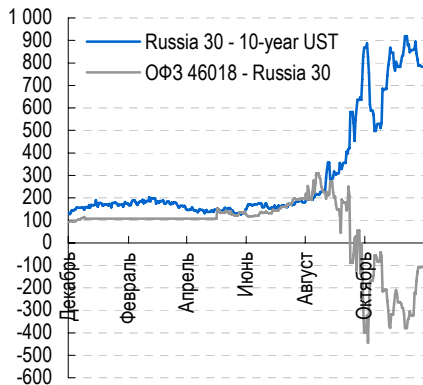
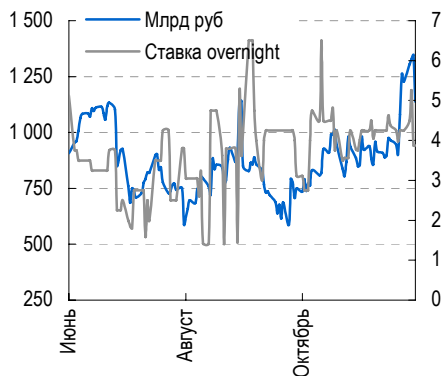


четверг, 25 декабря 2008 г.

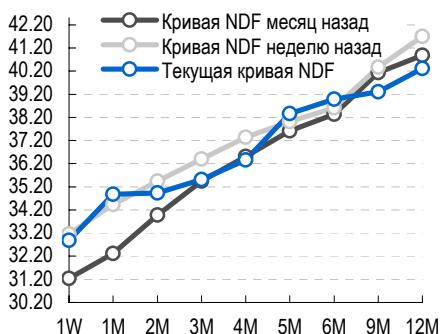
Спрэд Russia 30-10-year UST и 46018-Russia 30



Корсчета и депозиты в ЦБ, рублевый overnight



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



Календарь событий

25 дек	Уплата акцизов, НДС
26 дек	16-дневный аукцион ЦБ (150 млрд. рублей)
29 дек	Уплата налога на прибыль
30 дек	Индекс цен на недвижимость S&P/CaseShiller
30 дек	Индекс уверенности потребителей США
2 янв	Индекс ISM Manufacturing
6 янв	Стенограмма декабрьского заседания FOMC
6 янв	Статистика по промышленным заказам США

Рынок еврооблигаций

- Рынки ушли на каникулы
- Ритейлер **Инком-Авто** допустил дефолт по выпуску CLN (стр. 2)

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

- Президент высказался за «более гибкий» курс рубля
- ЦБ включил в **Ломбардный список** акции и биржевые облигации
- Тройной дефолт: **Еврокоммерц, Шанс, Мострасавто** (стр. 3)

Новости, комментарии и идеи

- Moody's** пересмотрело прогноз рейтинга ХКФ Банка (Ва3) со «Стабильного» на «Негативный». Рейтинговое агентство называет две причины своего решения: это чрезмерная зависимость банка от фондирования на рынках капитала и вероятное ухудшение качества активов. С такой аргументацией достаточно сложно спорить. Moody's оговаривается, что у банка весьма прочная капитализация, а кроме того, ХКФБ имеет шансы диверсифицировать базу фондирования за счет депозитов и удержать качество активов на приемлемом уровне. Мы конструктивно оцениваем кредитный профиль банка. На наш взгляд, ключевой фактор неопределенности – ликвидность материнской группы, на поддержке которой в значительной степени базируется кредитный профиль ХКФБ.
- Розничный поставщик авиатоплива ТООП (NR)** готовит документы для подачи иска о собственном банкротстве. Компания пострадала из-за так и не погашенных долгов альянса ЭйрЮнион, которые составляют около 4 млрд. руб. (Источник: RBCDaily). Печальная новость для кредиторов ТООПа, в т.ч. держателей остатков выпуска рублевых облигаций.
- Инфляция в РФ за период с 16 по 22 декабря составила 0.2%**. С начала месяца индекс потребительских цен вырос на 0.5%, с начала года – на 13.1%. В прошлом году за первые 3 недели декабря инфляция составила 0.9%. (Источник: Росстат). Мы наверняка продолжим наблюдать замедление инфляции, связанное с резким сокращением спроса со стороны домохозяйств и корпораций. Процессу снижения темпов роста цен будет немного «мешать» ослабление рубля.

КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ РЫНКА

	Закрытие	Изменение		
		1 день	1 месяц	С начала года
UST 10 Year Yield, %	2.18	0	-1.15	-1.85
EMBI+ Spread, бп	693	-11	-68	+454
EMBI+ Russia Spread, бп	746	-36	-37	+599
Russia 30 Yield, %	9.86	-0.14	-1.32	+4.35
ОФЗ 46018 Yield, %	9.11	+0.18	+0.65	+2.64
Корсчета в ЦБ, млрд руб.	737.6	+36.2	+141.9	-150.9
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	400.7	-243.0	+148.1	+286.0
Сальдо ЦБ, млрд руб.	59.2	-	-	-
MOSPRIME O/N RUB, %	8.25	-0.55	-	-
RUR/Бивалютная корзина	33.72	+0.28	+2.80	+4.07
Нефть (брент), USD/барр.	36.6	-3.8	-17.3	-57.3
Индекс РТС	668	-14	+43	-1623

Источники: оценки МДМ, DataStream, Bloomberg, данные компаний

Рынок еврооблигаций

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

РЫНКИ УШЛИ НА КАНИКУЛЫ

В опубликованных вчера в **США** макроэкономических данных таились приятные сюрпризы. Цифры по **заказам на товары** длительного пользования оказались лучше ожиданий, а без учета транспортной составляющей они и вовсе выросли. Снижение расходов домохозяйств в ноябре было не таким плохим, как ожидали аналитики. С другой же стороны, были опубликованы довольно мрачные цифры по **безработице**.

Как бы то ни было, в канун Рождества инвесторы предпочли позитивные новости, благодаря чему индекс **Dow Jones** вчера вырос на 0.58% в условиях очень низкой активности, а доходность **10-летних UST** подросла на 16п до 2.18%.

Сегодня католики и протестанты празднуют **Рождество**. Поэтому финансовые рынки **Европы и США** закрыты. Насколько мы понимаем, инвесторы будут отдыхать до 2 января, а реально какая-либо ликвидность появится не ранее первого понедельника наступающего года, т.е. 5 января.

ДЕФОЛТ ИНКОМ-АВТО ПО ВЫПУСКУ CLN

На рынке еврооблигаций развивающихся стран абсолютно ничего не происходит. Российский сегмент вчера был огорчен дефолтом по небольшому выпуску долларовых CLN ритейлера **Инком-Авто** – компания не смогла выплатить купон (Источник: Ведомости).

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

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

ПРЕЗИДЕНТ ЗА «БОЛЕЕ ГИБКИЙ» КУРС РУБЛЯ

Центральным событием в целом скучного предпраздничного дня стало вчера очередное ослабление рубля по отношению к бивалютной корзине. С самого утра стоимость корзины выросла до отметки 33.75 рублей и оставалась там достаточно продолжительное время, и только ближе к вечеру достигла уровня 33.85, где, как мы полагаем, располагается новый «оффер» ЦБ (+40 копеек). Валютные интервенции регулятора вчера, по нашим оценкам, составили всего около 800 млн. долл.

Сумма остатков на корсчетах и депозитах банков в ЦБ к сегодняшнему утру снизилась примерно на 207 млрд. рублей, т.к. порядка 330 млрд. вернулись в Минфин. Однако уровень ликвидности по-прежнему весьма комфортен (1.14 трлн. руб.). Объем однодневных операций прямого репо вчера снизился до 82 млрд. рублей (-15.3 млрд. рублей), а ставки overnight не поднимаются выше 8%. По всей видимости, дают о себе знать ускоренные расходы бюджета.

Вчера, кстати, Президент РФ Д.Медведев в рамках общения с журналистами коснулся темы курсовой политики: «Что касается курса рубля, то он должен быть эффективным, и он должен соответствовать реальному состоянию нашей экономики. То есть мы должны его поддерживать в определенных границах, но в то же время этот курс должен быть, может быть, чуть более гибким, чем это было в последнее время, с тем, чтобы не создавать внутриэкономических проблем».

Учитывая, что вчера помощник президента А.Дворкович не исключил дефицитного бюджета в следующем году, а цена барреля нефти марки Brent опустилась до 36.6 долл., мы воспринимаем слова президента как подтверждение того, что политика «мягкой девальвации» продолжится, а скорость ослабления рубля может даже несколько возрасти. У корпораций и домохозяйств было уже достаточно времени для того, чтобы подготовиться к изменению относительной стоимости национальной валюты.

ЦБ ВКЛЮЧИЛ В ЛОМБАРДНЫЙ СПИСОК АКЦИИ И БИРЖЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Вчера стало известно, что теперь у регулятора появилась возможность проводить операции рефинансирования под залог акций и биржевых облигаций. Рейтинговые требования к активам остались прежними (В-/В3). В следующем году, мы полагаем, эта мера поможет и банкам, и рынку акций. Банки получают дополнительный источник ликвидности, а на рынке будет меньше вынужденных продаж. Если ВЭБ имеет доступ к репо ЦБ, то он, наверное, может стать ключевым «бенефициаром» нового инструмента, учитывая предположительно крупный размер его портфеля акций.

Также, на наш взгляд, условия по репо с акциям будут несколько «жестче» по сравнению с облигациями. Напомним, что сейчас дисконты по облигациям в ЦБ варьируются в зависимости от кредитного качества эмитента - от 0% по ОФЗ до 50% по некоторым корпоративным и банковским бумагам с невысокими рейтингами.

ВТОРИЧНЫЙ РЫНОК: ТРОЙНОЙ ДЕФОЛТ

На долговом рынке активность минимальна. Инвесторы в основном заняты подготовкой к переоценке портфелей по итогам года.

Вчерашний день запомнится тем, что произошло сразу три дефолта: свои обязательства не исполнили ФК Еврокоммерц (оферты), ритейлер Шанс (купон) и Мострансавто (частично не выплачена амортизация). Напомним, последняя компания связана с Московской областью.



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.