3m	27.61		-31	24.60	22.20

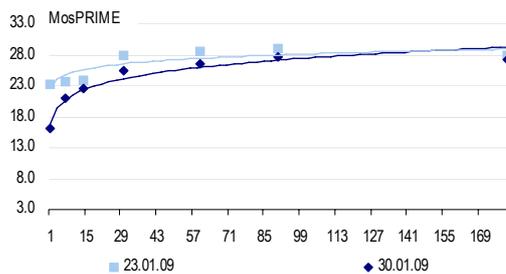
Характеристики NDF доллар/рубль (данные GFI)

	На 30.01.09			Предыдущий день			Изм. дох-ти, б.п.
	Outright	Базовых пунктов	Вмененная дох.	Outright	Базовых пунктов	Вмененная дох.	
1 нед.	36.0622	6,889	23.7	35.8351	4,618	36.3	-1260
1 мес.	36.3363	9,630	33.1	35.9105	5,372	39.0	-590
3 мес.	38.1697	27,964	32.9	37.7347	23,614	35.1	-220
6 мес.	40.2412	48,679	29.1	39.9293	45,560	31.1	-200

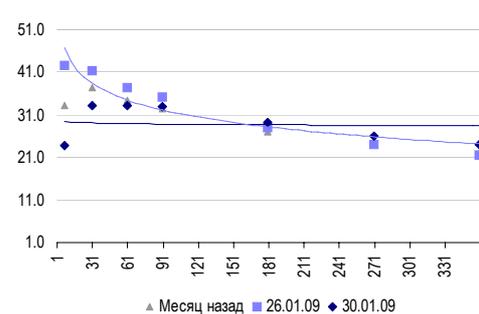
Некоторые глобальные ставки (USD)

	IRS			US Trys		
	На 30.01.09	Неделю назад	Изм., б.п.	На 30.01.09	Неделю назад	Изм., б.п.
2 года	0.947	0.808	13.9	0.95	0.83	12
3 года	1.336	1.149	18.7	1.34	1.19	14
5 лет	1.884	1.564	32.0	1.88	1.65	24
10 лет	2.857	2.528	32.9	2.86	2.65	21

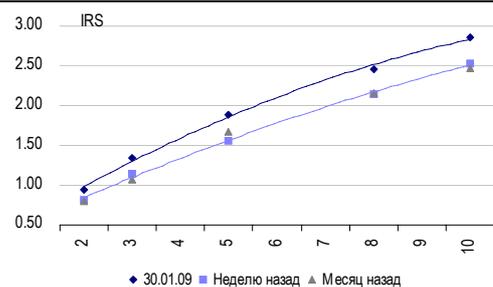
Кривая ставок MosPRIME



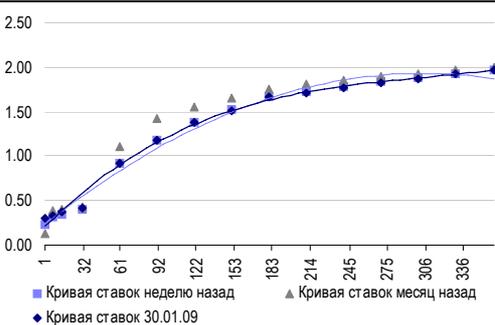
Кривая вмененной доходности NDF RUB/USD



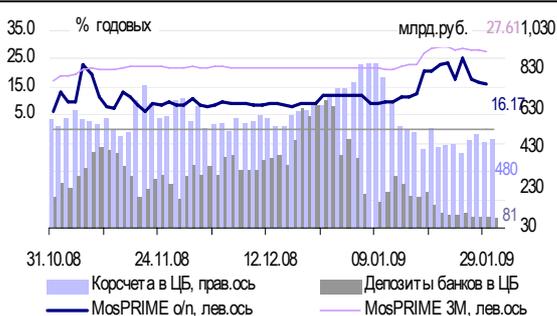
Кривая IRS USD



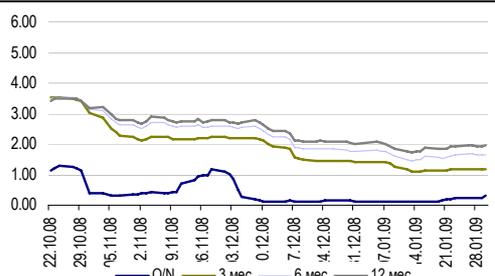
Кривая ставок LIBOR USD



Индикаторы рублевой ликвидности



Динамика ставок LIBOR USD



Расписание денежного рынка РФ

объемы даны в млн.руб., если не указанс		Понедельник, 19 января		Вторник, 20 января		Среда, 21 января		Четверг, 22 января		Пятница, 23 января	
		Привлеч.	Погашение	Привлеч.	Погашение	Привлеч.	Погашение	Привлеч.	Погашение	Привлеч.	Погашение
Прямое репо ЦБ. 11:00 *	ср.взв.ст авка	9.24		9.21		9.20		9.20		9.20	
	объем	395,610.5	347,594.2	501,124.1	395,710.6	558,856.1	501,250.5	593,545.0	558,997.0	599,627.7	593,694.6
Прямое репо ЦБ. 15:00 *	ср.взв.ст авка	9.62		9.52		9.54		9.57		9.69	
	объем	46,821.4	99,755.4	34,214.6	46,833.8	51,610.5	34,223.6	32,791.7	51,624.0	2,639.3	32,800.3
Прямое репо ЦБ *. 1 нед.	ср.взв.ст авка			9.72							
	объем			129,391.2	102,765.5						
Депозит н. аукцион ЦБ. 4 нед.	дата закрытия							19.02.09			
	ср.взв.ст авка							7.95			
Депозит н. аукцион ЦБ. 3 мес.	дата закрытия							22.04.09			
	ср.взв.ст авка							не сост.			
Аукцион Минфина/ЦБ	дата выкупа	22.04.09		25.02.09							
	объем предложения	30,000		50,000			28,849				
	ср.взв.ст авка	13.60		14.45							
	ставка от сеч.	13.41		14.01							
	объем спроса	95,721		191,324							
Аукцион ЖКХ	дата выкупа										
	объем предложения						9,000				
	ср.взв.ст авка										
	ставка от сеч.										
	объем спроса										
Обратное репо	предлагаемый актив							ОБР-8			
	дата выкупа							15.06.09			
	объем предложения							5,000			
	ср.взв.ст авка							не сост.			
	объем спроса										
Ломбардный аукцион Т+1	дата погашения			22.04.09							
	ср.взв.ст авка			10.72							
ОФЗ/ГКО	выпуск					ОФЗ 25064					
	объем предложения					7000					
Бюджетные выплаты. млрд.руб.	привлеченный объем					1798.366					
	вид платежа			ДС (за декабр							
Отток (-) / приток (+) на корсчета ЦБ	возможный объем										
	объем	-87,300		112100		- 101,800		10,300		2,900	
Отток (-) / приток (+) на депозиты ЦБ	объем	18,200		-65,600		- 36,800		-11,700		5,300	
	Итого. прямое репо *		+442,432		+535,339		+610,467		+626,337		+602,267

объемы даны в млн.руб., если не указанс		Понедельник, 26 января		Вторник, 27 января		Среда, 28 января		Четверг, 29 января		Пятница, 30 января	
		Привлеч.	Погашение	Привлеч.	Погашение	Привлеч.	Погашение	Привлеч.	Погашение	Привлеч.	Погашение
Прямое репо ЦБ. 11:00 *	ср.взв.ст авка	9.21									
	объем	593,522.1	600,081.1		593,671.9						
Прямое репо ЦБ. 15:00 *	ср.взв.ст авка	9.54									
	объем	70,092.8	2,641.4		70,111.1						
Прямое репо ЦБ *. 1 нед.	ср.взв.ст авка										
	объем				129,632.4						
Депозит н. аукцион ЦБ. 4 нед.	дата закрытия										
	ср.взв.ст авка										
Депозит н. аукцион ЦБ. 3 мес.	дата закрытия										
	ср.взв.ст авка										
Аукцион Минфина/ЦБ	дата выкупа	22.07.09		04.03.09							
	объем предложения	200,000		80,000	182,598		51,362				
	ср.взв.ст авка	14.59									
	ставка от сеч.	14.36		13.25							
	объем спроса	445,469									
Аукцион ЖКХ	дата выкупа										
	объем предложения										
	ср.взв.ст авка										
	ставка от сеч.										
	объем спроса										
Обратное репо	предлагаемый актив							ОБР-8			
	дата выкупа							15.06.09			
	объем предложения							5,000			
	ср.взв.ст авка										
	объем спроса										
Ломбардный аукцион Т+1	дата погашения										
	ср.взв.ст авка										
ОФЗ/ГКО	выпуск										
	объем предложения										
Бюджетные выплаты. млрд.руб.	привлеченный объем										
	вид платежа			акцизы, НДС		налог на прибыль					
Отток (-) / приток (+) на корсчета ЦБ	возможный объем										
	объем	-41,800		+64,500							
Отток (-) / приток (+) на депозиты ЦБ	объем	+3,700		-16,000							
	Итого. прямое репо *		663,614.9	602,722.4		663,783.0			0.0		0.0



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

Управляющий директор, Руководитель Дирекции Рынков Капитала

Константин Рогов

Konstantin.Rogov@mdmbank.com

Отдел продаж: bond_sales@mdmbank.com

Линаида Еремина	+7 495 363 55 83
Наталья Ермолицкая	+7 495 960 22 56
Дарья Грищенко	+7 495 363 27 44
Джузеппе Чикателли	+7 495 787 94 52

Отдел торговли долговыми инструментами

Александр Зубков	Alexander.Zubkov@mdmbank.com
Евгений Лысенко	Evgeny.Lysenko@mdmbank.com

Отдел РЕПО

Денис Анохин	Denis.Anokhin@mdmbank.com
--------------	---------------------------

Анализ рынка облигаций

Михаил Галкин	Mikhail.Galkin@mdmbank.com	Максим Коровин	Maxim.Korovin@mdmbank.com
Мария Радченко	Maria.Radchenko@mdmbank.com		

Макроэкономика, денежный и валютный рынки

Николай Кащеев	kni@mdmbank.com
----------------	-----------------

Редакторы

Михаил Ременников	Mikhail.Remennikov@mdmbank.com	Эндрю Маллиндер	Andrew.Mullinder@mdmbank.com
-------------------	--------------------------------	-----------------	------------------------------

Настоящий обзор имеет только информационное значение и не может рассматриваться как предложение о совершении сделок на финансовом рынке. Отчет основан на источниках информации, заслуживающих доверие, однако мы не гарантируем, что все сведения абсолютно точны. Информация может быть изменена нами без предварительного уведомления.

© 2008, ОАО МДМ-Банк. Без письменного разрешения МДМ-Банка запрещается полностью или по частям воспроизводить, адаптировать, передавать по различным каналам, транслировать в эфир, доводить до общего сведения, публично показывать, преобразовывать в цифровую форму, синтезировать, опубликовать, модифицировать, усовершенствовать, адаптировать, переводить на другие языки, использовать с другими произведениями, рекламировать, распространять, сублицензировать, продавать, сдавать в аренду, включать в каталоги, создавать резервные копии, архивировать, включать в базы данных и давать право доступа.