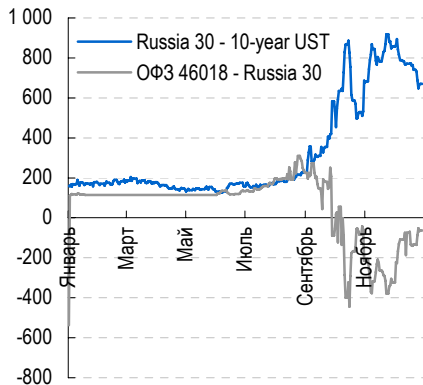


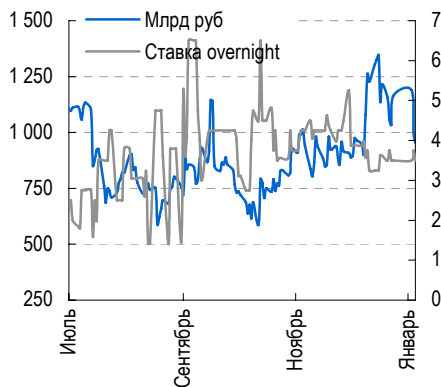
ДОЛГОВОЙ РЫНОК РОССИИ И СНГ

вторник, 13 января 2009 г.

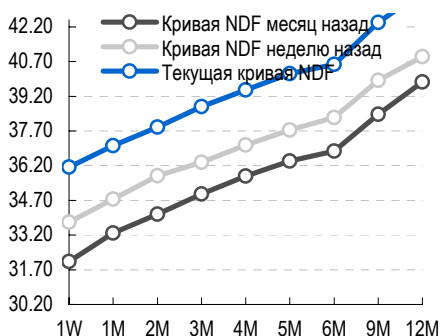
Спрэд Russia 30-10-year UST и 46018-Russia 30



Корсчета и депозиты в ЦБ, рублевый overnight



NDF по корзине 0.55 доллар+0.45 евро(в рублях)



Календарь событий

13 янв	5-недельный беззалоговый акцион (150 млрд.)
13 янв	Торговый баланс (США)
14 янв	Налоговые выплаты: ЕСН, страховые взносы
14 янв	Недельные данные по инфляции (Россия)
14 янв	Индекс импортно-экспортных цен (США)
14 янв	Данные по розничным продажам (США)
15 янв	Индекс цен производителей (США)
15 янв	Данные по рынку труда США (Jobless Claims)

Рынок еврооблигаций

- Послепраздничное отрезвление: инвесторы обращают внимание на плохие новости. В сегменте **EM** «окно» первичного рынка пока не закрылось (стр. 2)

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

- Темпы снижения золотовалютных резервов возросли
- ЦБ запускает механизм биржевого репо (стр. 3)

Новости, комментарии и идеи

- ХКФ Банк (ВаЗ/В+)** получил в декабре очередные инъекции капитала от материнской группы PPF суммарно на 2 млрд. руб. (Источник: пресс-релиз банка). Новость, безусловно, должна быть приятна держателям облигаций ХКФБ. Похоже, что, несмотря на кризис, в карманах PPF еще остается свободная ликвидность. На наш взгляд, облигации ХКФБ, торгующиеся с доходностью 30-40%, сейчас выглядят дорого. На рынке можно найти заметно более доходные бумаги банков со схожим кредитным профилем.
- Связьинвест активно сотрудничает с госбанками и договорился с ними о привлечении кредитов для своих «дочек».** В частности, УРСИ получает кредиты в ВТБ общим объемом 1 млрд. руб. В 2009 г. компании Связьинвеста планируют снизить объем долга с примерно 90 млрд. руб. до менее чем 80 млрд. за счет сокращения инвестпрограмм (Источник: Ведомости). На наш взгляд, все телекомы Связьинвеста в среднесрочной перспективе сохраняют устойчивый кредитный профиль. Этому будут способствовать стабильность бизнеса и операционного денежного потока, гибкость в части капвложений, отсутствие значимых долгов в иностранной валюте, а также хорошие отношения с госбанками. В то же время, рублевые облигации МРК нам не нравятся, т.к. их доходность ниже вмененной доходности NDF.
- ОАО Моторостроитель (NR), контролируемое корпорацией Оборонпром, в рамках программы господдержки получит субсидию в размере 1.1 млрд. руб.** (Источник: Интерфакс). Хорошая новость для кредиторов компании, в т.ч. для держателей выпуска Моторостроитель-2, оферта по которому наступает на этой неделе.
- Минобороны наконец-то заключило контракт с МиГом (NR) на поставку «алжирских» истребителей.** Насколько мы понимаем, после исполнения компанией оферты 11 января, на рынке практически не осталось облигаций МиГ-а.

КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ РЫНКА

	Закрытие	Изменение		
		1 день	1 месяц	С начала года
UST 10 Year Yield, %	2.31	-0.08	-0.26	+0.10
EMBI+ Spread, бп	666	+14	-74	+427
EMBI+ Russia Spread, бп	672	+7	-137	+525
Russia 30 Yield, %	9.11	+0.02	-2.04	-0.74
ОФЗ 46018 Yield, %	10.57	+2.12	+2.64	+2.12
Корсчета в ЦБ, млрд руб.	660.9	-128.5	+76.7	-208.2
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	292.9	+81.3	-88.7	+178.2
Сальдо ЦБ, млрд руб.	-683.3	-	-	-
MOSPRIME O/N RUB, %	9.42	+2.22	-	-
RUR/Бивалютная корзина	35.74	+0.44	+3.88	+1.37
Нефть (брент), USD/барр.	42.9	-1.5	-3.5	-2.7
Индекс РТС	629	+2	-23	-3

Источники: оценки МДМ, DataStream, Bloomberg, данные компаний

Рынок еврооблигаций

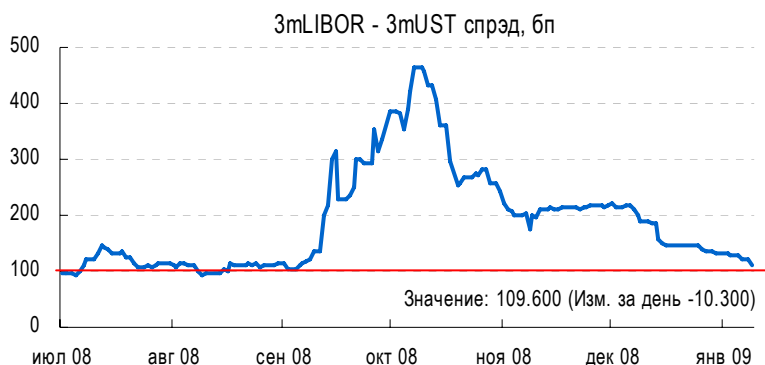
Аналитики: Максим Коровин, Михаил Галкин e-mail: Maxim.Korovin@mdmbank.com

ПОСЛЕПРАЗДНИЧНОЕ ОТРЕЗВЛЕНИЕ

Инвесторы вновь начинают обращать внимание на плохие новости, недостатка в которых, конечно же, нет. **Китай** сообщил о рекордном снижении объемов экспорта (-2.8% в декабре). Корпорация **Alcoa**, 3-й по величине в мире производитель алюминия, объявила об убытке в размере 1.2 млрд. долл. Группа **General Motors**, в свою очередь, заявила, что весной компании, вероятно, снова понадобится помощь государства. А **Барак Обама** попросил действующего президента США **Дж.Буша** обратиться в Конгресс за 350 млрд. долл. в рамках программы **TARP** (тот согласился). Индекс **Dow Jones** вчера снизился на 1.46%, а сегодня утром японский **Nikkei** упал аж на 5%.

На этом фоне котировки **US Treasuries** вновь начали расти: вчера доходность **10-летних нот** опустилась до 2.31% (-9бп).

Интересно, что ситуация со взаимным доверием на межбанковском рынке как будто продолжает улучшаться. Так, **TED Spread** почти вернулся к сентябрьскому уровню (до банкротства **Lehman Brothers**):



EMERGING MARKETS

Торговая активность на рынке облигаций **Emerging markets** остается не очень высокой, а котировки стабильны. Спрэд **EMBI+** расширился примерно на 14бп за счет движений **UST**. Радует, что первичный рынок пока остается открытым: вчера **Корейский KEXIM** (аналог ВЭБа) разместил 5-летние бонды на 2 млрд. долл. с доходностью 8.22%. Премия к обращающимся выпускам составила порядка 40-50бп.

Цены большинства российских еврооблигаций вчера, по большому счету, остались без изменений. Спрос есть, однако говорить об активной торговле также не приходится. Котировки **RUSSIA 30** (YTM 9.11%) стоят достаточно широко (90.5-92.0пп).

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

Аналитики: Максим Коровин, Михаил Галкин, e-mail: Maxim.Korovin@mdmbank.com

ТЕМПЫ СНИЖЕНИЯ РЕЗЕРВОВ ВОЗРОСЛИ

Похоже, вчера **ЦБ** поставил очередной «антирекорд» по размеру дневных валютных интервенций. По нашим оценкам, вчера регулятор вынужден был продать около 7 млрд. долл., чтобы поддержать рубль. По мере увеличения скорости ослабления рубля растет желание конвертировать средства в валюту, да и спекулятивные операции против рубля становятся более прибыльными.

Высокому спросу на иностранную валюту способствует и комфортная ситуация с короткой рублевой ликвидностью: остатки на счетах банков в **ЦБ** составляют почти 954 млрд. рублей, а ставки **overnight** колеблются в диапазоне 6-9%. О том, что у банков нет серьезных проблем с рублями, в какой-то мере свидетельствуют и результаты вчерашнего 6-месячного беззалогового аукциона: из 350 млрд. рублей было размещено лишь 64.6 млрд. (средневзвешенная ставка 13.32%).

ЦБ ЗАПУСКАЕТ МЕХАНИЗМ БИРЖЕВОГО РЕПО

Вчера на сайте **Банка России** появилось сообщение о том, что регулятор приступает к заключению с кредитными организациями генеральных соглашений для проведения сделок прямого репо на фондовой бирже **ММВБ** на основе положения № 329-П от 28.11.2008 (<http://www.garant.ru/hotlaw/doc/128847.htm>). Согласно этому документу, обеспечением могут выступать акции и облигации, включенные в **Ломбардный список**. Насколько мы понимаем, новый механизм репо будет более «легким» по сравнению с существующим порядком (не надо дожидаться заведения бумаг на госсекцию ММВБ). Хорошо бы еще сделать абсолютно прозрачными правила установления дисконтов.

Вчера также появилась новость о том, что в начале февраля **правительство** планирует рассмотреть вопрос о допуске профучастников (читай – небанковских организаций) к операциям рефинансирования в **ЦБ**. Насколько мы понимаем, регуляторы согласятся на это лишь в обмен на усиление надзора и контроля за инвесткомпаниями и брокерами.

ВТОРИЧНЫЙ РЫНОК

Торговая активность в рублевых облигациях по-прежнему очень низка, а ценовые движения непоказательны. Не обошлось вчера и без очередного дефолта: компания **Макромир** не выплатила купон по 2-му выпуску. В качестве причины называются технические неполадки. Мы склонны верить этому объяснению.



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.