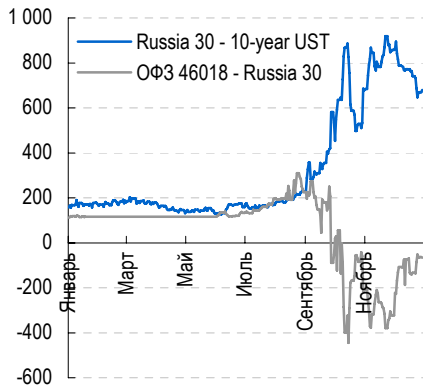


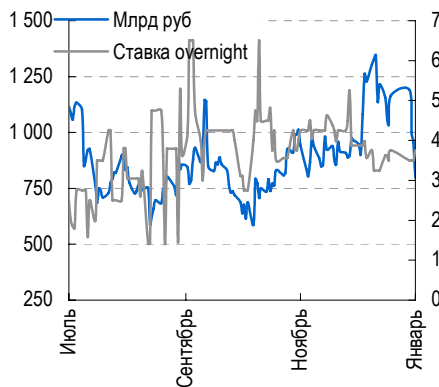
ДОЛГОВОЙ РЫНОК РОССИИ И СНГ

среда, 14 января 2009 г.

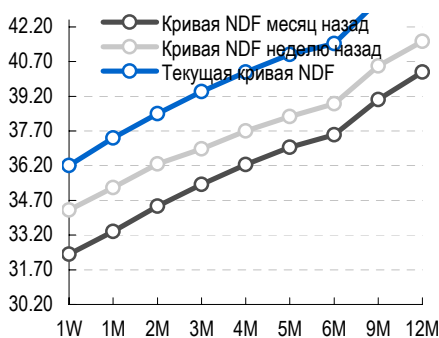
Спрэд Russia 30-10-year UST и 46018-Russia 30



Корсчета и депозиты в ЦБ, рублевый overnight



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



Календарь событий

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)
16 янв	Индекс потребительских цен (США)
16 янв	Цифры по пром. производству (США)

Рынок еврооблигаций

- Бернанке выступил в школе и назвал политику ФРС "credit easing". Финансовые рынки вчера были относительно спокойны (стр. 2)

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

- Ослабление рубля возобновилось. Москва неожиданно размещает облигации
- Энергоцентр пополнил список дефолтов (стр. 3)

Новости, комментарии и идеи

- ТГК-1 (NR) не планирует сокращать инвестпрограмму на 2009 г., запланированную на уровне 40 млрд. руб. Средства для финансирования инвестпрограммы ТГК-1 рассчитывает получить за счет проведения доэмиссии акций, а также привлечения заемных средств в размере 10-15 млрд. руб. (Источник: RBC Daily). Мы думаем, что инвестиционные планы ТГК-1 все же могут быть скорректированы, если компании не удастся привлечь необходимый капитал. В любом случае, эти планы не несут большой угрозы текущим кредиторам компании. Кстати, насколько мы понимаем, у ТГК-1 еще остались неиспользованные средства от крупной доэмиссии, размещенной в 2007 г. в пользу Газпрома, а долговая нагрузка пока минимальна. Длинные рублевые облигации ТГК-1 (38% к оферте в марте 2010 г.), на наш взгляд, не очень интересны, в особенности в условиях слабеющего рубля.
- S&P понизило рейтинг Газпромбанка на 1 ступень до "BB+". Среди причин называются большие убытки от торговых операций и риски ухудшения показателей адекватности капитала. На наш взгляд, Газпромбанк остается одним из первоклассных российских заемщиков. Третий по величине банк в России продолжит получать мощную поддержку со стороны регуляторов.
- Альфа-банк (Ba1/BB-) подал несколько исков к ОАО "ХК "Главмосстрой" (NR) на общую сумму 170 млн. рублей. Претензии связаны с неисполнением обязательств по кредитам (Источник: Интерфакс). Это неприятная новость для кредиторов компании. Насколько мы понимаем, облигации Главмосстрой-2 по большей части были выкуплены эмитентом в рамках предыдущих оферт. Группа Главстрой, в которую входит компания, была включена в подготовленный недавно правительством список системообразующих предприятий.
- Вкратце: Fitch подтвердило долгосрочный рейтинг Банка Москвы на уровне «BBB», прогноз – «Негативный».

КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ РЫНКА

	Закрытие	Изменение		
		1 день	1 месяц	С начала года
UST 10 Year Yield, %	2.29	-0.02	-0.28	+0.08
EMBI+ Spread, бп	670	+4	-70	+431
EMBI+ Russia Spread, бп	684	+12	-125	+537
Russia 30 Yield, %	9.20	+0.09	-1.95	-0.65
ОФЗ 46018 Yield, %	16.04	+7.59	+8.11	+7.59
Корсчета в ЦБ, млрд руб.	548.9	-112.0	+3.8	-320.2
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	249.8	-43.1	-150.7	+135.1
Сальдо ЦБ, млрд руб.	-519.6	-	-	-
MOSPRIME O/N RUB, %	9.63	+0.21	-	-
RUR/Бивалютная корзина	0.00	0	-31.90	-34.37
Нефть (брент), USD/барр.	44.8	+1.9	-1.6	-0.8
Индекс РТС	621	-8	-31	-11

Источники: оценки МДМ, DataStream, Bloomberg, данные компаний

Рынок еврооблигаций

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

БЕРНАНКЕ ВЫСТУПИЛ В ШКОЛЕ; РЫНКИ ОТНОСИТЕЛЬНО СПОКОЙНЫ

В США вчера вышла формально неплохая статистика по торговому балансу: его дефицит в ноябре снизился до 40 млрд. долл. против 56.7 млрд. долл. в октябре. Однако, учитывая, что произошло это в первую очередь из-за снижения стоимости импорта энергоносителей, вряд ли статистику можно поставить в заслугу американской экономике.

Много внимания вчера было уделено выступлению в Лондонской школе экономики (LSE) главы ФРС **Б.Бернанке**, который сказал, что его ведомство будет предпринимать все возможные меры для улучшения конъюнктуры кредитных рынков. Речь, конечно же, в первую очередь идет о *quantitative easing*, которую сам **Бернанке** предпочитает называть *credit easing*, т.к. видит различия в политике ФРС и политике денежных властей **Японии**, ставших “пионерами” QE (полную версию выступления можно посмотреть на официальном сайте ФРС: <http://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/bernanke20090113a.htm>). В целом, **Бернанке** призвал к более решительным мерам по поддержке экономики и финансового сектора со стороны правительства.

Американский рынок нейтрально отнесся и к «хорошей» статистике, и к словам **Б.Бернанке**. По итогам дня, индекс **Dow Jones** снизился на 0.3%, а доходности **US Treasuries** остались без изменения. Кстати, индекс вмененной волатильности **VIX** сейчас опустился почти до 40 по сравнению с 60-70 в октябре-ноябре, что свидетельствует об определенном успокоении рынков и возможном росте аппетита к риску.



EMERGING MARKETS

В сегменте еврооблигаций **Emerging Markets** изменений также немного из-за невысокой торговой активности. Спрэд **EMBI+** вчера немного расширился до 670бп (+4бп). Аналогичная картина в российском сегменте: котировки выставляются, однако bid-ask спрэды очень широки. Цена **RUSSIA 30** (YTM 9.20%) не меняется (90-91пп); спрэд выпуска к UST – около 690бп. В корпоративном сегменте мы видели неагрессивный спрос на отдельные выпуски с погашением в 2010-2011 гг. (**Транскредитбанк**, **АК БАРС**, **ТНК-ВР**). Покупателями часто выступают российские инвесторы.

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

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

С ПЕРЕРЫВОМ В ОДИН ДЕНЬ

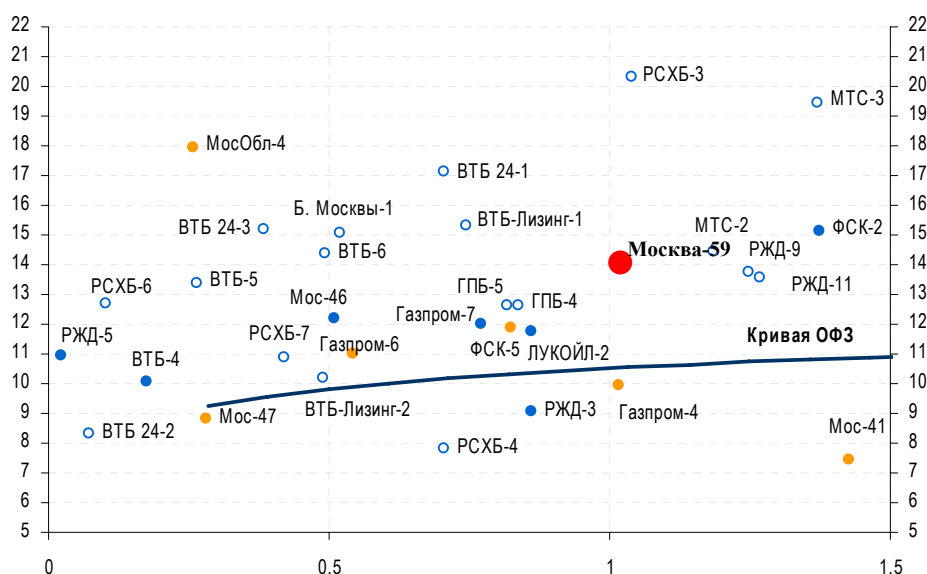
Вчера ЦБ решил сделать паузу в серии мини-девальваций рубля. Тем временем, участники рынка продолжили покупать валюту, поэтому регулятор был вынужден вновь опустошать свои резервы. Вчера, по нашим оценкам, они «похудели» еще на 3.5 млрд. долл. А сегодня утром произошло очередное ослабление рубля – Банк России предположительно передвинул оффер на корзину еще на 50 коп. вверх – до 36.30 руб. Сегодня утром корзина торговалась на 5-6 копеек ниже этого уровня.

Непрекращающаяся скупка валюты последовательно «вымывает» рублевую ликвидность. К сегодняшнему утру остатки на счетах банков в ЦБ сократились до 798.7 млрд. рублей, тогда как еще несколько дней назад они превышали 1 трлн. Одновременно растет спрос на рефинансирование. На 5-недельном беззалоговом аукционе банки вчера заняли 128.9 млрд. рублей (средневзвешенная ставка 12.96%), а объем операций прямого репо составил 376.9 млрд. рублей (+55.8 млрд. рублей, около 103 млрд. пришлось на недельный аукцион). Кроме того, вчера состоялись первые ломбардные аукционы на год и полгода. К сожалению, объем заимствований не раскрывается, однако средневзвешенные ставки, соответственно, составили 12.02% и 11.74%, что представляется достаточно выгодным на столь «длинные» сроки в нынешних условиях.

Интересно, продолжит ли Центробанк исправно снабжать банки рублевой ликвидностью, которую те вольно или невольно в значительной степени направляют на покупку валюты.

МОСКВА ОТКРЫВАЕТ ПЕРВИЧНЫЙ РЫНОК

Вчера достаточно неожиданно появилась новость о том, что сегодня состоится аукцион по выпуску Москва-59 (погашение в марте 2010 года, купон 10%) на 15 млрд. рублей. Москомзайм рассчитывает, что доходность сложится на уровне 14-14.5%. Учитывая большую премию к ставке репо ЦБ (9.0%) и гипотетические возможности еще более дешевого рефинансирования бумаги в самом Москомзайме, а также доходности сопоставимых по качеству выпусков, ориентир выглядит более-менее адекватно. Тем не менее, мы подозреваем, что спрос на бумагу предъявят лишь один или несколько крупных банков, скорее всего – с государственным участием. Для тех, у кого нет доступа к репо ЦБ, приобретение бумаги представляется совершенно бессмысленным – ставки NDF на 1 год превышают 20%.



СПИСОК ДЕФОЛТОВ ВНОВЬ ПОПОЛНИЛСЯ

На вторичном рынке по-прежнему затишье – ничего интересного не происходит. К сожалению, надежды на то, что связанная с Мособластью компания Энергоцентр исполнит оферту, не оправдались.



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.