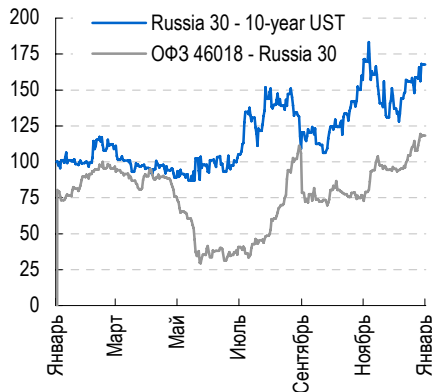
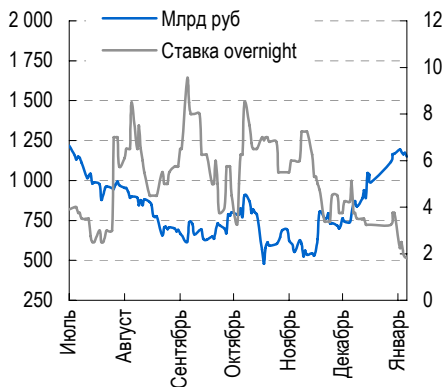


понедельник, 21 января 2008 г.

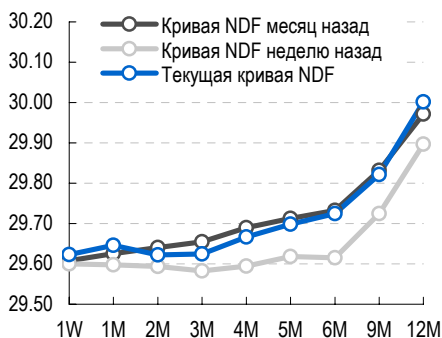
Спрэд Russia 30-10-year UST и 46018-Russia 30



Корсчета и депозиты в ЦБ, рублевый overnight



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



Календарь событий

21 янв	Уплата НДС
22 янв	Индекс Richmond Fed
24 янв	Статистика по вторичному рынку жилья США
25 янв	Уплата акцизов, НДС
28 янв	Статистика по первичному рынку жилья США
28 янв	Уплата налога на прибыль
29 янв	Статистика по товарам длительного пользования
30 янв	Заседание ФРС

Рынок еврооблигаций

- Попытка фиксации прибыли в **UST** не удалась. Слабая статистика и выступления чиновников вновь потянули доходности вниз. Сегодня в США **выходной** (стр. 2)

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

- Запас ликвидности достаточен для того, чтобы спокойно пережить уплату **НДС** и размещения **ОФЗ** на этой неделе. Обращаем внимание на выпуск **УРСА-7** (стр.2)

Новости, комментарии и идеи

- Вкратце: ХКФ Банк (Ва3/В+)** в 2007 г. получил чистую прибыль по РСБУ в размере **3.3 млрд. руб.** (за 9 мес. 2007 г. – 2.4 млрд. руб.). Активы банка за 4-й квартал 2007 г. увеличились на 24% до 74.3 млрд. руб. (Источник: АК&М). Мы расцениваем эти результаты как свидетельство достаточно успешного развития бизнеса ХКФБ в 4-м квартале. Банку удалось обеспечить динамичный рост активов и повышение рентабельности в условиях системных проблем с ликвидностью и ужесточения регулирования в сфере потребкредитования. Более детальный анализ результатов ХКФБ можно будет сделать после публикации банком отчетности по МСФО за 2007 г. В любом случае, на наш взгляд, новости должны оказать поддержку облигациям ХКФБ. Наиболее интересными мы считаем рублевые выпуски банка (12%), которые можно рефинансировать в ЦБ.
- Вкратце: ЦентрТелеком (NR/В+/В) может объединиться с другой «дочкой» Связьинвеста – компанией Центральный Телеграф (NR).** Точные сроки и структура сделки пока неизвестны (Источник: Коммерсантъ). Мы полагаем, что если такая сделка состоится, то она, скорее всего, будет структурирована как обмен акциями. Однако даже если бы речь шла о приобретении Центрального Телеграфа ЦентрТелекомом за деньги, это вряд ли угрожало бы кредитоспособности последнего. ЦентрТелеком примерно в 10 раз крупнее Центрального Телеграфа, и в балансе ЦТК есть пространство для увеличения долговой нагрузки на 150-200 млн. долл. Мы нейтрально относимся к облигациям ЦТК (8.0%) на текущих уровнях.

- Вкратце: Транснефть намерена забрать со счетов в Альфа-Банке (Ва1/ВВ) более 16 млрд. руб.** (Источник: Интерфакс). Это достаточно заметная сумма для баланса Альфа-Банка (около 4% всех пассивов), изъятие которой, безусловно, окажет влияние на профиль ликвидности банка. В то же время, мы уверены, что это событие не критично для кредитоспособности Альфа-Банка. В случае необходимости, банк увеличит объем фондирования из других источников (например, от акционеров) или сократит активы.

КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ РЫНКА

	Закрытие	Изменение		
		1 день	1 месяц	С начала года
UST 10 Year Yield, %	3.63	+0.01	-0.40	-0.40
EMBI+ Spread, бп	272	0	+37	+33
EMBI+ Russia Spread, бп	170	-2	+22	+23
Russia 30 Yield, %	5.31	0	-0.23	-0.20
ОФЗ 46018 Yield, %	6.49	+0.01	+0.01	+0.02
Корсчета в ЦБ, млрд руб.	569.3	-39.2	-132.5	-319.2
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	559.5	+17.3	+424.6	+444.8
Сальдо ЦБ, млрд руб.	109.8	-	-	-
MOSPRIME O/N RUB, %	2.25	+0.08	-	-
RUR/Бивалютная корзина	29.62	+0.01	+0.01	-0.02
Нефть (брент), USD/барр.	89.2	+0.4	-3.3	-4.7
Индекс РТС	2159	-16	-137	-132

Источники: оценки МДМ, DataStream, Bloomberg, данные компаний

Рынок еврооблигаций

Аналитики: Дмитрий Смелов, Максим Коровин, Михаил Галкин e-mail: Dmitry.Smelov@mdmbank.com

ВТОРИЧНЫЙ РЫНОК

Пятница в сегменте **US Treasuries** началась с фиксации прибыли – доходность **10-летних UST** выросла с 3.62% до 3.66%. Однако вскоре был опубликован индекс опережающих индикаторов (**Leading Indicators**), оказавшийся слабее ожиданий, поэтому доходности американских казначейских бумаг снова начали снижаться. Возможно, покупкам в **UST** также способствовали выступления президента США **Джорджа Буша** и чиновника ФРС **Джеффри Лэкера**, лишний раз напомнивших о проблемах в экономике. Особенно эмоционально реагировал короткий конец кривой **UST** – если по итогам дня доходность **10-летних UST** не опустилась ниже уровня открытия, то **2-летние ноты** обновили трехлетний минимум, закрывшись на уровне 2.34% (-6бп).

В долговом сегменте **Emerging Markets** ничего существенного не происходит. **Спрэд EMBI+** остается на уровне 272 бп., большинство выпусков следуют за котировками **UST**. Котировки российского бенчмарка **RUSSIA 30** (УТМ 5.31%) за день почти не изменились (около 115 3/8 пп.). Спрэд к **UST10** составляет около 167 бп. В корпоративном сегменте ситуация не меняется: в длинных бумагах преобладают продажи, а покупки проходят в основном в выпусках 2-го эшелона с короткой и средней дюрацией.

Сегодня в США выходной (**День Мартина Лютера Кинга**), да и в целом неделя не будет перегружена макроэкономической статистикой. Любопытно, что сегодня утром азиатские фондовые рынки открылись резким снижением. Можно предположить, что завтра «бегство к качеству» продолжится, т.е. доходности **UST** опустятся еще ниже, а спреды **EM** – расширятся.

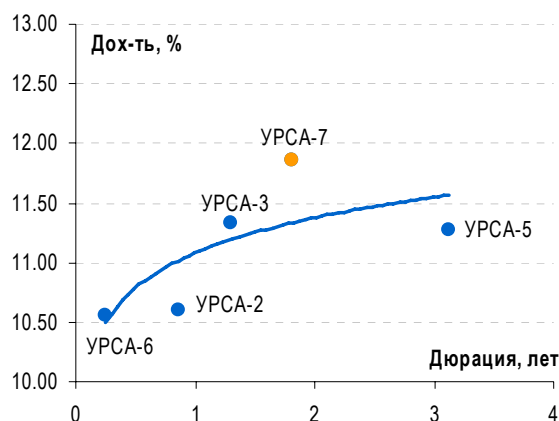
Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

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

ВТОРИЧНЫЙ РЫНОК

Основным событием пятницы в рублевых облигациях стало доразмещение выпуска **ОФЗ 46020** (УТМ 6.81%). Аукцион вызвал довольно высокий интерес – спрос превысил предложение более чем в 2 раза. Минфин не пошел на предоставление даже минимальной премии к уровню вторичного рынка (6.81%), и, тем не менее, разместил более 85% предложенного объема. Напомним, что на этой неделе состоится еще несколько размещений госбумаг, которые, вероятно, будут препятствовать росту котировок **ОФЗ** на вторичном рынке.

В корпоративном сегменте тенденции остаются неизменными – цены **1-го эшелона** медленно ползут вниз, а устойчивый спрос сохраняется лишь в наиболее качественных и ликвидных выпусках **2-го эшелона**. Сегодня мы бы хотели обратить внимание на облигации **УРСА-7** (УТМ 11.86%), которые предлагают премию к кривой доходности УРСА Банка на уровне 40-50бп:



На этой неделе мы можем увидеть сокращение объема рублевой ликвидности: корпорации уплачивают декабрьский НДС (последний случай ежемесячной уплаты этого налога), а Минфин размещает госбумаги на общую сумму около 25 млрд. руб. Тем не менее, по нашим оценкам, запас ликвидности в системе (более 1.1 трлн. руб.) достаточен для того, чтобы пережить все эти «неприятности» без резкого роста ставок.



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

Управляющий директор, Начальник Департамента торговли и продаж на рынке долговых обязательств

Сергей Бабаян

Sergey.Babayan@mdmbank.com

Отдел продаж: bond_sales@mdmbank.com

Линаида Еремина	+7 495 363 55 83
Дмитрий Омельченко	+7 495 363 55 84
Наталья Ермолицкая	+7 495 960 22 56
Коррадо Таведжиа	+7 495 787 94 52
Дарья Грищенко	+7 495 363 27 44

Отдел торговли долговыми инструментами

Николай Панюков	Nicolay.Panyukov@mdmbank.com
Александр Зубков	Alexander.Zubkov@mdmbank.com
Евгений Лысенко	Evgeny.Lysenko@mdmbank.com

Отдел РЕПО

Алексей Базаров	Alexei.Bazarov@mdmbank.com
Денис Анохин	Denis.Anokhin@mdmbank.com

Анализ рынка облигаций

Михаил Галкин	Mikhail.Galkin@mdmbank.com	Максим Коровин	Maxim.Korovin@mdmbank.com
Ольга Николаева	Olga.Nikolaeva@mdmbank.com	Дмитрий Смелов	Dmitry.Smelov@mdmbank.com
Мария Радченко	Maria.Radchenko@mdmbank.com		

Телекомы

Екатерина Генералова	Ekaterina.Generalova@mdmbank.com
----------------------	----------------------------------

Электроэнергетика

Джордж Лилис	George.Lilis@mdmbank.com
Владислав Нигматуллин	Vladislav.Nigmatullin@mdmbank.com

Редакторы

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

Потребительский сектор

Мария Шевцова	Maria.Shevtsova@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.

© 2007, ОАО МДМ-Банк. Без разрешения МДМ-Банка запрещается 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, публицизировать, продавать, сдавать в аренду, включать в каталоги, создавать резервные копии, архивировать, включать в базы данных и давать право доступа.