



Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	УТМ/УТР, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	91.04	0.14	0.15	Евраз' 13	107.90	0.05	5.22	-3
Нефть (Brent)	93.47	0.35	0.38	Банк Москвы' 13	106.28	-0.12	4.34	0
Золото	1387.00	4.00	0.29	UST 10	103.41	-0.33	3.35	20
EUR/USD	1.3134	0.00	0.36	РОССИЯ 30	115.47	0.02	4.86	0
USD/RUB	30.8687	-0.09	-0.28	Russia'30 vs UST'10	151			-20
Fed Funds Fut. Prob. дек.10 (1%)	9%	0.00%		UST 10 vs UST 2	271			2
USD LIBOR 3m	0.30	0.00	0.00	Libor 3m vs UST 3m	17			0
MOSPRIME 3m	4.01	-0.01	-0.25	EU 10 vs EU 2	200			5
MOSPRIME o/n	2.89	-0.03	-1.03	EMBI Global	284.17	-2.28		-7
Счета и депозиты в ЦБ (млрд руб.)	987.80	32.17	22.86	Russia CDS 10Y \$	175.83	-2.06		-5
Сальдо ликвид.	156.9	113.90	264.88	Gazprom CDS 10Y \$	220.71	-0.04		0

Источник: Bloomberg

Денежный рынок

Рубль крепнет, форвард стабилен

Внутренний рынок

ЦБ расширил ломбардный список: нейтральный эффект

Неплохой рост на хороших оборотах

Глобальные рынки

Последний активный день перед Рождеством

Макростатистика из США не смогла перебить бычий настрой

Российские еврооблигации: слабый позитив

Корпоративные новости

РЖД прогнозирует снижение прибыли: давление на кривую

Сбербанк официально объявил прогноз по чистой прибыли на 2011 г.

Уважаемые читатели!

Для Вашего удобства на сайте компании Мос-Брокер функционирует сервис «[Задай вопрос аналитику](#)».

Пользователи данного сервиса получают возможность получить консультацию наших отраслевых аналитиков по рынку акций и аналитиков долговым рынкам. Ответы на наиболее интересные и актуальные вопросы будут опубликованы в ленте «[Оперативный комментарий](#)».

Мы будем благодарны за Ваши [замечания и пожелания](#) относительно развития данного сервиса.

Новости коротко

Сегодня

- Выпуски ВБД БО-1,2,3,8 а также Райффайзенбанк БО-7 включены в ломбардный список ЦБ и список прямого РЕПО
- Размещение: Волгоград 34005 (1 млрд руб.)
- Оферта: ТранскредитБанк-2 (3 млрд руб.)

Корпоративные новости

- Дикси сегодня утром опубликовала результаты продаж за ноябрь. Рост выручки компании увеличился до 27.4 % год к году в ноябре против роста на 26.5 % в октябре и на 22.6 % в сентябре и 21.6 % в августе. В ноябре компания открыла 10 новых магазинов-дискаунтеров «Дикси», а общее число открытий с начала года составило 79 новых магазинов.
- МРСК Северо-Запада ожидает снижения чистой прибыли в 2011 г. на 23 % до 691 млн руб.

- n **Тверская область** в полном объеме разместила облигации серии 34007 объемом 3 млрд руб. Купон составил 8.5 % / Cbonds
- n Ставка первого купона по облигациям «**Гражданские самолеты Сухого**» серии БО-01 составила 8.25 %. / Cbonds
- n ФСФР зарегистрировала облигации «**МегаФон Финанс**» серий 02-04 объемом 30 млрд руб. / Cbonds
- n Правительство РФ предоставляет в 2010 г госгарантию на сумму 3 млрд руб в обеспечение исполнения обязательств государственной компании «**Российские автомобильные дороги**». / Cbonds
- n **Казань** в полном объеме разместила облигации серии 34007. Купон составил 8.75 %. / Cbonds

Кредиты и займы

- n **Российский банк Развития** предоставил **Промсвязьбанку** кредит в размере 900 млн руб. / Cbonds

Рейтинги

- n Fitch подтвердило рейтинг **Распадской** на уровне B+ / Fitch

Экономика

- n **Реальное укрепление** рубля к доллару за январь-ноябрь 2010 года оценивается в 2.8 %, укрепление к евро - в 9.4 % / МЭРТ
- n **Инфляция** продолжает ускоряться. С 14 по 20 декабря потребительские цены выросли на 0.3 %, рост цен с начала месяца составил 0.7 %, с начала года – 8.4 %. Среднесуточный прирост потребительских цен в декабре равняется 0.036 % по сравнению с 0.027 % в ноябре. При сохранении наблюдаемых темпов роста цен до конца месяца инфляция по итогам декабря составит 1.1 %, по итогам года – 8.8 %. В свете наблюдаемых инфляционных процессов вероятность повышения ставок Банка России уже на декабрьском заседании достаточно высока. / Росстат

Рубль крепнет, форвард стабилен

Вчера комфортный уровень ликвидности на рынке сохранился (950 млрд руб. на счетах и депозитах). Ставки МБК составляли (2.7-2.8 %). Бивалютная корзина побила очередной рекорд и вплотную приблизилась к отметке 34.90. Вчерашнее укрепление рубля к корзине обязано росту рубля против евро в районе 16-16.30 МСК на фоне ослабления европейской валюты к доллару на мировом валютном рынке.

Рубль и ставки

Сейчас мы наблюдаем интересную картину с точки зрения динамики процентных ставок и валютного курса. За месяц все ставки рублевого рынка (NDF, CCS, IRS) показали рост порядка 30-50 б.п. на разных сроках, отражая готовность рынка к повышению общего уровня ключевых ставок.

За этот же период рубль укрепился к доллару на 50 коп., а к евро – на 220 коп. – на лицо типичный рост валюты в рамках ожиданий расширения дифференциала процентных ставок. Еще одним подтверждением «процентного» укрепления валюты является стабильность своп-поинтов на форвардном рынке. Декомпозиция форвардного курса, состоящего из спота и своп-поинта, показала, что за месяц на 50 копеек расширились поинты на далёких сроках форвардной кривой, а короткие форварды двигались исключительно за счет спота. Такая ситуация типична для случая «недевальвационных» ожиданий форвардного рынка. Сейчас будущий курс рубля к доллару на сроке до года определяется в большей степени, исходя из ожидаемого уровня процентных ставок.

Волатильность и риски

В опубликованном сегодня интервью газете «Коммерсантъ» глава ЦБ, г-н Игнатьев, еще раз подтвердил основные направления денежно-кредитной политики Банка России на 2011 год: замедление инфляции до 6-7 % и продолжение перехода к плавающему курсу рубля путём расширения границ коридора колебаний (текущий 33-37 руб. по бивалютной корзине). Для экономических агентов это подразумевает наличие или развитие системы хеджирования валютных рисков, так как рубль получит больше «свобод». В настоящее время стоимость хеджирования валютного риска на срок 3 месяца с помощью стратегии «бабочка» (butterfly FX option strategy), которая предполагает минимальный убыток в случае резкого движения курса в любую сторону от текущих значений составляет чуть более 2 % (минимум с начала кризиса) от долларовой номинала. Если стоимость стратегии начнет расти, мы сможем констатировать усиление рыночных ожиданий по поводу волатильности курса рубля.

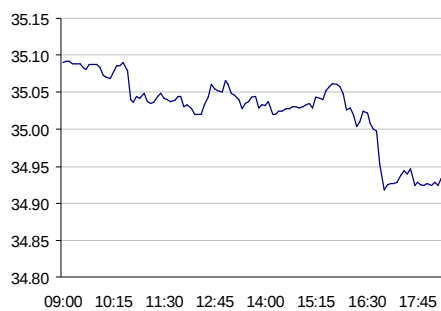
USD/RUB форвардная кривая

Срок	USD RUB FWD	SWPP*
spot	30.6787	0
1w	30.6947	2
2w	30.7262	5
1m	30.7615	8
2m	30.8437	16
3m	30.9217	24
4m	31.0310	35
5m	31.1250	45
6m	31.2310	55
9m	31.5917	91
1y	31.9870	131
2y	33.6267	295
3y	35.2539	458
4y	36.8325	615
5y	38.2275	755
7y	40.7490	1007
10y	44.6975	1402

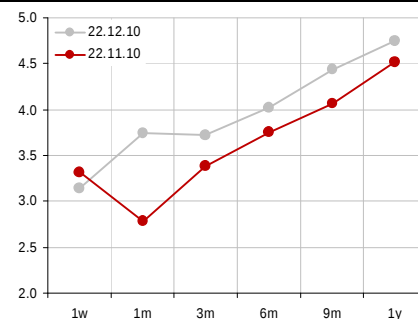
* разница между форвардом и спотом (копеек)

Источник: Bloomberg

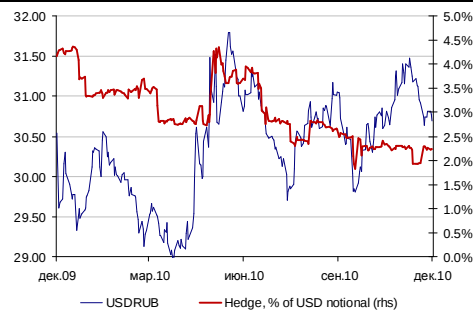
Динамика курса бивалютной корзины



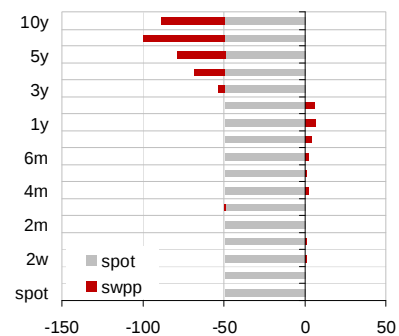
Ставки NDF, %



Стоимость хеджирования валютного риска на опционном рынке



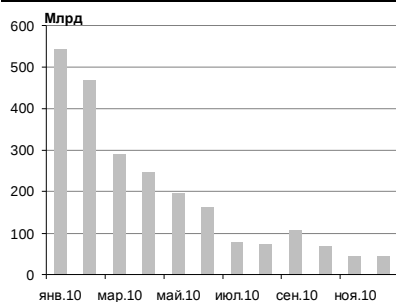
Декомпозиция изменения форвардной кривой USD/RUB (за месяц, копеек)



Источники: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

Юрий Нефёдов

Объёмы предоставления ломбардных кредитов ЦБ ежемесячно



Источники: ЦБ РФ

ЦБ расширил ломбардный список: нейтральный эффект

Вчера стало известно о расширении ломбардного списка ЦБ примерно на 115 млрд руб. за счет целого ряда корпоративных и муниципальных выпусков. Все выпуски соответствуют уровням рейтинга, установленных ЦБ для включения в ломбардный список – таким образом, вчерашнее действие не противоречит политике сокращения списка.

Напомним, что с 2011 г. из ломбардного списка исчезнут облигации системообразующих предприятий без или с более низким рейтингом, чем требуют правила ЦБ. Поскольку наблюдается устойчивый тренд сокращения объёмов ломбардного кредитования, изъятие инструментов из списка в 2011 г. мы воспринимаем нейтрально. Вполне возможно, что в 2011 г. ЦБ повысит рейтинговые требования к ломбардным выпускам, что продолжит постепенное сворачивание антикризисных мер.

Торги в выпусках

Из включенных бумаг лучше всех торговался ВБД, но мы не связываем динамику с включением в ломбардный список – скорее бумага просто пользовалась спросом на фоне высокой ликвидности и сохранения спреда к ОФЗ порядка 120-130 б.п. Отметим, что ВБД БО-2 уже достиг «символического» уровня спреда к ОФЗ (30 б.п.). На рынке была совершена одна сделка по доходности 6.4 %. Несмотря на небольшой объём сделки в БО-2, мы полагаем, что остальные выпуски вскоре должны максимально приблизиться к ОФЗ.

Торги в облигациях, включенных в ломбардный список ЦБ 22 декабря

Выпуск	Оборот, млн. руб.	Сделки	Объём выпуска млн. руб.	Погашение	Оферта	Цена посл.	Изм, %	Yield, %	MDUR
БИНБАНК 02	0	0	1 000	29.04.13	28.04.11	0	0.00	7.91	0.32
ВБД ПП БО1	263	7	3 000	11.10.13	12.10.12	100	0.22	7.38	1.59
ВБД ПП БО2	19	1	3 000	11.10.13	12.10.12	102	1.70	6.40	1.60
ВБД ПП БО3	5	1	3 000	11.10.13	12.10.12	100	0.05	7.38	1.59
ВБД ПП БО8	39	2	5 000	11.10.13	12.10.12	100	0.09	7.42	1.59
ВЭБ 06	74	6	10 000	13.10.20	17.10.17	99	0.31	8.36	4.92
ВЭБ 08	0	0	15 000	13.10.20	22.10.13	0	0.00	7.28	2.42
КраснодКр3	0	1	4 000	27.09.14	-	101	0.00	7.91	2.66
МойБанк 5	0	0	1 603	16.04.15	22.04.11	0	0.00	13.24	0.29
НижгорОбл6	0	0	5 000	07.10.15	-	0	0.00	8.03	3.01
Райфб-БО7	0	0	5 000	27.11.13	-	0	0.00	7.44	2.49
РВКФинанс3	20	5	3 000	09.11.15	11.11.13	101	0.29	8.72	2.38
РосселхБО6	0	0	10 000	29.10.13	01.05.12	0	0.00	7.19	1.22
Русфинанс8	2	1	2 000	14.09.15	17.09.12	100	0.40	7.58	1.52
Русфинанс9	10	1	2 000	15.09.15	18.09.12	100	0.30	7.64	1.52
СПБГО-38	0	0	3 000	19.11.15	-	0	0.00	7.79	3.86
ТМК БО-1	0	0	5 000	22.10.13	-	0	0.00	8.87	2.33
ТрансКрБО1	0	0	5 000	17.11.13	-	0	0.00	7.96	2.44
Удмуртия-4	0	0	2 000	25.11.15	-	0	0.00	8.14	3.29
УрлсБЛКБО3	6	7	3 000	29.10.13	-	100	0.00	9.96	1.23
ФСК ЕЭС-07	0	0	5 000	16.10.20	27.10.15	0	0.00	7.64	3.82
ФСК ЕЭС-09	279	7	5 000	16.10.20	24.10.17	100	-0.11	8.17	4.94
ФСК ЕЭС-11	100	6	10 000	16.10.20	24.10.17	100	0.00	8.17	4.94
ЮнКрБанк-5	0	0	5 000	01.09.15	03.09.13	0	0.00	7.85	2.27

Источник: ММББ, Банк Москвы

Юрий Нефёдов

Неплохой рост на хороших оборотах

Ликвидность толкает котировки вверх

Комфортный уровень ликвидности и отсутствие резких движений в ОФЗ послужили фундаментом росту котировок рублевых облигаций. Хорошим спросом пользовались бумаги ВБД, включенные в ломбардный список, а также НОВАТЭК БО-1, Газпромнефть БО-5. В кривой Евраза инвесторы не сошлись во мнениях: продавали и покупали идентичные по дюрации выпуски 2 и 4.

СУЭК – странно большой объём

Объём торгов по СУЭК-1 превысил 1 млрд руб. (рыночные сделки в РПС). Новостной фон по компании был нейтральным, но мы рекомендуем присмотреться к выпуску, так как подобный объём может служить индикатором наличия непубличной информации у некоторых участников рынка. Цена выпуска выросла на 40 б.п.

ОФЗ – все спокойно

В секторе госбумаг день прошел спокойно на низких оборотах. Ликвидные выпуски ОФЗ двигались в небольшом диапазоне по доходности (1-2 б.п.), однако выпуск 25075 вырос на 8 б.п. в доходности, собрав прядка 60 % оборота.

Лидеры по торговому обороту за 22 декабря 2010 г.

Выпуск	Оборот, млн. руб.	Сделки	Объём выпуска млн. руб.	Погашение	Оферта	Цена посл.	Изм, %	Yield, %	MDUR
АК БАРС-04	635	17	5000	15.10.13	17.04.12	101	-0.05	7.90	1.17
7Контин-02	900	5	7000	14.06.12	-	97	-0.06	0.00	1.42
Атомэнпр06	213	6	10000	15.08.14	-	99	-0.05	7.66	3.02
ВБД ПП БО1	263	7	3000	11.10.13	12.10.12	100	0.22	7.38	1.59
ВБД ПП БО6	408	9	5000	27.06.13	-	101	0.30	7.64	2.09
ВБД ПП БО7	237	10	5000	27.06.13	-	101	0.20	7.64	2.09
ВК-Инвест3	669	16	10000	08.07.14	12.07.11	104	-0.14	6.96	0.49
ВТБ - 6 об	220	14	15000	06.07.16	11.07.12	100	0.00	7.25	1.36
ВТБ24 01	337	6	6000	05.10.11	-	104	0.24	6.28	0.71
ГазпрнфБО5	231	5	10000	09.04.13	-	100	0.23	7.26	1.99
ГазпрнфБО6	346	6	10000	09.04.13	-	100	0.01	7.37	1.99
ЕврХолдФ 1	279	7	10000	13.03.20	22.03.13	101	-0.15	9.08	1.87
ЕврХолдФ 2	257	9	10000	19.10.20	26.10.15	101	0.25	9.93	3.56
ЕврХолдФ 4	278	13	5000	19.10.20	26.10.15	101	-0.68	9.92	3.56
ИРКУТ БО-1	490	11	5000	10.09.13	-	101	-0.20	9.06	2.21
МГор62-об	209	21	35000	08.06.14	-	118	-0.04	7.54	2.65
МДМ Банк 8	245	19	6203	09.04.15	09.07.13	101	0.11	8.55	2.12
ММК БО-1	823	5	5000	15.11.12	-	100	0.10	7.23	1.68
ММК БО-2	231	10	10000	12.12.12	14.12.11	103	0.05	6.97	0.89
МТС 04	294	48	15000	13.05.14	19.05.11	104	0.06	6.39	0.38
МТС 08	243	35	15000	03.11.20	12.11.15	100	0.14	8.42	3.78
НоватэкБО1	648	13	10000	25.06.13	-	101	0.25	7.05	2.11
Промсвб-06	3903	70	5000	17.06.13	-	0	0.00	8.42	2.12
ПрофМедиа1	228	13	3000	16.07.15	18.07.13	100	-0.03	10.94	2.01
РЖД-10обл	516	21	15000	06.03.14	-	122	0.04	7.44	2.45
СевСт-БО1	702	25	15000	18.09.12	20.09.11	105	0.14	6.80	0.67
Система-03	207	15	19000	24.11.16	29.11.12	108	-0.20	8.02	1.65
СУЭК-Фин01	1141	22	10000	26.06.20	05.07.13	101	0.40	8.96	2.04
Транснф 03	1560	25	65000	18.09.19	28.09.11	105	-0.14	3.29	0.74
ФСК ЕЭС-09	279	7	5000	16.10.20	24.10.17	100	-0.11	8.17	4.94
ФСК ЕЭС-10	269	7	10000	15.09.20	24.09.15	100	0.05	7.86	3.71
ХКФ Банк-7	1015	2	5000	23.04.15	26.04.12	102	-0.34	8.04	1.17
ЧТПЗ БО-01	213	24	5000	04.12.12	06.12.11	106	0.02	10.03	0.84

Источник: ММВБ

Юрий Нефёдов

Последний активный день перед Рождеством

Вчерашняя макроэкономика из Штатов несколько поумерила аппетиты инвесторов, однако надежда на хорошее закрытие года все еще остается.

Сегодня вечером все внимание на статистику из США: заказы на товары длительного пользования, личные доходы и расходы потребителей, продажи новых домов, все за ноябрь. Кроме того, будут опубликованы недельные данные по заявкам по безработице и индекс настроений от Мичиганского университета за декабрь.

Завтра американские биржи закрыты.

Макростатистика из США не смогла перебить бычий настрой

Во время предпраздничной недели участникам рынка очень хотелось верить в восстановление экономики США, в связи с чем инвесторы вчера ожидали хорошую макроэкономическую статистику. Опубликованные данные, однако, ожиданий не оправдали: ВВП в третьем квартале вырос до 2.6 % вместо ожидаемых 2.8 %, личное потребление выросло на 0.5 % вместо 0.8 %, вторичные продажи домов в ноябре также выросли совсем немного.

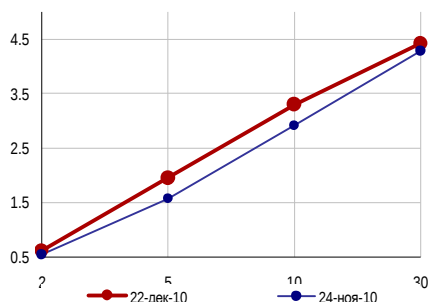
Несмотря на такое разочарование в оценках, статистика сама по себе все же оказалась неплохой: все данные продемонстрировали рост по сравнению с предыдущими значениями, а личное потребление за третий квартал – менее значимый показатель по сравнению с более свежими данными, которые демонстрируют хороший всплеск предпраздничных покупок. По итогам дня предрождественские настроения возобладали, фондовые индексы выросли, а доходности UST поползли вверх, поскольку инвесторы стали обращать внимание на более рискованные активы.

Изменение кривой UST

	УТМ, %		Изм-е, б.п.	
	21-дек-10	22-дек-10	День	Месяц
UST 02	0.61	0.64	2	10
UST 05	1.95	2.00	6	44
UST 10	3.30	3.35	4	44
UST 30	4.42	4.44	3	16

Источники: Bloomberg, Аналитический департамент Банка Москвы

Динамика кривой UST за месяц



Источник: Reuters

Динамика доходности UST 10



Источник: Reuters

Курс EUR/USD



Источник: Reuters

Российские еврооблигации: слабый позитив

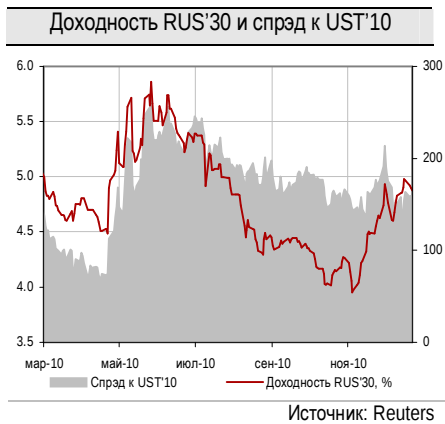


График доходности RUS'30 вчера представлял собой практически прямую линию, доходность UST изменилась также незначительно, на фоне чего ожидать яркой динамики от российских корпоративных облигаций не приходится. Наиболее ликвидные бумаги вчера закрылись хотя и в зеленой зоне, но падение доходностей, в основном, составляло 1-3 б.п. — активных торгов на рынке облигаций уже нет. Наиболее позитивно на российском рынке сейчас смотрятся бумаги эмитентов сырьевого сектора и госбанки.

Спрэд RUS'30 к UST'10 незначительно сузился до 152 п.

Анастасия Сарсон

Корпоративные еврооблигации: нефинансовый сектор

Выпуск	Валюта	Объем	Погашение	Цена, %	YTM, %	ASW спрэд	Dur	Изм-е за день	
								Цена, %	YTM, б.п.
GAZP' 13-1	USD	1750	01.03.13	113.2	3.28	250	1.9	0.03	-2
GAZP' 16	USD	1350	22.11.16	106.0	5.03	256	4.9	0.05	-1
GAZP' 19	USD	2250	23.04.19	123.2	5.71	297	1.3	0.04	-1
GAZP' 20	USD	1250	01.02.20	106.3	0.00	307	6.5	-0.02	0
GAZP' 22	USD	1300	07.03.22	102.2	6.23	263	7.8	0.21	-3
GAZP' 34	USD	1200	28.04.34	120.1	6.88	315	3.0	0.15	-1
GAZP' 37	USD	1250	16.08.37	104.2	6.94	284	11.7	0.06	0
Alrosa' 20	USD	1000	03.11.20	104.3	7.13	377	6.8	0.60	-9
Evrax' 13	USD	1300	24.04.13	107.9	5.22	436	2.1	0.05	-3
Evrax' 18	USD	700	24.04.18	110.7	7.57	490	5.3	0.27	-5
EuroChem' 12	USD	300	21.03.12	104.1	4.42	392	1.1	-0.01	0
MTS' 12	USD	400	28.01.12	105.6	2.70	222	1.0	0.08	-9
MTS' 20	USD	750	22.06.20	113.3	6.70	360	6.6	0.13	-2
Raspadskaya' 12	USD	300	22.05.12	103.3	5.05	447	1.3	-0.01	0
RuRail' 17	USD	1500	03.04.17	104.0	4.99	238	5.2	0.10	-2
Rushydro' 18	RUB	20000	28.10.15	98.1	8.54	123	3.7	0.00	0
SevStal' 13	USD	1250	29.07.13	111.4	5.00	409	2.2	0.01	-1
SevStal' 14	USD	375	19.04.14	111.5	5.40	416	2.8	0.02	-1
Sovkomflot' 17	USD	800	27.10.17	97.8	5.77	286	5.6	0.22	-4
TNK-BP' 11	USD	500	18.07.11	103.0	1.48	109	0.5	-0.04	5
TNK-BP' 12	USD	500	20.03.12	104.5	2.37	184	1.2	0.03	-3
TNK-BP' 13	USD	600	13.03.13	108.1	3.66	280	2.0	0.07	-4
TNK-BP' 16	USD	1000	18.07.16	110.8	5.23	299	4.4	0.03	-1
TNK-BP' 17	USD	800	20.03.17	106.4	5.41	286	5.0	-0.01	0
VIP' 11	USD	300	22.10.11	105.2	1.97	155	0.8	0.00	-2
VIP' 13	USD	1000	30.04.13	107.9	4.76	388	2.1	0.04	-3
VIP' 16	USD	600	23.05.16	109.6	6.14	397	4.3	0.08	-2
VIP' 18	USD	1000	30.04.18	113.6	6.74	410	5.4	0.00	0

Источники: Bloomberg

РЖД прогнозирует снижение прибыли: давление на кривую

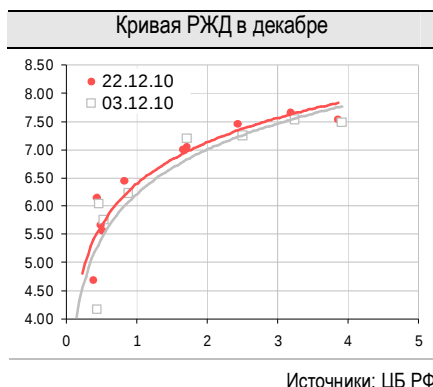
Вчера президент РЖД В. Якунин оценил снижение прибыли РЖД в 2011 году до 2.7 млрд рублей с 40 млрд руб. в 2010 г., сославшись на ограниченный рост тарифов.

Напомним, что рост грузоперевозок в 2011 г. ожидается на уровне 9 %. Снижение прибыли на фоне солидного прироста грузооборота свидетельствует о значительном росте расходов на инфраструктуру.

Базовый объем инвестпрограммы РЖД на 2011 г. рассматривался в объеме 349 млрд руб, 2012 г. – 364 млрд руб, на 2013 г. – 326 млрд руб. В итоге в начале декабря правительство не пошло на резкое повышение тарифов, и программа на 2010 г. первоначально была утверждена в объеме 270.5 млрд руб, а затем увеличена до 315 млрд руб. Кроме того, МЭР предложило РЖД привлекать для финансирования частные инвестиции с рынка.

Мы полагаем, что в 2011 г. мы станем свидетелями крупных размещений РЖД на рынке долга: облигации на 170 млрд руб. уже зарегистрированы, а менеджмент говорил о возможном привлечении средств на еврорынке в объеме \$ 300-400 млн. Рост долга компании по нашему мнению будет оказывать существенное давление на кривую.

Юрий Нефёдов



Сбербанк официально объявил прогноз по чистой прибыли на 2011 г.

Глава Сбербанка Герман Греф вчера заявил, что чистая прибыль банка по итогам 2010 г. составит порядка 60 млрд руб., а прогноз по чистой прибыли на 2011 г. составляет порядка 200 млрд руб. Кроме того, Герман Греф сказал, что не видит необходимости в продаже части госпакета акций банка стратегическому инвестору и ориентируется на институциональных инвесторов.

Ранее в СМИ со ссылкой на неназванный источник в Сбербанке уже появлялась информация о том, что Сбербанк закладывает прибыль на 2011 год в размере 200 млрд руб.

Прибыль в размере 150-160 млрд руб. совпадает с нашими оценками, а прибыль на 2011 год пока значительно ниже нашего (317 млрд руб.) и консенсус-прогноза (250-300 млрд руб.).

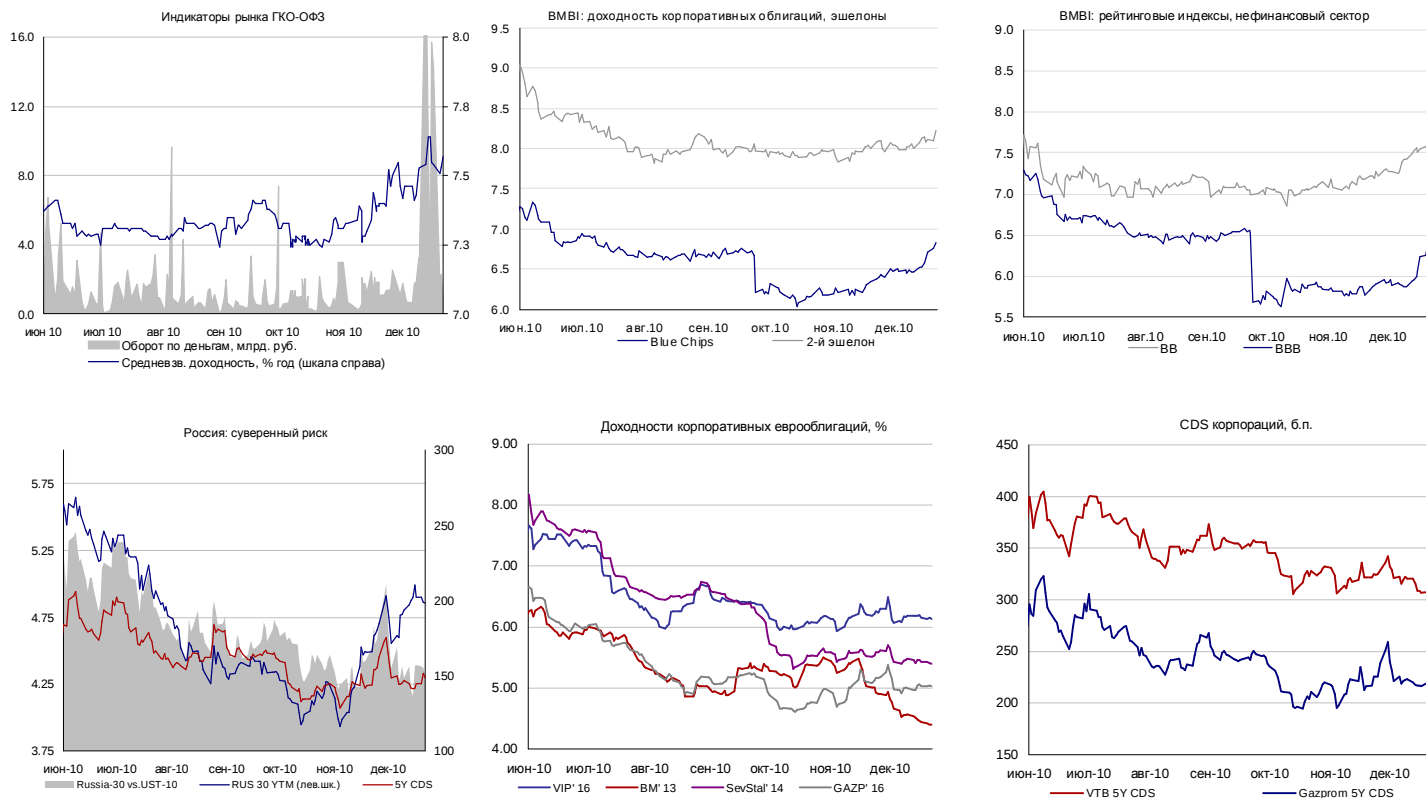
Мы полагаем, что ожидания Сбербанка – по традиции консервативны. Менеджмент устанавливает себе вполне достижимые цели (при прочих равных). Напомним, что прогноз по чистой прибыли на 2010 год изначально находился в районе 100 млрд руб.

Мы считаем, что прогноз по чистой прибыли Сбербанка не окажет серьезного влияния на и без того высокие кредитные метрики банка. В перспективе устойчивый рост доходов от основной деятельности, улучшение качества кредитного портфеля банка может привести, на наш взгляд, к пересмотру кредитных рейтингов банка. Запуск программы DR вероятно станет одним из информационных поводов для постановки рейтинга на пересмотр.

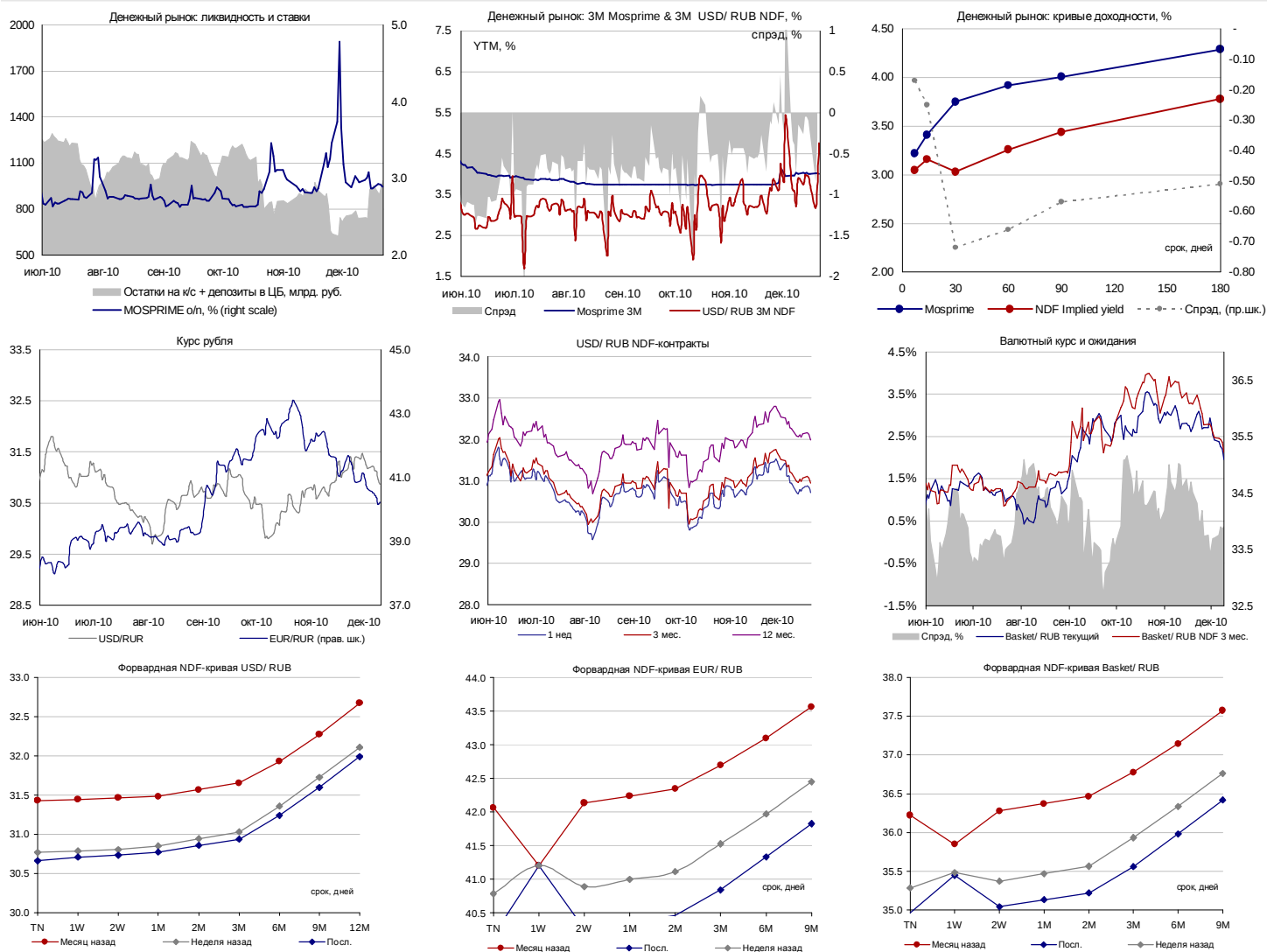
В настоящее время, мы наблюдаем относительно широкий спред по евробондам Sber'15 к кривой суверенных госбумаг и рекомендуем обратить внимание на этот выпуск.

Егор Федоров

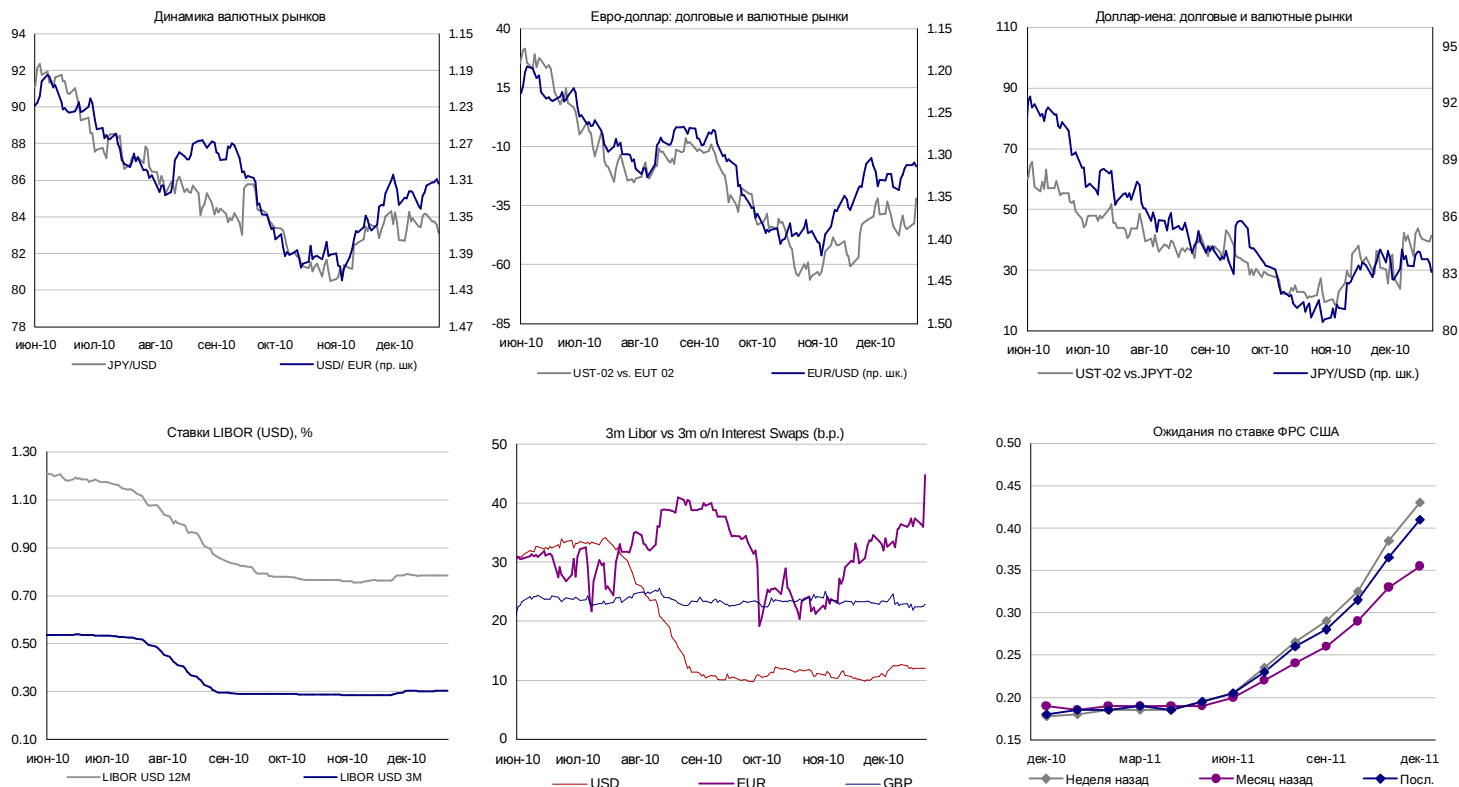
Российский долговой рынок



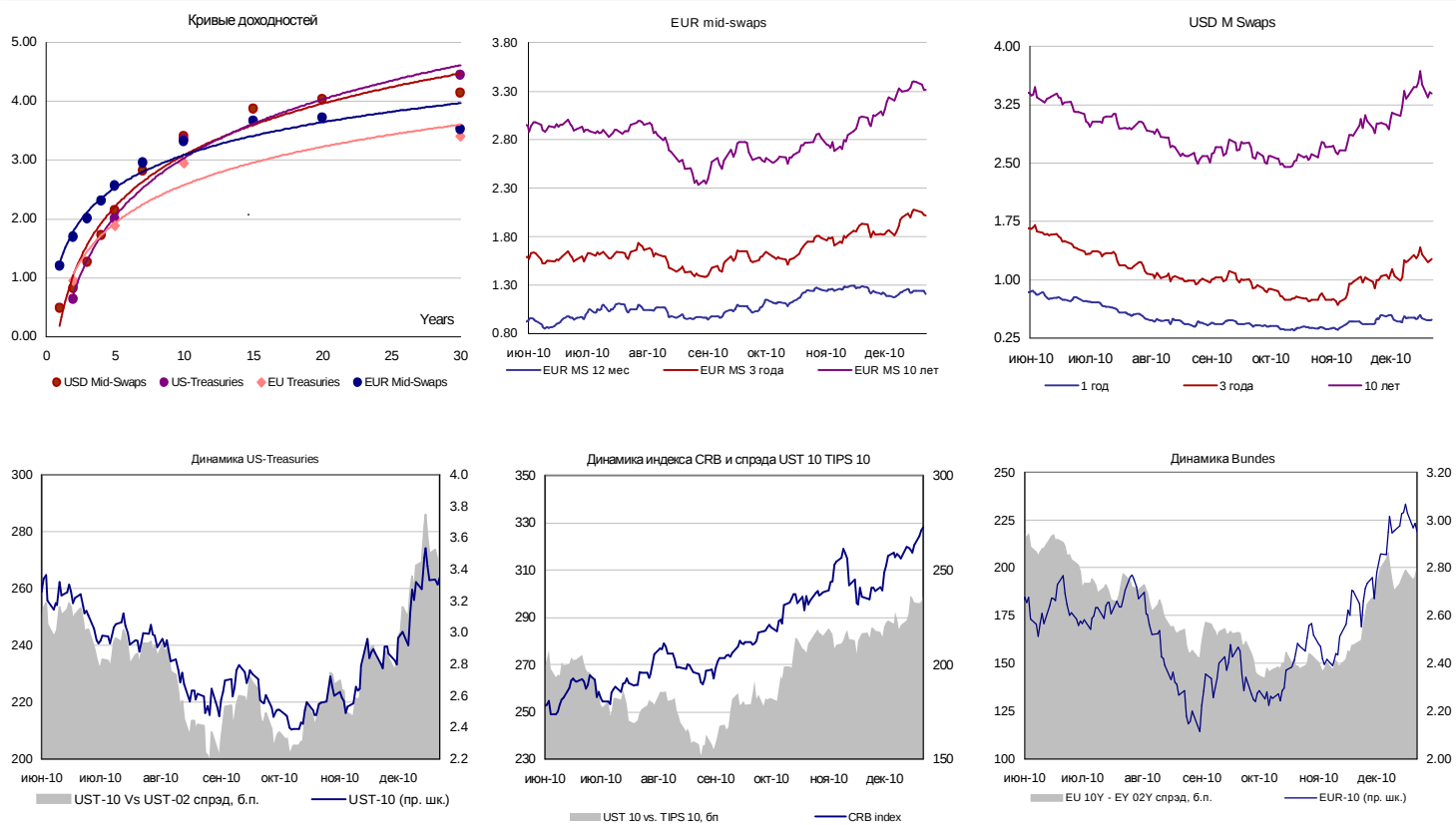
Денежно-валютный рынок



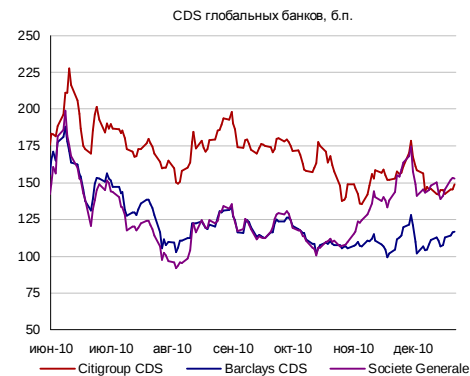
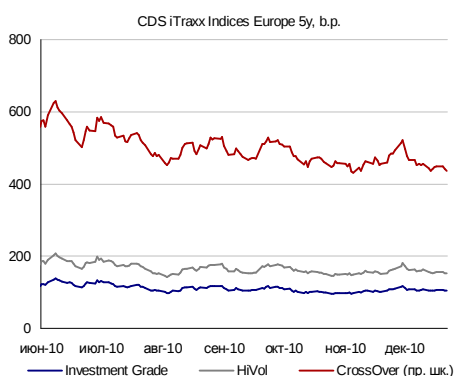
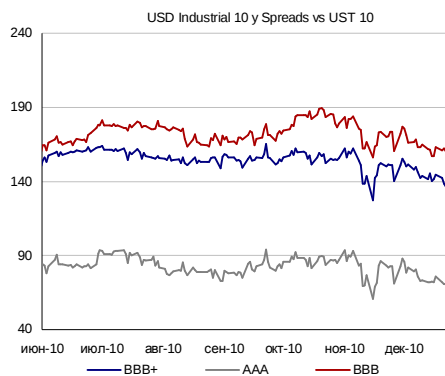
Глобальный валютный и денежный рынок



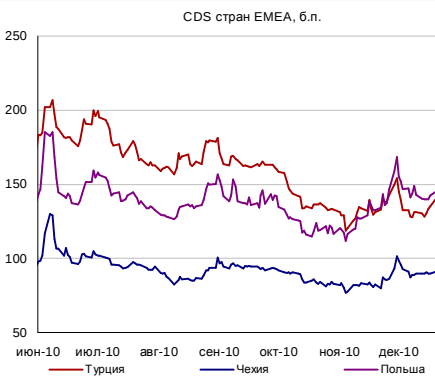
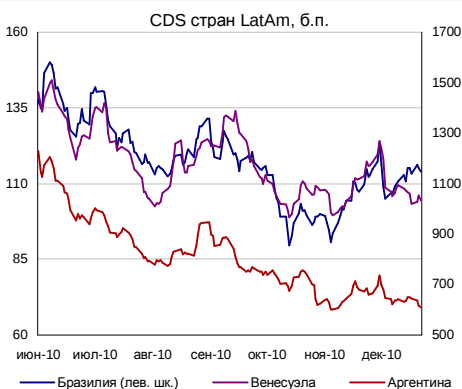
Глобальный долговой рынок



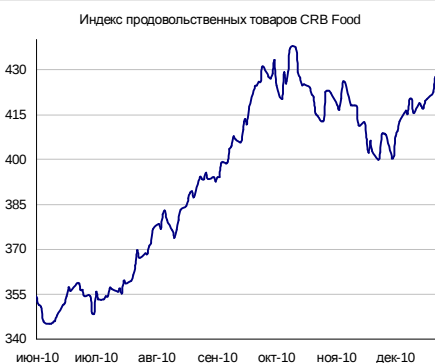
Глобальный кредитный риск



Emerging markets



Товарные рынки



Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

КАЛЕНДАРЬ ОФЕРТ И ПОГАШЕНИЙ

Дата*	Выпуск	В обращении, млн. руб.**	Событие	Цена оферты, %	Выплата, млн. руб.
СЕГОДНЯ	Благовещ-2	150	Погаш.	-	150
СЕГОДНЯ	ТатфондБ 7	1 000	Оферта	100	1 000
24.12.2010	АиФМПфин 2	1 000	Оферта	100	1 000
24.12.2010	Балашиха-1	400	Погаш.	-	400
24.12.2010	Новси60-14	1 400	Погаш.	-	1 400
24.12.2010	РизлЛИнв 1	2 000	Оферта	100	2 000
26.12.2010	МГор38-об	5 000	Погаш.	-	5 000
27.12.2010	ИНК 01	3 000	Оферта	100	3 000
29.12.2010	МежПромБ-1	3 000	Оферта	100	3 000

Аналитический департамент

Тел: +7 495 925 80 00

Факс: +7 495 925 80 00 доб. 2822

Bank of Moscow Research @mmbank.ru**Директор департамента**

Тремасов Кирилл, к.э.н

Tremasov_KV@mmbank.ru**Управление рынка акций****Стратегия, экономика**

Тремасов Кирилл, к.э.н

Tremasov_KV@mmbank.ru

Волов Юрий, CFA

Volov_YM@mmbank.ru**Нефть и газ**

Борисов Денис, к.э.н

BorISOV_DV@mmbank.ru

Вахрамеев Сергей, к.э.н

Vahrameev_SS@mmbank.ru**Электроэнергетика**

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru

Рубинов Иван, CFA

Rubinov_IV@mmbank.ru**Металлургия, Химия**

Волов Юрий, CFA

Volov_YM@mmbank.ru

Кучеров Андрей

Kucharov_AA@mmbank.ru**Финансовый сектор**

Федоров Егор

Fedorov_EY@mmbank.ru**Потребсектор**

Купеев Виталий

KupeeV_VS@mmbank.ru**Телекоммуникации**

Горячих Кирилл

Goryachih_KA@mmbank.ru**Машиностроение/Транспорт**

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru**Управление долговых рынков**

Федоров Егор

Fedorov_EY@mmbank.ru

Нефедов Юрий

Nefedov_YA@mmbank.ru

Сарсон Анастасия

Sarson_AY@mmbank.ru

Горбунова Екатерина

Gorbunova_EB@mmbank.ru

Настоящий документ предоставлен исключительно в порядке информации и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и в частности предложением об их покупке или продаже. Настоящий документ содержит информацию, полученную из источников, которые Банк Москвы рассматривает в качестве достоверных. Однако Банк Москвы, его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютные точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем документе, основаны единственно на заключениях аналитиков Банка в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций.

Банк Москвы, его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. Банк Москвы, его руководство и сотрудники также не несут ответственности за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. Банк Москвы не берет на себя обязательств регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящем документе, или исправлять возможные неточности. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем документе, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. На стоимость, цену или величину дохода по ценным бумагам или производным инструментам, упомянутым в настоящем документе, могут оказывать неблагоприятное воздействие колебания обменных курсов валют. Инвестирование в российские ценные бумаги несет значительный риск, в связи с чем клиенту необходимо проводить собственный анализ рынка и исследование надежности российских эмитентов до совершения сделок.

Настоящий документ не может быть воспроизведен полностью или частично, с него нельзя делать копии, выдержки из него не могут использоваться для каких-либо публикаций без предварительного письменного разрешения Банка Москвы. Банк Москвы не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего документа или любой его части.