

Рынок облигаций:

Факты и комментарии

27 января 2009 года

Новость дня:

Согласно прогнозу ЦБ, при цене нефти в 41 долл. за баррель, дефицит бюджета России в 2009 году превысит 3 трлн руб.

Новости эмитентов.....стр 2

- Антикризисные меры Правительства РФ
- Сбербанк, Абсолют Банк, Газпром, Еврохим, КАМАЗ, АвтоВАЗ, Республика Марий Эл.
- Связной «готовят» для МТС?

Денежный рынок.....стр 8

- Недостаток рублей сдерживает рост доллара.
- ЦБ «подбодрил» участников рынка.

Долговые рынкистр 9

- Сегмент американских госбумаг под давлением первичного предложения.
- Для Russia-30 ситуация складывается благополучно.
- Внутренний рынок сосредоточен на выплатах.

Панорама рублевого сегмента...стр 11

Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ

	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	2.64%	2	43
Russia-30	9.13%	-41	-70
ОФЗ 46018	13.57%	0	503
ОФЗ 25059	12.54%	2	84
Газпром-8	11.16%	1	10
РЖД-6	10.44%	1	-186
АИЖК-8	22.45%	428	28
ВТБ - 5	14.61%	-4	101
Россельхб-6	11.51%	-123	164
МосОбл-8	37.44%	195	360

ИНДЕКСЫ

		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	78.61%	4	-266
ITRAXX XOVER S10 5Y	1 063.13	-28	34
CDX HY 5Y	1 392.32	-12	245

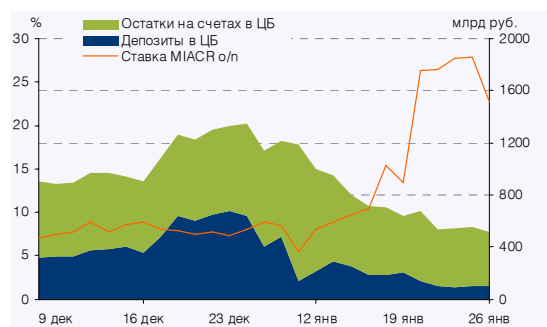
		Изм 1 день, %	YTD, %
MICEX	613.56	10.8%	-1.0%
RTS	539.38	8.3%	-14.6%
S&P 500	836.57	0.6%	-7.4%
DAX	4 326.87	3.5%	-10.0%
NIKKEI	7 682.14	-0.8%	-13.3%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ

	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	45.16	-0.9%	8.0%
Нефть WTI	45.73	-1.6%	2.5%
Золото	903.35	0.4%	2.4%
Никель LME 3 М	11 900.00	-1.7%	1.7%

Источник: Bloomberg, MMB

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

МАКРОновости

- Российские предприятия по итогам января–ноября 2008 года понесли общий убыток в сумме 1 трлн 182 млрд руб. Как сообщает Росстат, в убытке оказалось 15,5 тыс. компаний. За рассматриваемый период доля таких предприятий выросла на 0,9 % по сравнению с тем же периодом 2007 года и составила 27,3%.
- Министр финансов Великобритании Алистер Дарлинг планирует второй «план спасения» британской экономики, сообщает издание «The Guardian». План содержит налоговые меры, а также государственные займы проблемным компаниям. Оглашение документа, который, по сути, станет своеобразным «британским ответом» антикризисному пакету Барака Обамы, назначено на весну этого года.
- Государственный долг Германии может вырасти до рекордных 60 млрд евро. В бюджете на 2009 год общая сумма государственных долгов запланирована в размере 18,5 млрд евро, однако, по заявлению представителей власти, ее придется значительно увеличить из-за экономического кризиса и необходимости финансировать второй пакет мер по оживлению конъюнктуры Германии.
- Чистая прибыль крупнейшего в США оператора кредитных карт American Express в 2008 году снизилась на 34% и составила 2,63 млрд долл.

Купоны, оферты, размещения и погашения

- ООО «Вестер–Финанс» приняло решение самостоятельно исполнять функции платежного агента по облигациям серии 01, тем самым сменив прежнего агента по выпуску в лице Некоммерческого партнерства «Национальный депозитарный центр».
- Далур–Финанс назначил ставку 3–6–го купонов по облигациям серии 01 в размере 14% годовых, доход на одну облигацию составит 69,81 руб. Дата новой оферты назначена на 14.02.2011.
- ОАО «Дальневосточная генерирующая компания» приняло решение о размещении облигаций серии 02 объемом 5 млрд руб. сроком на 5 лет
- По сообщению компании, причиной неисполнения обязательств ООО «ГК «Заводы Гросс» по выплате купонного дохода за седьмой купонный период в размере 34,28 млн руб. явилось «временное прекращение выплат процентов за пользование заемными инвестиционными средствами, полученными при размещении облигаций, со стороны предприятий группы, являющихся должниками компании, ввиду сокращения производства и продаж продукции».
- Банк Москвы назначил ставку по 3–4–му купонам по облигациям серии 02 в размере 11,75% годовых. Размер выплат на одну бумагу по каждому купону составит 58,59 руб.

Рейтинги

- Агентство Fitch Ratings присвоило приоритетный необеспеченный рейтинг в иностранной валюте «В–» выпуску внутренних облигаций ОАО Концерн «СИТРОНИКС» общим объемом 3 млрд руб. с номинальным сроком погашения три года. Проспект эмиссии облигаций не содержит финансовых или иных ковенант. Держатели облигаций имеют опцион на предъявление этих бумаг к досрочному погашению через 18 месяцев после даты размещения (сентябрь 2007 года), что фактически уменьшает срок погашения облигаций до 1,5 лет (март 2009 года).

«СИТРОНИКС» в настоящее время имеет долгосрочный рейтинг дефолта эмитента «В–» с «Негативным» прогнозом. Рейтинги Компании по–прежнему поддерживаются за счет лидирующих позиций и развитой клиентской базы в российском сегменте микроэлектронных компонентов. Недавно

объявленное 50–процентное сокращение бюджета капитальных вложений на 2009 год и меры по снижению затрат должны поддержать генерирование денежного потока. Более того, позитивно расценивается статус «СИТРОНИКС» как существенной дочерней компании АФК «Система» («ВВ–», прогноз «Негативный») исходя из того, что материнская компания вмешается и окажет финансовую поддержку в случае необходимости.

«Негативный» прогноз отражает снизившуюся кредитоспособность «СИТРОНИКС» и повысившийся риск рефинансирования. Fitch отмечает, что в декабре 2008 года Компания получила кредитную линию в размере 230 млн долл. сроком на один год от Внешэкономбанка в рамках программы российского правительства по поддержке стратегически важных активов. Поступления будут использованы для рефинансирования кредитов на общую сумму 200 млн долл. от Dresdner Bank AG и других краткосрочных заимствований, что обеспечит Компании некоторую передышку в отношении погашений, приходящихся на 4 квартал 2008 года и 1 квартал 2009 года.

- Рейтинговое агентство Fitch подтвердило рейтинг компании Russia International Card Finance (SPV **РОСБАНКа**), выпустившей еврооблигации на 65,4 млн долл., на уровне «А–» с прогнозом «Негативный». Бумаги были обеспечены платежами по картам, процессинг по которым проводит компания UCS (ее расчетным банком является РОСБАНК). По оценке Fitch, пока сделка остается в рамках ожидавшихся параметров и доход от операций позволяет Компании обслуживать этот долг.

Антикризисные меры

- В рамках мер по **стабилизации ситуации в российской автомобильной промышленности** Правительство РФ планирует направить 43 млрд руб. на обеспечение кредитных линий лизинговым компаниям автопроизводителей на осуществление лизинговых операций с автотехникой российского производства. Также сообщается о подготовке к реализации программы по обновлению парка автомобильной техники, на которую из федерального бюджета будет направлено порядка 20 млрд руб. и около 10 млрд должно поступить из регионов. Помимо этого, профильным министерствам поручено обеспечить возможность размещения в 2009 году облигаций российских предприятий автопрома для целей финансирования инвестиционных проектов в объеме до 60 млрд руб. и сроком обращения до 5 лет.

Минфину, Минэкономразвития и Минпромторгу РФ поручено разработать программу и механизм кредитования покупок легковых автомобилей физическими лицами в 2009 году. При этом цена автомобиля, обязательно произведенного на территории России, не должна превышать 350 тыс. руб. Также будет создана специализированная лизинговая компания с уставным капиталом до 40 млрд руб. для осуществления закупок автомобильной и дорожно–строительной техники, производимой на территории России. Меры также включают в себя компенсации затрат ОАО «Российские железные дороги» в 2009 году на перевозку в Дальневосточный федеральный округ легкой автомобильной техники российского производства. Таким образом, всего в течение ближайших 3 лет правительство России планирует вложить в поддержку отечественного автопрома порядка 150 млрд руб.

- А. Кудрин озвучил **суммарный объем антикризисных мер**, который составляет 2,045 – 2,145 трлн руб. или 5,2% – 5,4% ВВП. Общая стоимость мер налоговой политики оценивается в 900 млрд руб. – 1 трлн руб. (2,3 – 2,5% ВВП), бюджетной политики (без размещения средств суверенных фондов) – 1,145 трлн руб. (2,9% ВВП). Среди мер налоговой политики названы снижение налога на прибыль на 4% (400 – 500 млрд руб. или 1% – 1,3% ВВП), увеличение амортизационных отчислений до 30% с 10% (~150 млрд руб. или 0,4% ВВП), изменение порядка взимания ввозной пошлины на нефть (~250 млрд руб. или 0,6% ВВП).

Заявленный перечень мероприятий бюджетной политики включает: увеличение уставного капитала Россельхозбанка (75 млрд руб. или 0,2 % ВВП), увеличение капитала ОАО «Росагролизинг» – 29 млрд руб. или 0,1% ВВП, увеличение капитала АИЖК – 60 млрд руб. или 0,2% ВВП, увеличение капитала «Внешэкономбанка» – 75 млрд руб. или 0,2% ВВП, имущественный взнос в Агентство по страхованию

вкладов – 200 млрд руб. или 0,5% ВВП. Предоставлены субординированные кредиты: ВТБ – 200 млрд руб. или 0,5% ВВП, Россельхозбанку – 25 млрд руб. или 0,06% ВВП, другим банкам – 225 млрд руб. или 0,57% ВВП. На поддержку реального сектора выделяется 100,27 млрд руб., в частности, на субсидирование процентных ставок для предприятий агропромышленного комплекса – 18,07 млрд руб., на поддержку авиакомпаний – 32 млрд руб., отраслей автомобилестроения – 39 млрд руб., на поддержку экспорта промышленной продукции – 6 млрд руб., на развитие малого и среднего бизнеса – 6,2 млрд руб. На проведение активной политики на рынке труда и социальной занятости выделяется 43,7 млрд руб., на увеличение пособий по безработице – 35 млрд руб., на поддержку оборонно-промышленного комплекса – 50 млрд руб., на предоставление возможности использования средств материнского капитала на погашение основного долга и уплату процентов по кредитам или займам, в том числе ипотечным, на приобретение или строительство жилья – 26,3 млрд руб. Кроме того, в 2008 году из Фонда содействия реформированию ЖКХ было выделено 50 млрд руб. на выкуп квартир в домах с высокой степенью готовности, из федерального бюджета – 32 млрд руб. на выкуп квартир для военнослужащих и социально уязвимых категорий граждан. Принято решение о предоставлении в 2009 году государственных гарантий предприятиям реального сектора экономики в размере 300 млрд руб. Меры налогово-бюджетной политики, направленные на преодоление последствий финансового кризиса, предполагается осуществить в сумме 175 млрд руб. за счет остатков бюджета на начало 2009 года, остальные – за счет перераспределения расходов внутри установленных параметров бюджета.

- Сегодня в Минрегионе начнется трехдневное заседание рабочей группы по выработке форм господдержки организаций стройкомплекса и ЖКХ. По данным РБК daily, на помощь государства могут рассчитывать 14 компаний, признанных системообразующими, в том числе ГК «ПИК», ГК «СУ-155», «Интеко», группа ЛСР, ДСК-1, «Главстрой», «Комплексные энергетические системы», «Евроцемент груп», «Новоросцемент», «Сибирский цемент», «Себряковцемент», «Мордовцемент», «Востокцемент» и «РАТМ Цемент Холдинг». Формы поддержки должны быть проработаны к марту. Речь идет, в частности, о реструктуризации долгов, участии государства в капитале акционерных обществ и усилении таможенно-тарифного регулирования.

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

- Чистая прибыль **Сбербанка РФ** за 9 месяцев 2008 года составила 90,2 млрд руб., увеличившись на 29% относительно аналогичного периода 2007 года. Рост доходов произошел вследствие роста кредитного портфеля, увеличения маржи по операциям с клиентами, роста комиссионных доходов, в основном за счет физических лиц. Негативное влияние на показатели Банка оказало наращивание резерва под обесценение кредитного портфеля и убытки от торговых операций с ценными бумагами – большей частью от переоценки нереализованной части. /www.sbrf.ru/
- **Абсолют Банк** выкупил еврооблигации на сумму около 50 млн долл. с погашением в апреле 2009 года. По словам представителей кредитной организации, Банк намерен продолжить выкупать собственные евробонды у держателей. Выпуск еврооблигаций был размещен в марте 2006 года (эмитентом выступил Absolut Capital (Luxembourg S. A.) по ставке 8,75% годовых. /Прайм-ТАСС/
- **УРСА Банк** объявляет об утверждении программы по выкупу собственных долговых обязательств. В соответствии с ней, Банк намерен приобрести на открытом рынке, либо посредством частных сделок, еврооблигации со сроком погашения в ноябре 2011 года, выпущенные URSA Finance Plc. (ранее Sibacademfinance Plc.). Номинальный объем выпуска составляет 300 млн долл. Облигации были размещены в ноябре 2006 года со ставкой купона в 8,30 % годовых для предоставления займа УРСА Банку. Ранее УРСА Банк анонсировал программу по выкупу еврооблигаций на 400 млн евро со сроком погашения в мае 2010 года. /Cbonds/

НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

- ФАС впервые наложила на ОАО «Газпром» оборотный штраф в размере 157,7 млн руб. за необоснованный, по мнению ведомства, отказ в доступе к газопроводу ЗАО «Транс Нафта» при поставках газа в Татарстан. Как отмечается в отчете, Газпром располагал свободными мощностями, но, несмотря на это, не предоставил независимому производителю возможности для транспортировки сырья. За злоупотребление доминирующим положением предусматривается штраф в размере от 1 до 15% выручки, полученной от реализации товара или услуги на рынке, где совершено правонарушение. С учетом текущей экономической ситуации размер штрафа для Газпрома установлен на уровне, приближенном к нижней границе предусмотренных законом санкций. /Коммерсантъ/
- ОАО «Газпром» озвучило потери от прекращения поставок в Европу через Украину в первые дни января. По данным Компании, они составили более 2 млрд долл. и, как заявил СМИ зампред правления А. Медведев, Газпром вправе потребовать полной компенсации убытков. При этом до сих пор не ясно, сколько Газпрому придется выплатить в качестве компенсаций европейским покупателям. Официально свои претензии озвучили только Болгария (около 330 млн долл.) и греческая DEPA (до 1 млрд. евро). По заявлениям украинского правительства, Нафтогаз надеется на отсутствие претензий при строгом выполнении подписанных последних долгосрочных контрактов. Вместе с тем, Газпром пока не отказывается от исков к Нафтогазу, поданных в разгар конфликта. /Ведомости/
- ТНК-ВР планирует инвестировать более 65 млн долл. до 2012 года на проектирование и реконструкцию нефтебаз. Реконструкция нефтебаз проходит в рамках реализации проекта трансформации логистики для улучшения сбыта топлива. В рамках проекта будет проведена рационализация сети нефтебаз, модернизация всех стратегических нефтебаз до уровня международных стандартов, включая нижний налив нефтепродуктов и автоматизацию, а также обновление автотранспортного парка. /Прайм-ТАСС/

ХИМИЯ И ЛПК

- Химический холдинг «Акрон» выступил с инициативой создать корпорацию с государственным участием, специализирующуюся на производстве сырья для минеральных удобрений, сообщают сегодняшние СМИ. Свою долю государство может внести деньгами, лицензиями и акциями профильных компаний. Пилотным может стать проект с рабочим названием «Соль земли», в соответствии с которым Акрон предлагает создать государству совместное предприятие по разработке фосфатного и калийного месторождений. Для проведения работ в 2009 году Компании требуется порядка 800 млн долл. для погашения кредитов, взятых на оплату лицензий. В целом же Акрон рассчитывает на государственное финансирование в объеме порядка 2 млрд долл. на период до 2015 года, предлагая государству 25% плюс 1 акция совместного предприятия. Предлагаемая схема не исключает и появления других инвесторов. Другие холдинги пока не выносили на обсуждение с госорганами подобных вариантов развития бизнеса. Напомним, что у Еврохима и Сильвинита есть масштабные проекты, по которым запрашивается государственная поддержка в объеме 21,3 млрд руб. и 35,14 млрд руб. соответственно, однако каких-либо обсуждений о передаче активов холдингов в госсобственность пока не идет. /Коммерсантъ/

РИТЭЙЛ

- Владелец розничной сети «Эльдорадо» Игорь Яковлев намерен уйти из бизнеса по торговле бытовой техникой и электроникой. Чешская финансовая группа PPF подала заявку в ФАС на покупку 100% принадлежащей ему группы «Эльдорадо», уведомив службу, что 35–40% сети приобретет их партнер

итальянская страховая корпорация Generali Group. Новым собственникам достанутся все магазины «Эльдорадо», кроме салонов сотовой связи, заявку на их покупку, а именно на ООО «Эльдорадо–Центр» и ООО «Салоны связи Эльдорадо», антимонопольное ведомство получило 20 января 2009 года от МТС. Напомним, в декабре прошлого года группа «Эльдорадо» объявила о выделении салонов связи в отдельное юридическое лицо, объяснив это оптимизацией и проведением переговоров о партнерстве с игроками сотового рынка. /Коммерсантъ/

Связной «готовят» для МТС?

Газета «РБК daily» в сегодняшнем выпуске сообщает, что сотовый ритейлер «Связной» возобновил переговоры о продаже части своих акций ВТБ, который выступает в интересах одного из операторов «большой тройки». При этом, банк предложил новую цену за Сеть — теперь Компания оценивается в 200 млн долл., хотя еще осенью прошлого года в СМИ озвучивалась цифра в 500 млн долл. Кроме того, в настоящее время уже рассматривается вариант продажи контрольного пакета акций Ритейлера.

На наш взгляд, подобная сделка может обсуждаться в интересах одного из операторов связи «большой тройки», а именно МТС. На данный факт указывают предпринятые ранее МТС и сетью «Связной» действия по заключению партнерского соглашения, предполагающего консультационно–управленческие услуги со стороны команды «Связного» по развитию розничной сети МТС. Данное партнерство позволит компаниям унифицировать технологические и управленческие подходы ведения розничного бизнеса, что напоминает предварительную подготовку к объединению. Кроме того, недавно стало известно, что переговоры «Связного» и «Цифрограда» по поводу слияния компаний с последующей продажей миноритарного пакета ВТБ утратили свою актуальность, после появления информации о возникновении у «МегаФона» преимущественное права выкупа долей сотового ритейлера «Цифроград» у действующих собственников.

Мы считаем, что продажа контрольного пакета акций ритейлера может сопровождаться условием сохранения команды менеджеров высшего звена «Связного», на что МТС, очевидно за не имением собственной команды специалистов, ответил согласием в виде партнерского соглашения. Большой опыт команды «Связного» в сотовой рознице позволит МТС в кратчайшие сроки наладить нормальное функционирование существенно расширившегося в последнее время розничного бизнеса оператора связи.

Александр Полютков
polyutov_av@nomos.ru

МАШИНОСТРОЕНИЕ

- По предварительным данным Министерства промышленности и торговли Татарстана, **ОАО «КАМАЗ»** произвело в 2008 году 51 тыс. и реализовало 47 тыс. грузовиков против 52,67 тыс. грузовых автомобилей, выпущенных и реализованных в 2007 году. При этом текущее ухудшение рыночной конъюнктуры вынудило КАМАЗ провести корректировку производственной программы на 2009 год с первоначально принятых 60 тыс. до 54 тыс. грузовых автомобилей. Сокращение объемов производства автомобилей поставило под угрозу не только работу автопроизводителя, но и судьбу совместных инвестиционных проектов ОАО «КАМАЗ» с участием иностранных партнеров, и создало риск банкротства уже работающих предприятий, в связи с неудовлетворительными показателями бизнес–планов наступившего года. Помимо сокращения заказов на производимую продукцию основной проблемой является отсутствие финансирования для завершения этапов реализации проектов.

В не меньшей степени, как отмечается в отчете министерства, последствия кризиса ощутили на себе предприятия **Группы Соллерс**, расположенные на территории Татарстана в ОЭЗ «Алабуга». В 2008 году

их суммарный объем производства автомобильной техники прогнозировался на уровне 66 тыс автомобилей /50 тыс – на ОАО «ЗМА», 10 тыс. – Dukato и 6 тыс. – Isuzu/. По оперативным данным, совокупный объем выпуска Соллерс составил чуть более 49 тыс. машин. /Прайм–ТАСС/

- **ОАО «АвтоВАЗ»** планирует увеличить перевозки автомобилей железнодорожным транспортом в 7 раз до 350 тыс. машин в год. О чем, как сообщает «Коммерсантъ», вчера автопроизводителем было подписано соглашение с «Рейлтрансавто» (51% акций принадлежат ОАО «РЖД» и 49% – ООО «Трансгрупп»), которое предлагает свои вагоны и инфраструктуру, необходимые для увеличения перевозок. Ранее Федеральная служба по тарифам уже установила пониженный тариф – в 2009 году к действующим ставкам будет применяться понижающий коэффициент 0,37 при расстояниях от 1 до 3 тыс. км и 0,54 – при перевозках на Дальний Восток. /Коммерсантъ, Ведомости/
- 26 января 2009 года Федеральное агентство по управлению государственным имуществом передало «Оборонпрому» 37% обыкновенных акций **ОАО «НПО «Сатурн»** /Finambonds/

СУБЪЕКТЫ РФ

- **Республика Марий Эл** собирается рефинансировать собственные рублевые облигации за счет кредитной линии Международной финансовой корпорации (IFC), являющейся инвестиционным подразделением группы Всемирного банка. Йошкар–Ола рассчитывает на привлечение 450 млн руб., решение о чем будет рассмотрено на совете директоров 5 марта. Условия сделки таковы: Марий Эл собирается потратить 1,024 млрд руб. на два проекта, под которые занимает деньги. Во–первых, это рефинансирование займа 2006 года (500 млн руб.), а также инфраструктурная программа по модернизации и строительству дорог (524 млн руб.). Срок кредита – 7 лет, он подразумевает 2–летний льготный период. /Газета.Ru/

Илья Ильин
ilin_io@nomos.ru

Денежный рынок

Несмотря на завершение выплат НДС и акцизов на общую сумму около 100 млрд руб., в понедельник участники рынка в течение всего дня испытывали довольно острую потребность в рублевой ликвидности, что нашло отражение в ставках рынка. Так, цены на МБК в течение дня держались на уровне 20–25%, а ставки по операциям «валютный своп» утром находились в диапазоне 20–30%, однако затем постепенно поднялись до 50%. По всей видимости, такая динамика ставок обусловлена развернувшейся вчера борьбой за ресурсы Банка России.

Вчера на утреннем аукционе РЕПО участники заняли 593,5 млрд руб. Спрос при этом превысил 645 млрд руб., в результате чего участники дозаявляли еще 70 млрд руб. на втором аукционе.

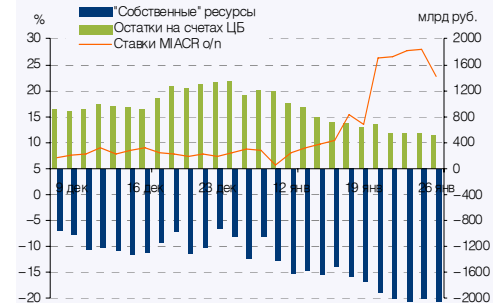
Еще более существенное превосходство спроса над предложением было зафиксировано на беззалоговом аукционе ЦБ, на котором предлагались 200 млрд руб. со сроком размещения на 6 месяцев. Общий объем поданных заявок составил 445 млрд руб., а средневзвешенная ставка была определена в размере 14,59%, в то время как стартовая составляла 13,5%.

27 и 28 января банкам предстоит вернуть ранее заимствованные у ЦБ средства совокупным объемом 234 млрд руб. В среду также будет осуществляться выплата налога на прибыль. Таким образом, как минимум на ближайшее время сохранится повышенный интерес к рублевой ликвидности, поэтому вряд ли стоит ожидать снижения ставок на рынке. Идя навстречу участникам, регулятор увеличивает и лимиты по своим операциям «валютный своп» до 20 млрд руб., и максимальный объем утреннего РЕПО до 625 млрд руб.

Динамика внутреннего валютного рынка в понедельник коррелировала с ситуацией на Forex, где евро в течение дня укрепился по отношению к доллару, проигнорировав позитивные статистические данные из США. Именно за счет роста «евро-составляющей» бивалютная корзина подорожала на 15 копеек до уровня 37,6 руб.

Несмотря на неоднозначное положение американской валюты и необходимость получения рублевых средств, активных продаж долларов не зафиксировано. По сути, это свидетельствует о сохранении на рынке девальвационных ожиданий. Видимо, участники считают, что с окончанием налоговых и прочих выплат, восстановится давление, оказываемое на курс национальной валюты.

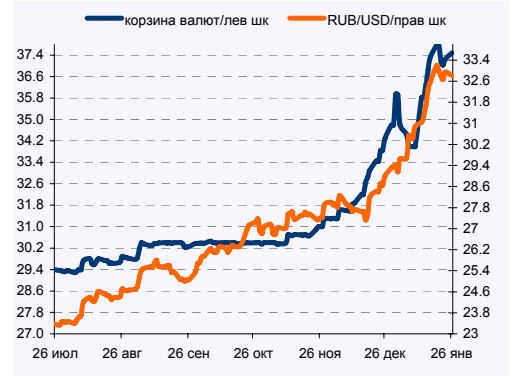
Динамика самостоятельности банковской системы



Источник: Банк России, расчеты НОМОС-БАНКа

*«собственные» ресурсы – остатки на счетах банков без учета текущих обязательств перед государством (Аукционы Минфина ЖКХ, ЦБ и РЕПО с ЦБ)

Динамика валютного курса



Источник: Bloomberg

События денежного рынка

Дата	Событие
26 янв	аукцион ЦБ объемом 200 млрд руб. сроком на 6 мес. возврат ЦБ ранее привлеченных на аукционе 182.6 млрд руб. Уплата НДС и акцизов
27 янв	аукцион ЦБ объемом 80 млрд руб. сроком на 5 недель
28 янв	возврат ЦБ ранее привлеченных на аукционе 51.4 млрд руб. Размещение средств аукционов ЦБ. проведенных 26 и 27 января Уплата налога на прибыль

Долговые рынки

Сегмент американских госбумаг остается под давлением первичного предложения. На вчерашнем аукционе по размещению 20-летних TIPS на 8 млрд долл. доходность составила 2,5% годовых против прогнозируемых 2,37%. Спрос участников в 1,92 раза превысил предложение, тогда как на предыдущих пяти аукционах был выше в 1,98 раза. Интерес со стороны зарубежных инвесторов также постепенно угасает – спрос иностранных центральных банков составил 54%, тогда как на предыдущих аукционах он был на уровне 57,2%. Напомним, что сегодня участникам рынка будет предложено 2-летних UST на 40 млрд долл., а в четверг их «ждет» аукцион по 5-летним UST на 30 млрд долл.

Статистика по продажам домов, оказавшаяся несколько лучше прогнозов, не привнесла какого-либо дополнительного оптимизма, поскольку рынок ожидает на этой неделе достаточно много негативных макроданных по итогам декабря. В результате, по итогам понедельника доходность 10-летних казначейских обязательств прибавила еще 2 б.п. и составила 2,64% годовых.

Для суверенных еврооблигаций понедельник сложился довольно благополучно. Позитивная динамика нефти и временный оптимизм фондового рынка способствовали сужению CDS России почти на 40 б.п. до диапазона 740 – 770 б.п. В результате, по итогам дня котировки Russia-30 выросли до 90,5% – 90,8%, то есть прибавили за день порядка 1,5%, а их доходность переместилась в диапазон 9,2% – 9,27% годовых.

Подобная динамика бенчмарка сопровождалась массовой переоценкой (с «прибавкой» от 50 б.п. до 1% и выше) и в корпоративных еврооблигациях, правда, при довольно скромных оборотах – предложение по-прежнему сохраняется ограниченным. В то же время опасение продолжения девальвации в начале следующего месяца, когда ситуация с ликвидностью на внутреннем рынке станет менее напряженной ввиду отсутствия крупных выплат, продолжает «подогревать» спрос локальных игроков по всему спектру бумаг на коротком и среднесрочном отрезке дюрации. Отметим, что идея озвученного в конце прошлой недели buy back бумаг Газпромбанка и УРСА Банка «разогнала» котировки выкупаемых выпусков фактически до цен откупа.

Внутренний рынок вчера был полностью поглощен процессом выплат акцизов и НДС, что выражалось в фактическом отсутствии каких-либо значимых оборотов. Суммарные дневные обороты по бумагам в редких случаях превышали 50 млн руб., причем по большей части сделки ограничивались участниками Ломбардного списка. Среди выпусков, «отметившихся» оборотами, обозначим бумаги Газпром-4 (без значимых изменений цены, УТМ 11,86%), МТС-3 (+2,82% по средневзвешенной цене, УТМ 20,76%), Трансаэро-Финанс (+1,09%, УТМ 50,98%) и Роскат – Капитал, «готовящегося» к сегодняшней оферте.

Сегодня внутренний сегмент вновь будет «озадачен» крупными выплатами, которые «не оставят» его в покое как минимум до четверга, то есть до тех пор, пока участники не рассчитаются по налогам и по обязательствам перед ЦБ. Таким образом, ситуация обещает сохраняться

Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru

Спрэд Russia-30 и CDS Russia



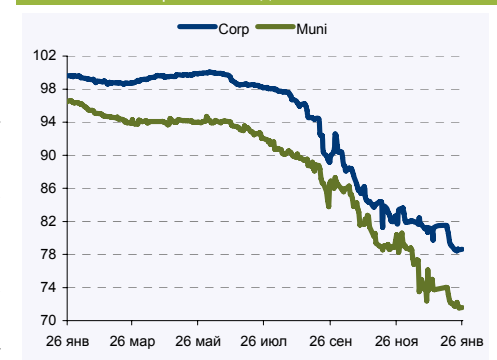
Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть марки Urals 2008 - 2009 гг.



Источник: Bloomberg

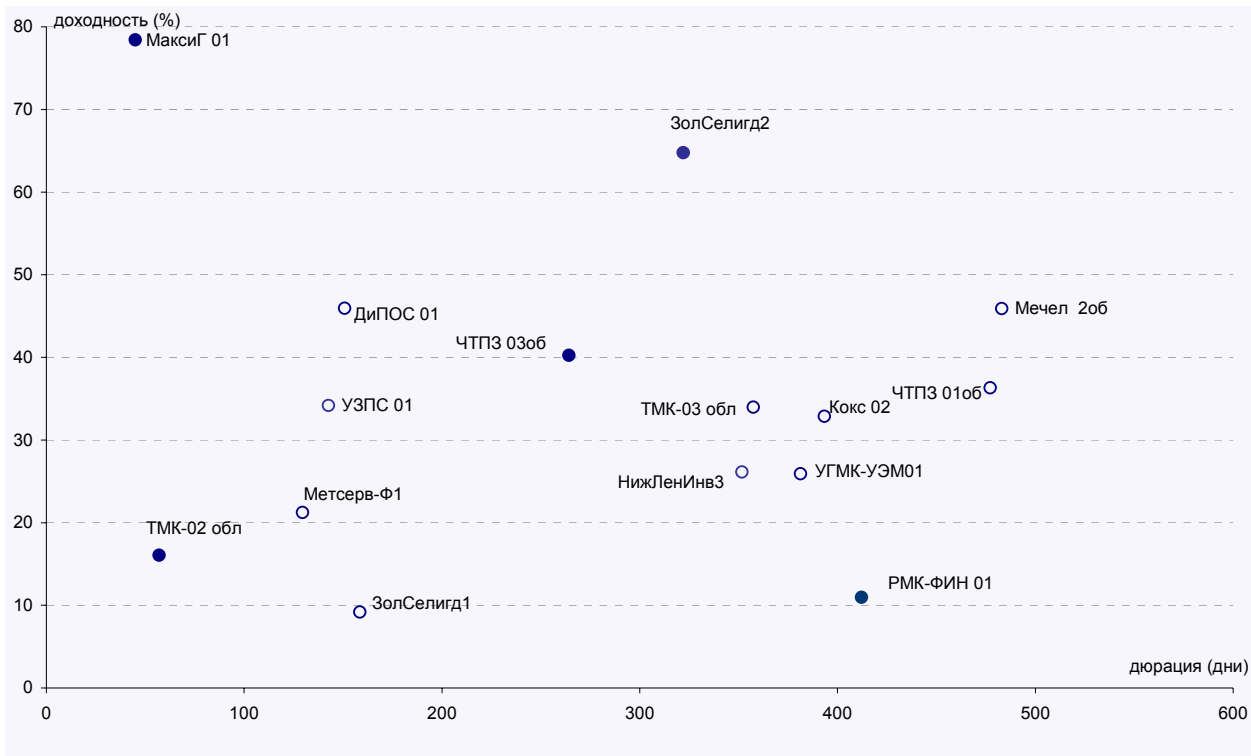
Ценовые индексы ММВБ



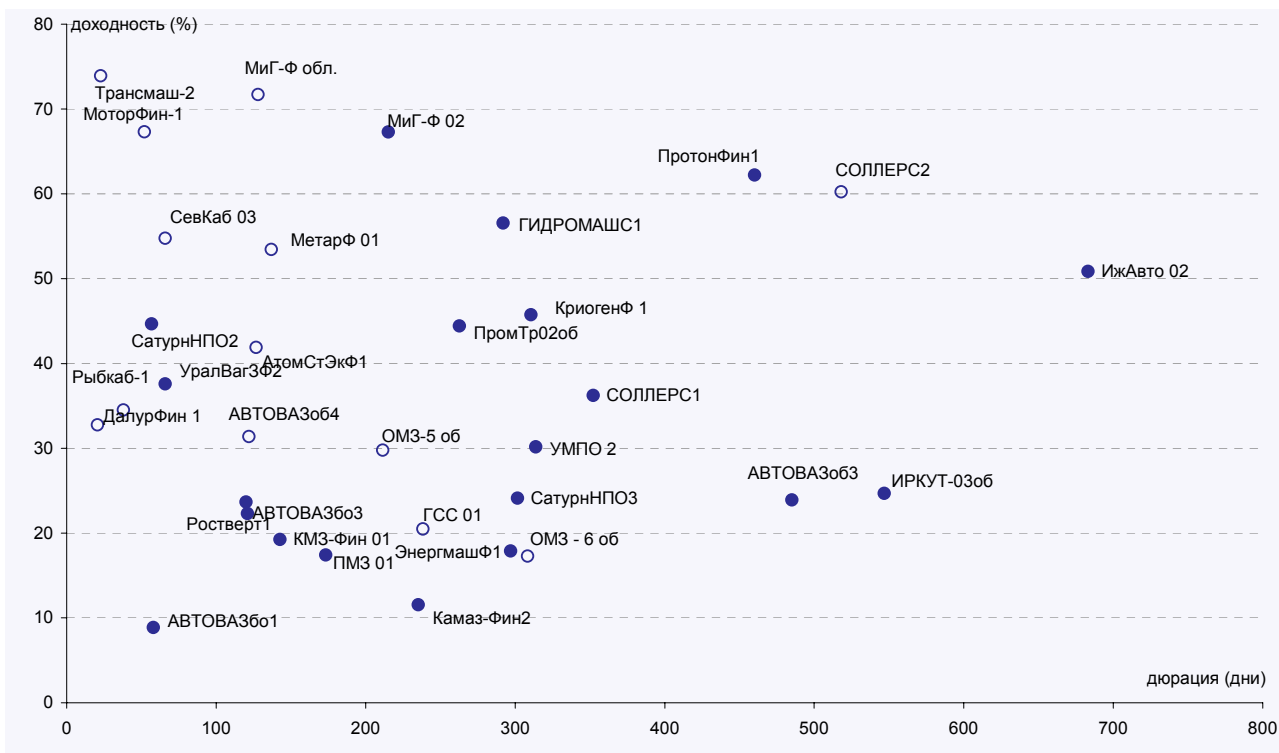
Источник: ММВБ

достаточно стабильной в ближайшие дни. Отметим, что и в конце недели мы не ждем оживления какой-либо активности в рублевых бумагах. На наш взгляд, получив временную свободу от разного рода выплат, на волне ожиданий продолжения девальвации участники с большим энтузиазмом «переключатся» на валютный рынок, чем на рынок рублевых долгов.

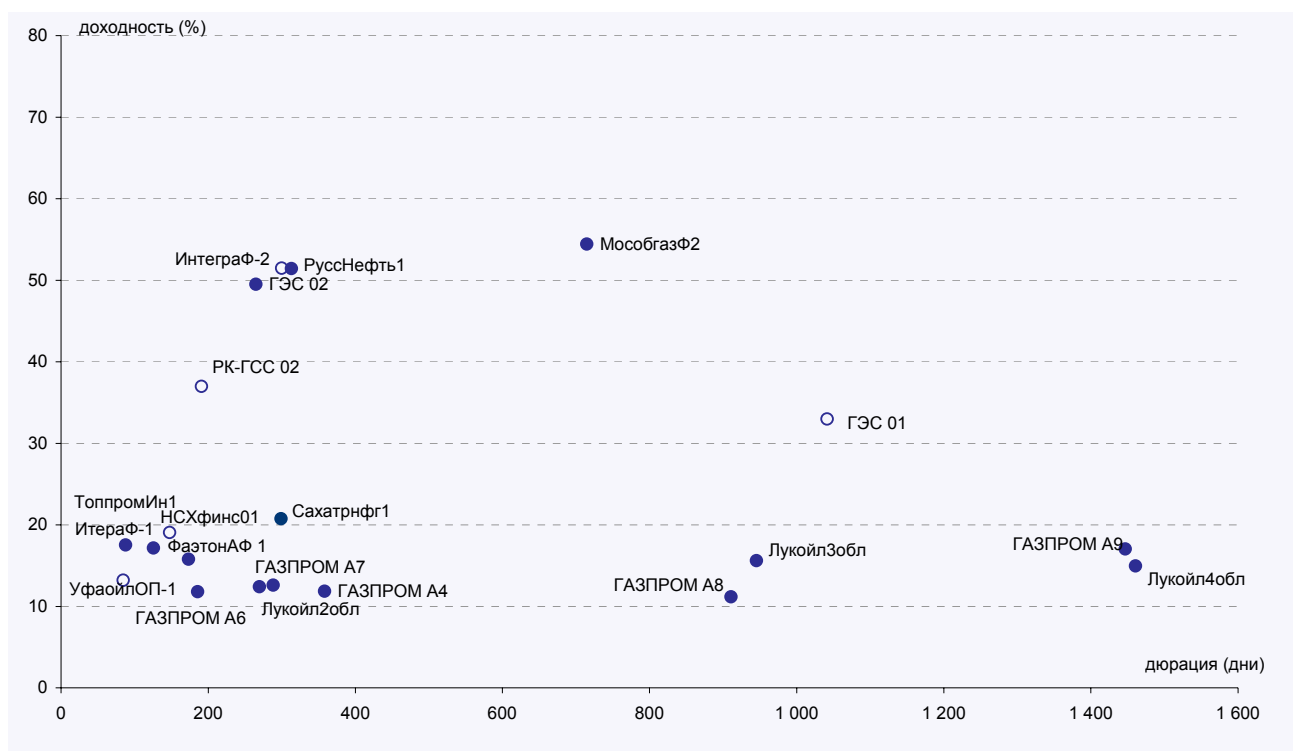
Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



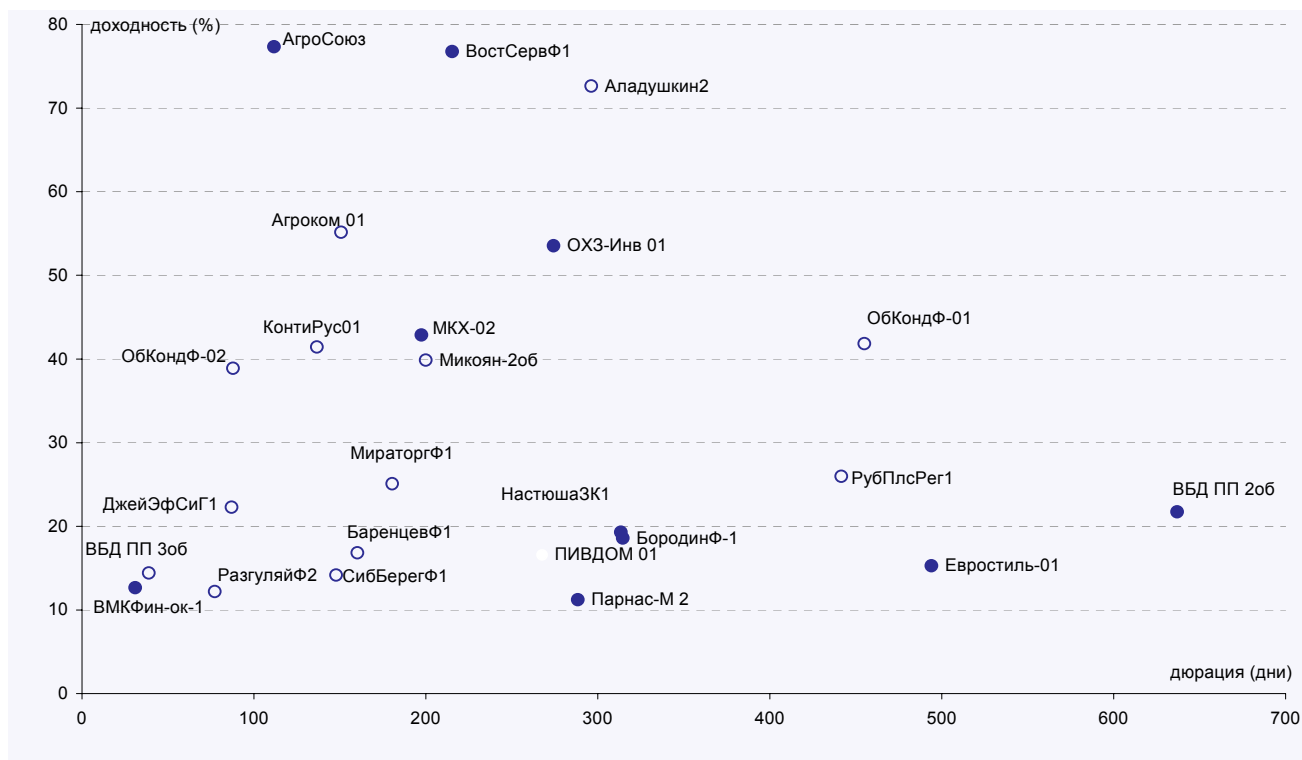
Машиностроение



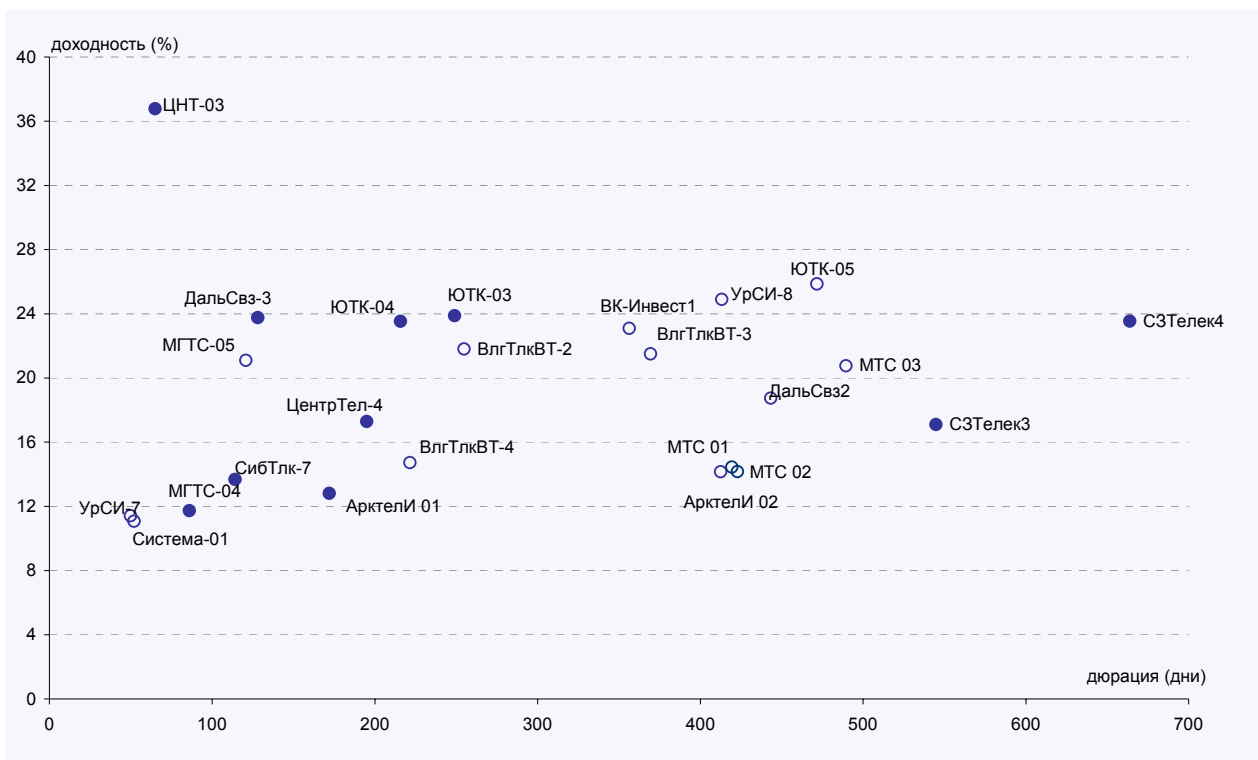
Нефтегазовый сектор



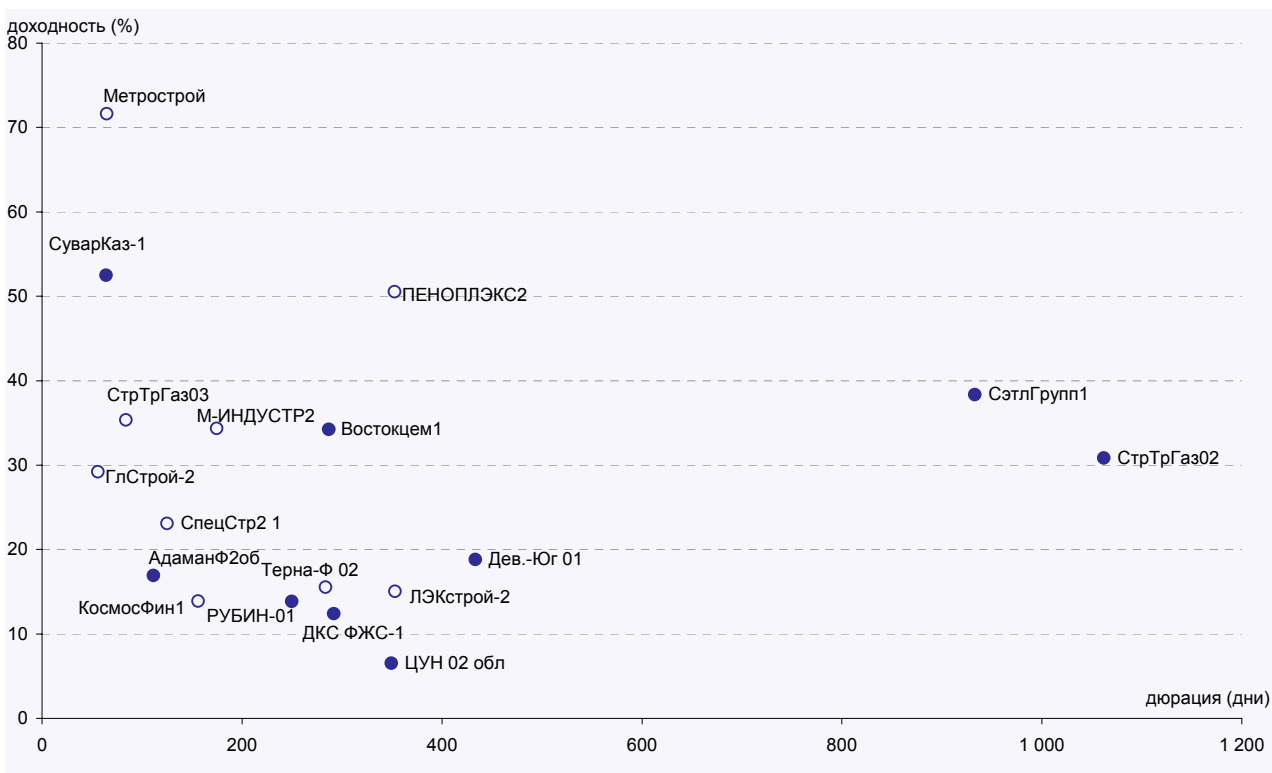
Потребсектор и АПК



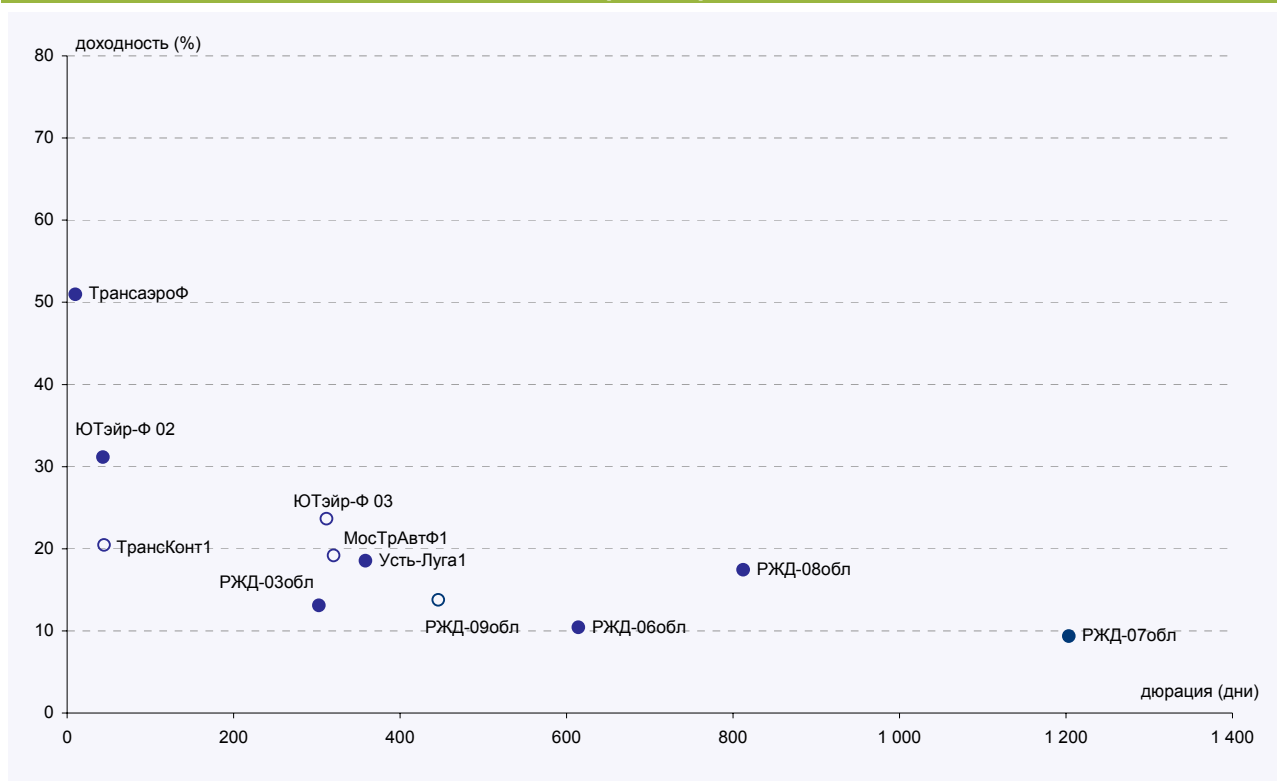
Телекоммуникации и медиа



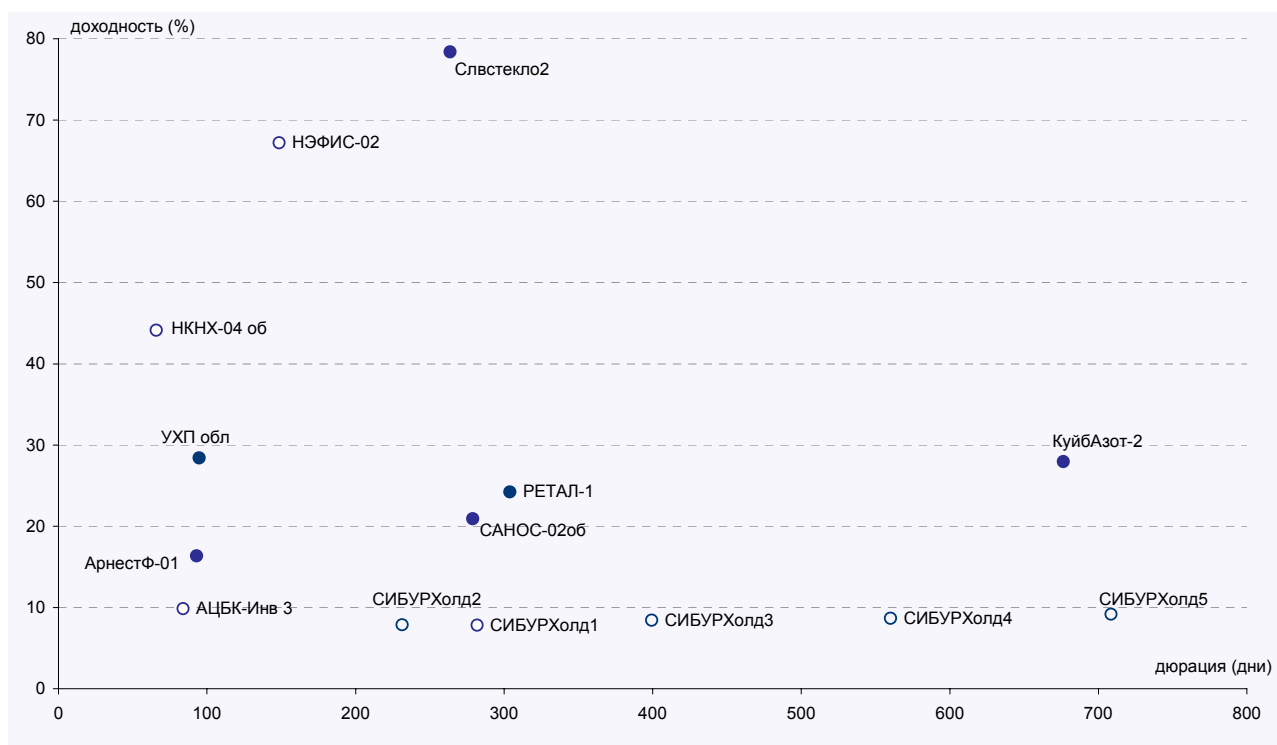
Строительство, девелопмент и стройматериалы



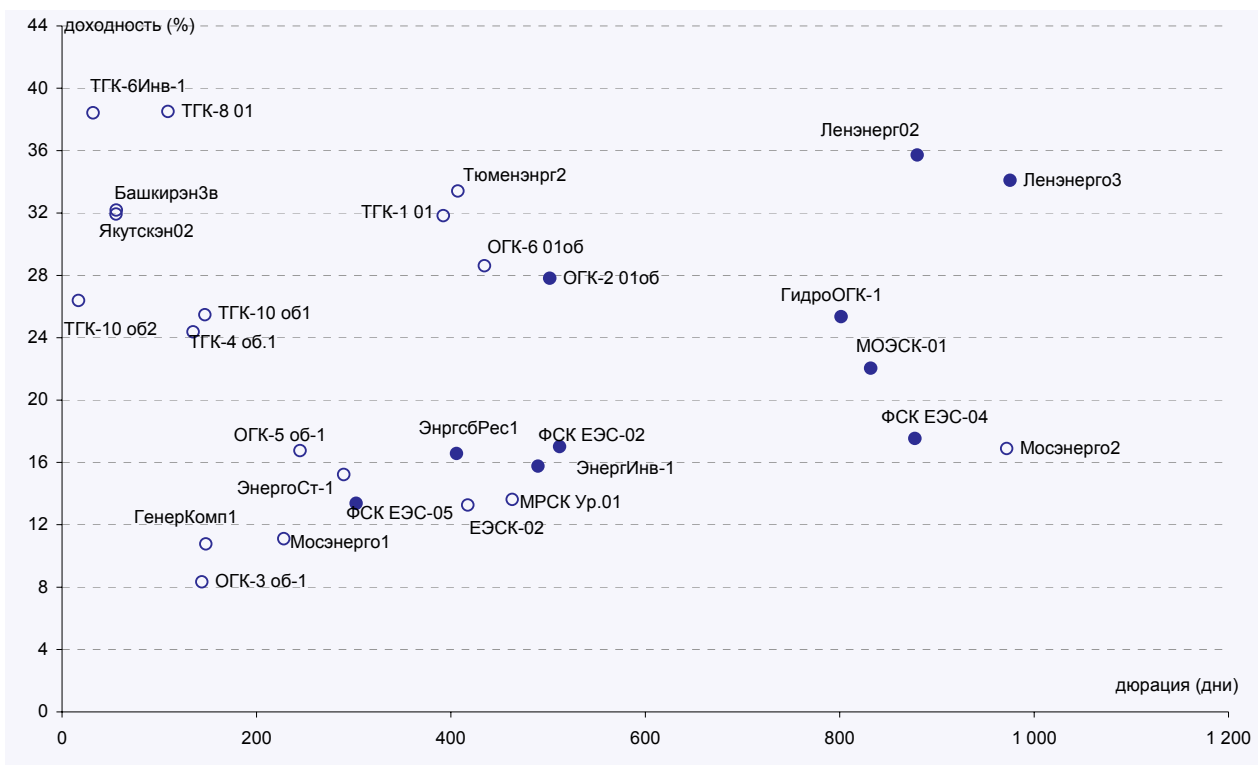
Транспорт



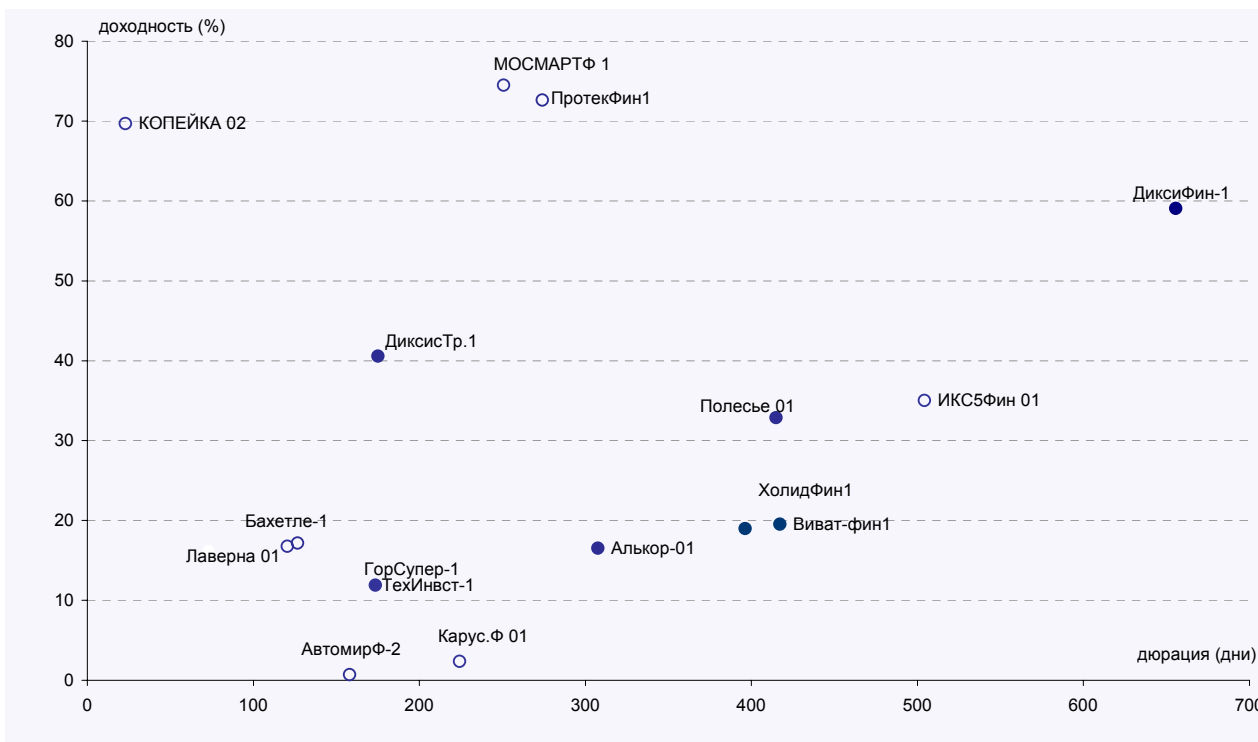
Химия и ЛПК



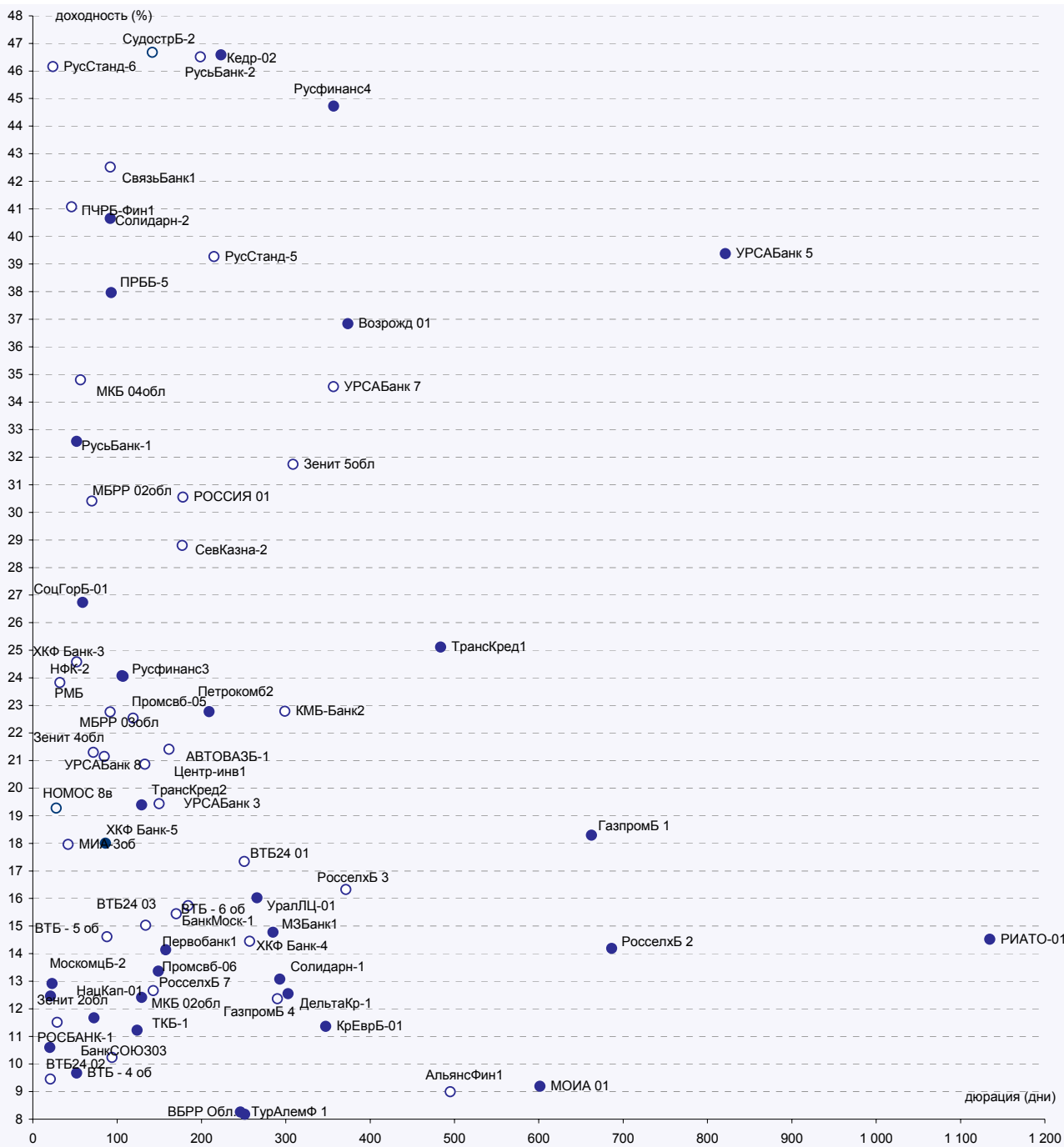
Энергетика



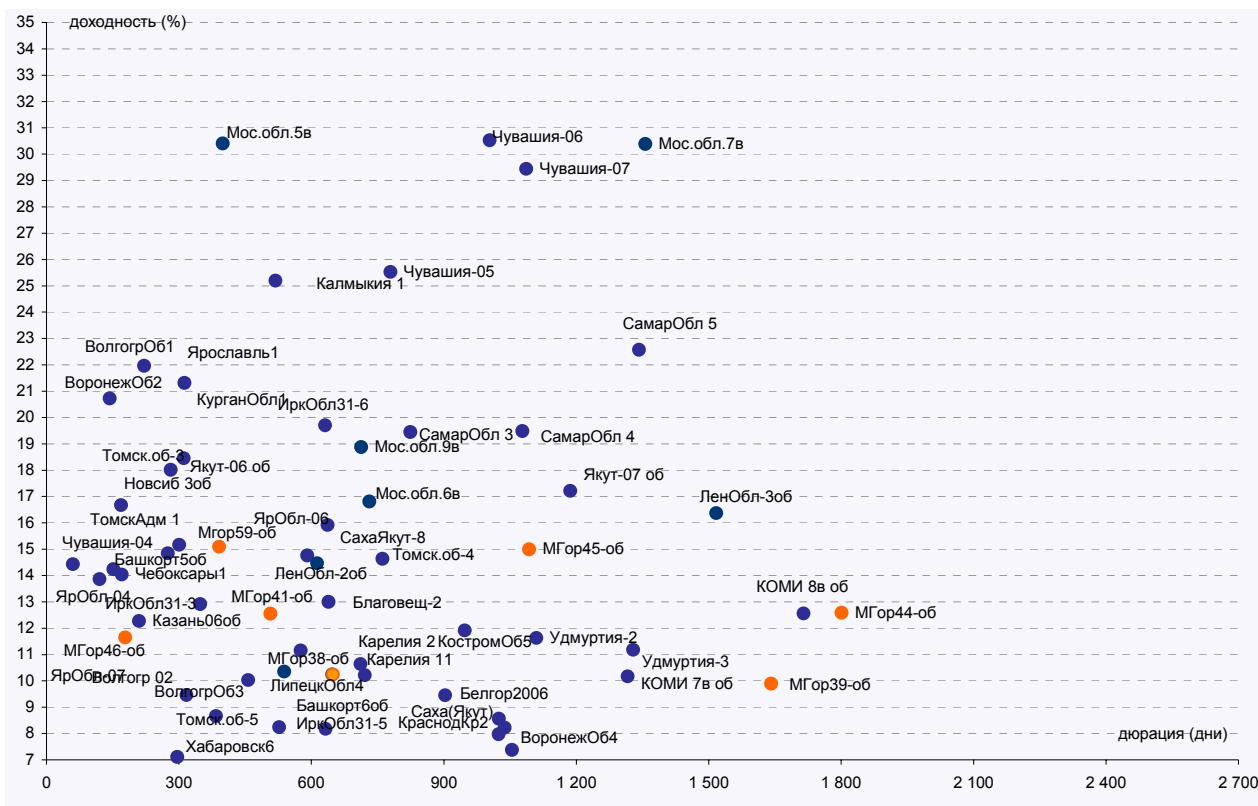
Ритейл



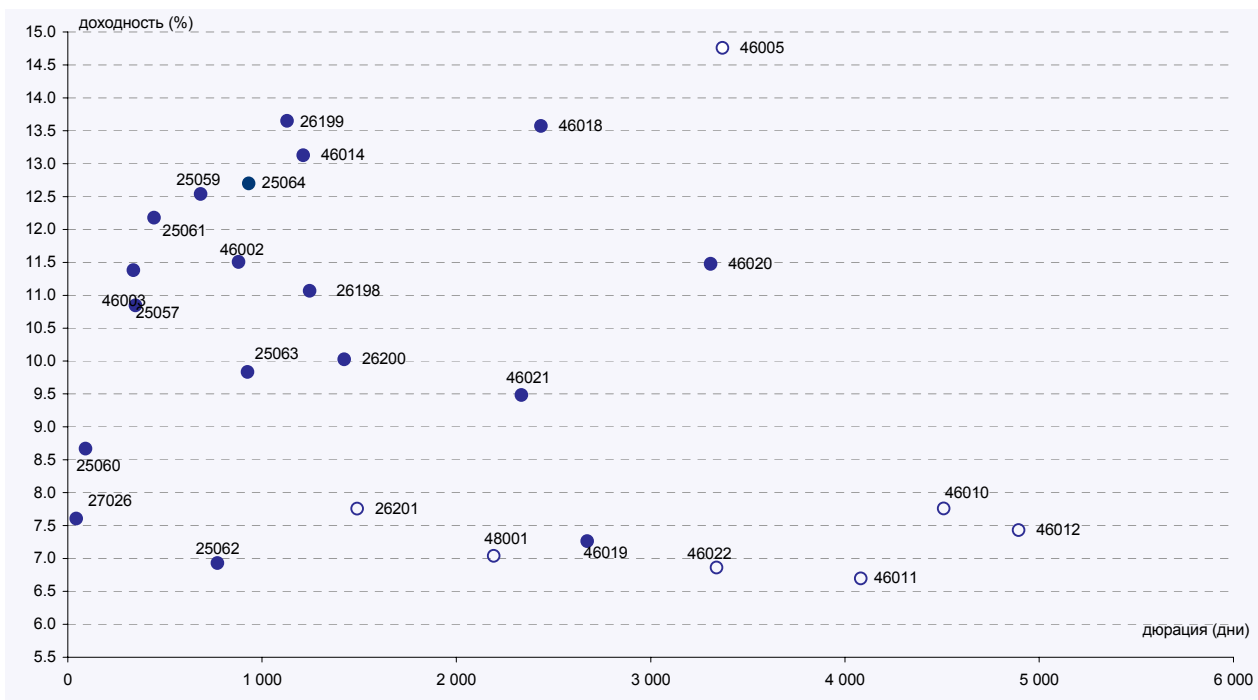
Финансовый сектор



Субъекты РФ



Облигации федерального займа



Контактная информация

Номос-Банк (ОАО)	109240, Москва, ул. Верхняя Радищевская, д.2/1 стр.5	
Старший Вице-президент	Пивков Роман / ext. 4120 (495) 797-32-48	pivkov_rv@nomos.ru
Департамент организации долгового финансирования	(495) 797-32-48	ib@nomos.ru
Директор департамента	Голованов Валерий / ext.4424	golovanov_vn@nomos.ru
Облигационные выпуски	Теребков Федор / ext. 4582	terebkov_fa@nomos.ru
	Зуева Ирина / ext. 4589	zueva_iv@nomos.ru
	Тихоненко Елена / ext. 4583	tikhonenko_ev@nomos.ru
	Цвеляк Евгений / ext. 3581	tsvelyak_ea@nomos.ru
	Турик Анна / ext. 3575	turik_aa@nomos.ru
	Коцюбинский Дмитрий / ext.4584	k.dmitry@nomos.ru
Синдицированные кредиты	Петров Алексей / ext. 4581	petrov_av@nomos.ru
	Луценко Елена / ext. 3576	loutsenko_ev@nomos.ru
Аналитика	(495) 797-32-48	research@nomos.ru
Департамент операций на финансовых рынках	Голубев Игорь / ext. 4580	igolubev@nomos.ru
	Ефремова Ольга / ext. 3577	efremova_ov@nomos.ru
	Ильин Илья / ext. 4426	ilin_io@nomos.ru
	Полюттов Александр / ext. 4428	polyutov_av@nomos.ru
	Федоткова Елена / ext. 4425	fedotkova_ev@nomos.ru
Вице-президент – директор департамента	Василий Федоров / ext.4121	fedorov_v@nomos.ru
Заместитель директора департамента Начальник управления дилинговых операций	Третьяков Алексей / ext. 3120	tretyakov_av@nomos.ru
Заместитель начальника управления дилинговых операций	Попов Роман / ext. 4671	popov_ry@nomos.ru
Руководитель группы портфельных менеджеров	Орлянский Андрей / ext. 4673	orlyanskiy_av@nomos.ru

Ограничение ответственности

Настоящий документ был подготовлен Аналитическим управлением НОМОС-БАНКа и имеет исключительно информационное значение и не может рассматриваться как предложение или побуждение к покупке или продаже ценных бумаг, а также связанные с ними финансовые инструменты. Информация, изложенная в настоящем документе, имеет исключительно информационное значение и не может рассматриваться как предложение или побуждение к покупке или продаже ценных бумаг, а также связанные с ними финансовые инструменты. Информация не является исчерпывающей, была собрана из публичных источников, которые НОМОС-БАНК считает надежными, НОМОС-БАНК не дает гарантий относительно их точности или полноты. Любое лицо, рассматривающее возможность приобретения облигаций, должно провести свой собственный анализ финансового положения Эмитента, Поручителя и основных условий выпуска облигаций. Любой получатель настоящего документа должен определить для себя относительность информации, содержащейся в нем, и при покупке ценных бумаг он должен опираться на такое исследование, которое сочтет необходимым. НОМОС-БАНК, его руководство, представители и сотрудники не несут ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования информации изложенной в настоящем документе.

Дата, указанная на данном документе, не означает, что информация, содержащаяся в данном документе, является полной и/или точной на эту дату. НОМОС-БАНК не берет на себя обязательство обновлять информацию, содержащуюся в данном документе. Данный документ также не является составной частью документов, подлежащих представлению в любой государственный орган, регулирующий порядок совершения операций с ценными бумагами. Кроме того, вышеуказанные органы не рассматривали настоящий документ, не подтверждали и не определяли его адекватность и точность. Целью настоящего документа и любой прилагаемой к нему финансовой документации не является создание основы для проведения кредитной или иной оценки, и эти документы не следует рассматривать как рекомендацию по приобретению облигаций.