



На рынке

- В пятницу торги на внутреннем долговом рынке проходили на фоне умеренных оборотов. Кривая ОФЗ слегка сдвинулась вниз. В корпоративном секторе заметным было снижение котировок облигаций банков на фоне щедрого предложения новых выпусков.

Главные новости

Внутренний рынок

Минфин сохраняет тактику по снижению эффективной ставки

Облигации банков дешевеют под давлением навеса предложения на первичном рынке

Глобальные рынки

Неделя по обе стороны Атлантики

Спрос на UST возобновился

Российские еврооблигации: невыразительные торги

Доходности и спреды	yield, %	б.п.
RUS_30	↓ 4.916	-2
RUS30_UST10 bp	↑ 129	129
UST_10	↓ 3.631	-7
UST_2	↑ 0.838	0
UST10-UST2 bp	↓ 279	-7
EU_10	↓ 3.294	-1
EU_2	↓ 1.410	-4
EU10-EU2 bp	↑ 188	3
EMBI+ bp	↑ 257	5
Денежный рынок		
LIBOR OIS US 3m	↑ 16	0
LIBOR OIS EUR 3m	↓ 17	-4
Mosprime o/n	↑ 2.86	0.0
Mosprime 3m	↑ 4.00	0.0
RUB NDF 3m, %	↑ 3.95	0.6
К/с+депоз (млрд руб)	↓ 1 552	-26.8
Кредитный риск CDS 5y		
Russia	↑ 145	1
Greece	↑ 864	22
Portugal	↑ 442	2
Spain	↑ 242	6
Italy	↑ 178	4
Индексы		
	цена	изм, %
MSCI BRIC	↑ 338	1.51
MSCI Russia	↑ 991	1.95
Dow Jones	↑ 12 273	0.36
RTSI	↑ 1 882	1.89
VIX (RTS)	↓ 29	-1.58
Валюты		
EUR/USD	↓ 1.3521	-0.77
3m FWD rate diff	↑ -97	3
RUB/USD	↑ 29.349	0.12
RUB/EUR	↓ 39.678	-0.69
RUB BASK	↓ 33.997	-0.31
Товары		
Urals \$ / bbl	↑ 98	0.02
Золото \$ / troy	↓ 1 357	-0.49

Сегодня

- Уплата налога на прибыль организаций
- Оферты: **ВТБ 24-2** (10 млрд руб.)

Корпоративные новости

- **ВТБ завершил размещение акций и GDR в рамках SPO.** В пятницу организаторы SPO ВТБ завершили формирование книги заявок. Как сообщили СМИ со ссылкой на источники близкие к сделке, цена размещения GDR ВТБ составит \$ 6.25 за расписку и 9.1468 коп. за акцию. По данным СМИ, спрос на акции и GDR ВТБ в два раза превысил объем предложения. Все предложенные к размещению акции ВТБ будут проданы. Таким образом, за 10 %-ный пакет государство выручит порядка \$ 3.3 млрд.
- **Сбербанк в пятницу опубликовал очень хорошие результаты за январь 2011 г. по РСБУ.** Чистая прибыль Сбербанка в январе составила 26.7 млрд руб., что транслируется в 29.4 % ROAE. Отчетность Сбербанка можно назвать хорошей для самого банка, просто отличной на фоне результатов банковского сектора. Рост кредитного портфеля Сбербанка составил по итогам января 1.0 %. в отличие от декабря Сбербанк не восстанавливал резервы, а наоборот немного «досоздал» их. Чистые отчисления в резервы за январь составили около 5.0 млрд руб. против 20.0 млрд руб. в январе 2010 г. Вложения в ценные бумаги сократились на 1.7 % до 1 768 млрд руб.
- **Норильский Никель предложил выкупить у РУСАЛа принадлежащий ему 20 %-ный пакет акций ГМК** по цене \$ 12.8 млрд. При этом дополнительным условием сделки является предоставление ГМК права определять порядок голосования и продажи 5.13 % акций, оставшихся у РУСАЛа. В ноябре прошлого года ГМК уже предлагала РУСАЛу \$ 12 млрд за 25 % собственных акций. Для ГМК данная сделка ликвидирует конфликт акционеров, но компания рискует выкупить актив по завышенной стоимости и получить значительное количество казначейских акций на свой баланс. Сделка может оказать влияние на кредитные рейтинги Норильского Никеля.
- **Газпром нефть обнародовала частичные финансовые и операционные результаты деятельности за 4-й квартал 2010 года.** Чистая прибыль в 4-м кв. 2010 г. составила \$ 873 млн (+0.9 % к 3-му кв. 2010 г. и +37 % к 4-му кв.2009 г.), рентабельность по EBITDA снизилась с 24 % до 22.9 % в 4-м кв.2010 г. Основные финансовые показатели Газпром нефти за 4-й квартал 2010 года оказались чуть хуже наших ожиданий (отклонение по выручке составило 1.6 %, по EBITDA - 5 %, по чистой прибыли – 0.2 %), что отчасти можно объяснить сокращением объемов переработки (возможно вследствие подготовки к запуску установки по изомеризации на Омском НПЗ).

Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

- **ЕАБР** установил ставку первого купона по облигациям 4-й серии на уровне 7.7 % / Прайм-ТАСС
- **Кредит Европа Банк** установил ставку первого купона по облигациям 6-й серии на уровне 8.3 % / Cbonds

Кредиты и займы

- **РСХБ** предоставит ГК «САХО» кредит на 1.4 млрд руб. / Cbonds

Рейтинги

- **S&P вывел кредитный рейтинг ОАО «Кокс» из списка CreditWatch** и подтвердил его на уровне «В»; прогноз — «стабильный». / S&P
- **Fitch подтвердило рейтинг компании «Гражданские самолеты Сухого» на уровне «BB», прогноз «позитивный».** В пресс-релизе Fitch отмечает, что рейтинги ГСС обусловлены сильными связями с конечным мажоритарным акционером в лице российского государства. С учетом структуры акционерного капитала Fitch ожидает, что ГСС продолжит получать поддержку от государства в форме дополнительных взносов в капитал сверх уже предоставленных средств. По состоянию на 31 декабря 2010 г. компания ГСС имела общий внешний долг приблизительно в \$ 1.0 млрд, из которых \$ 359 млн составляла краткосрочная задолженность. По информации Fitch, в 2011 г. будут выпущены облигации еще на 6 млрд руб. для рефинансирования задолженности с наступающими сроками погашения и обеспечения капитала для наращивания объемов производства SSJ 100.

Внутренний рынок

Минфин сохраняет тактику по снижению эффективной ставки

На этой неделе Минфин снова предложит банкам 30 млрд руб. на срок до 7 декабря по ставке от 5.15 % годовых.

Напомним, что Минфин нашел хороший спрос на свои средства на срок около 6 месяцев на аукционе 8-го февраля. Тогда из предложенных 100 млрд руб. Минфин разместил в банках 78.9 млрд руб. по ставке 4.8 % годовых.

Таким образом, Минфин продолжает привлекать относительно долгосрочные (от двух лет) средства с помощью ОФЗ и размещать относительно короткие (до года) депозиты в банках, существенно экономя на эффективной ставке. На наш взгляд, такая политика имеет свой резон. Минфин привлекает «про запас» долгосрочные средства, пока базовая кривая процентных ставок остается стабильной.

В то же время, исполнение бюджета с профицитом в январе и высокие цены на нефть вряд ли смогут обеспечить Минфину уверенность в стабильности бюджета в будущем, а инфляционное давление заставит ЦБ РФ вслед за китайскими товарищами начать повышение базовых процентных ставок, что сдвинет кривую Минфина вверх и удорожает его заимствования.

«Избыток» средств от размещения гособлигаций Минфин размещает на денежном рынке, снижая стоимость заимствования.

Облигации банков дешевеют под давлением навеса предложения на первичном рынке

В пятницу торги на внутреннем долговом рынке проходили на фоне умеренных оборотов. Кривая ОФЗ слегка сдвинулась вниз. В корпоративном секторе заметным было снижение облигаций банков на фоне щедрого предложения новых выпусков.

Так, в лидеры по оборотам попали облигации Райффайзенбанк-04 (-1 б.п. по цене, доходность - 5.82 %), Промсвязьбанк-06 (- 3 б.п, дох-ть -8.23 %). Заметно снизились выпуски Вымпелком-инвест (-22 б.п.).

Итоги торгов

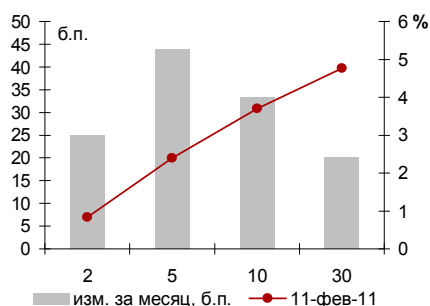
Выпуск	Оборот, млн руб.	Сделки	Объем выпуска млн руб.	Погашение	Оферта	Цена посл.	Изм, %	Yield, %	MDUR
Башнефть03	223	18	20 000	13.12.16	18.12.12	108.4	0.00	7.71	1.57
ВК-Инвест3	635	20	10 000	08.07.14	12.07.11	103.6	-0.22	6.38	0.39
ВЭБ 08	208	12	15 000	13.10.20	22.10.13	98.5	-0.81	7.66	2.28
Газпрома11	291	34	5 000	24.06.14	-	119.0	0.00	7.41	2.63
Зенит 5обл	159	10	5 000	04.06.13	05.06.12	100.5	0.00	7.25	1.18
МГор56-об	156	14	20 000	22.09.16	-	98.5	0.20	7.70	4.22
МКБ 08обл	186	24	3 000	08.04.15	12.10.11	101.6	0.12	7.34	0.60
Мосэнерго1	183	10	5 000	13.09.11	-	103.9	0.07	5.75	0.53
Мосэнерго2	158	32	5 000	18.02.16	23.02.12	101.1	0.26	6.63	0.92
МРСК Юга 2	240	4	6 000	26.08.14	30.08.11	105.7	0.05	6.77	0.48
Промсвб-05	290	14	4 500	17.05.12	-	100.8	0.15	7.23	1.13
Промсвб-06	333	20	5 000	17.06.13	-	100.4	-0.03	8.23	1.99
Райффзб-4	200	22	10 000	03.12.13	06.12.11	106.0	-0.01	5.93	0.74
РЖД-12обл	168	8	15 000	16.05.19	24.11.11	106.9	-0.09	5.82	0.71
СПб-Б БО-2	306	1100	5 000	23.09.13	26.03.12	100.0	-0.01	7.64	0.99
ТатфондБ 4	179	18	1 500	01.06.11	-	101.8	-0.29	6.89	0.28
ТрансКрБО1	210	10	5 000	17.11.13	-	100.1	0.88	7.91	2.32
Трансф 01	820	10	35 000	13.05.19	23.05.11	106.3	0.00	-11.02	0.31
Трансф 03	992	50	65 000	18.09.19	28.09.11	107.2	-0.06	-1.45	0.64
ТрКредФ 01	160	2	1 500	11.06.12	-	100.0	0.00	12.33	1.11
ФинБГ БО-1	934	2	3 000	01.07.13	-	100.0	0.00	10.24	1.96

Источники: ММВБ

Егор Федоров

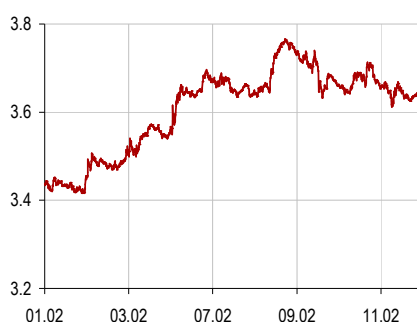
Глобальные рынки

Динамика кривой UST за месяц



Источник: Reuters

Динамика доходности UST'10



Источник: Reuters

Курс EUR/USD



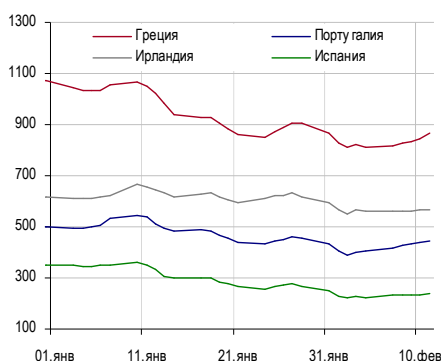
Источник: Reuters

Неделя по обе стороны Атлантики

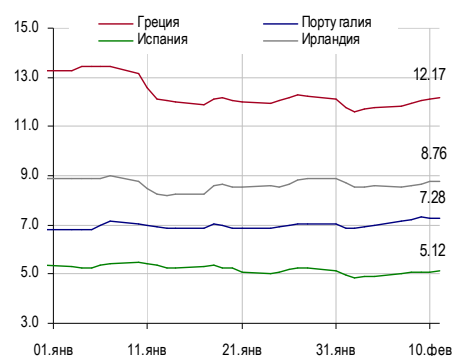
В первой половине новой недели главной станет не столько макростатистика, сколько новости из Европы, где 14-15 февраля пройдет встреча министров финансов стран еврозоны. Дебаты обещают быть жаркими: на повестке обсуждение таких острых вопросов как согласование новых допустимых значений для госдолга и бюджетных дефицитов, и это в условиях возобновления роста доходностей еврооблигаций PIIGS на прошлой неделе и скорой отставки А.Вебера с поста главы Бундесбанка. По традиции, основные результаты, скорее всего, появятся в широком доступе в последний день встречи, т.е. завтра.

Во второй половине недели главной станет Америка, где в среду будет опубликован протокол последнего заседания ФРС, а в четверг и пятницу состоятся два выступления Б.Бернанке.

CDS стран PIIGS



Доходность 10-летних гособлигаций



Источники: Bloomberg

Спрос на UST возобновился

Прошедшая неделя завершилась снижением доходностей американских казначейских облигаций. Несмотря на неплохую макростатистику (индекс потребительского доверия в США достиг 8-месячного максимума), спрос на UST немного вырос, причиной чего можно назвать не только негативные события на внешних рынках, но и сильную перепроданность этих бумаг в последние дни.

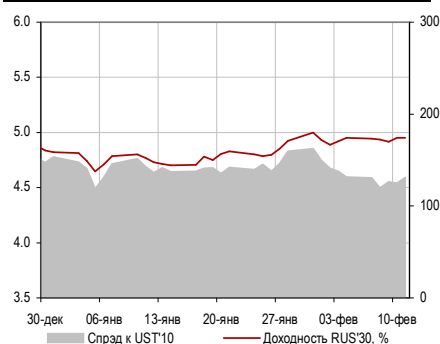
В выходные возобновились сообщения о готовящихся новых волнениях в странах Ближнего Востока, вдохновленных успехом революции в Египте. Поэтому сегодня не исключено продолжение снижения доходностей UST в силу эффекта «бегства в качество». Пока же эти опасения компенсируются утренним ростом азиатских рынков на фоне хорошей макростатистики из Японии, в силу чего доходность UST'10 перед открытием российского рынка не демонстрирует отчетливой динамики.

Изменение кривой UST

	УТМ, %		Изм-е, б.п.	
	10-фев-11	11-фев-11	День	Месяц
UST 02	0.84	0.84	0	25
UST 05	2.39	2.36	-4	40
UST 10	3.70	3.64	-6	27
UST 30	4.77	4.69	-8	12

Источники: Bloomberg, Аналитический департамент Банка Москвы

Доходность RUS'30 и спрэд к UST'10



Российские еврооблигации: невыразительные торги

В пятницу после некоторых колебаний, обусловленных усилением антиправительственных демонстраций в Египте и ростом доходностей еврооблигаций периферийных стран еврозоны, доходности российских суверенных еврооблигаций все-таки снизились, хотя и незначительно. Доходность RUS'30 снизилась на 2 б.п., а спрэд к UST расширился до 131 б.п.

Корпоративные еврооблигации демонстрировали смешанную динамику, причем изменения доходностей в большинстве ликвидных бумаг было в пределах нескольких пунктов. Слабо выглядел нефтяной сектор. Банки были, скорее, в зеленой зоне.

Позитивный старт недели на азиатских рынках и некоторое отставание в снижении доходностей RUS'30 по сравнению с UST'10, наблюдаемое в пятницу, дают надежду на снижение доходностей и на российском рынке.

Корпоративные еврооблигации: нефинансовый сектор

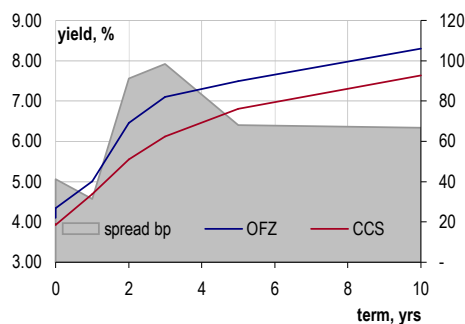
Выпуск	Валюта	Объем	Погашение	Цена, %	YTM, %	ASW спрэд	Dur	Изм-е за день	
								Цена, %	YTM, б.п.
GAZP' 13-1	USD	1750	01.03.13	113.2	2.91	199	1.9	-0.01	0
GAZP' 16	USD	1350	22.11.16	105.1	5.18	237	4.8	-0.10	2
GAZP' 19	USD	2250	23.04.19	122.2	5.80	269	1.1	0.07	-1
GAZP' 20	USD	1250	01.02.20	107.8	0.00	256	6.6	0.05	-1
GAZP' 22	USD	1300	07.03.22	102.4	6.21	233	7.6	-0.30	4
GAZP' 34	USD	1200	28.04.34	120.1	6.87	278	2.8	-0.13	1
GAZP' 37	USD	1250	16.08.37	103.8	6.97	252	11.9	-0.14	1
Alrosa' 20	USD	1000	03.11.20	106.2	6.86	323	6.7	-0.05	1
Euras' 13	USD	1300	24.04.13	108.8	4.61	362	1.9	-0.06	2
Euras' 15	USD	750	10.11.15	108.8	6.09	378	3.9	0.08	-2
Euras' 18	USD	700	24.04.18	114.6	6.89	395	5.2	0.15	-3
EuroChem' 12	USD	300	21.03.12	104.1	4.00	353	1.0	0.04	-5
MTS' 12	USD	400	28.01.12	105.4	2.24	180	0.9	-0.04	2
MTS' 20	USD	750	22.06.20	112.0	6.87	342	6.5	-0.05	1
Raspadskaya' 12	USD	300	22.05.12	103.8	4.39	383	1.2	0.01	-1
RuRail' 17	USD	1500	03.04.17	103.1	5.14	218	5.0	0.02	0
SevStal' 13	USD	1250	29.07.13	112.3	4.40	330	2.2	0.10	-5
SevStal' 14	USD	375	19.04.14	112.3	5.01	351	2.7	0.10	-4
TNK-BP' 11	USD	500	18.07.11	102.3	1.32	98	0.4	0.00	-2
TNK-BP' 12	USD	500	20.03.12	104.4	2.03	153	1.0	0.00	-1
TNK-BP' 13	USD	600	13.03.13	108.6	3.20	222	1.9	0.00	-1
TNK-BP' 16	USD	1000	18.07.16	111.2	5.11	253	4.5	-0.02	0
TNK-BP' 17	USD	800	20.03.17	106.4	5.38	249	4.9	-0.06	1
VIP' 11	USD	300	22.10.11	104.6	1.64	126	0.7	0.03	-7
VIP' 13	USD	1000	30.04.13	108.3	4.40	337	2.0	0.03	-2
VIP' 16	USD	600	23.05.16	108.9	6.25	373	4.2	0.00	0
VIP' 18	USD	1000	30.04.18	112.6	6.87	387	5.2	0.11	-2

Источники: Bloomberg

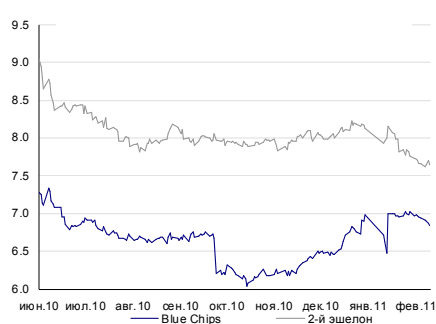
Анастасия Сарсон

Российский долговой рынок

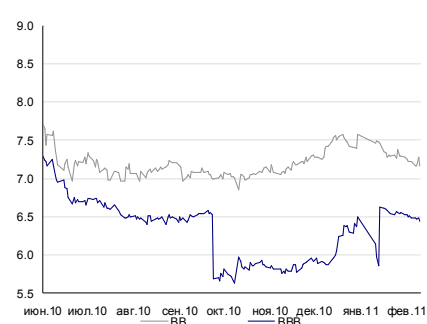
Кривые ОФЗ и CCS



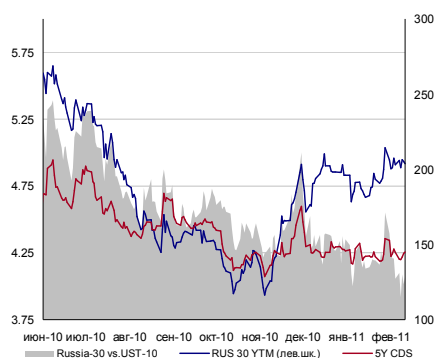
Индексы BMBI эшелоны



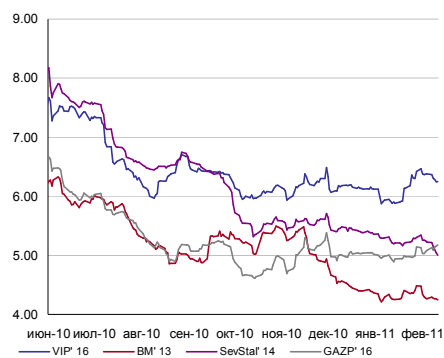
Индексы BMBI рейтинги



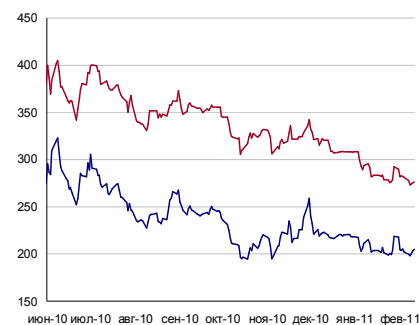
Суверенный риск России



Корпоративные еврооблигации

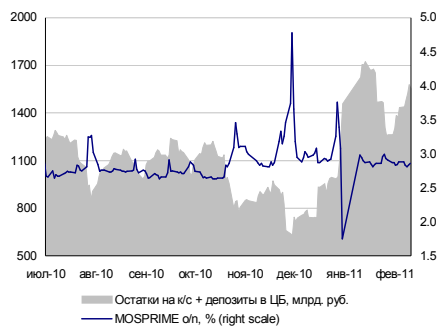


CDS корпораций

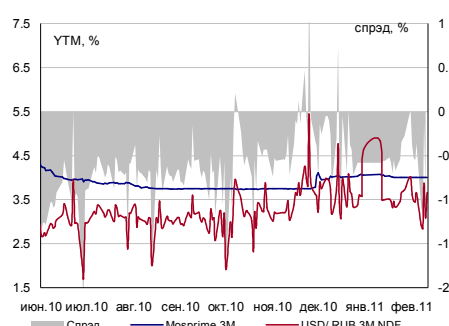


Денежно-валютный рынок

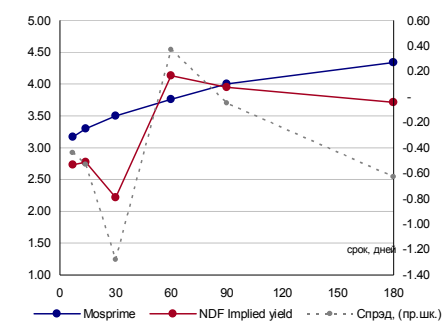
Ликвидность и ставки



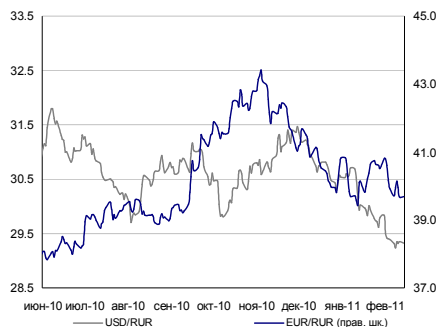
Форвардный базис



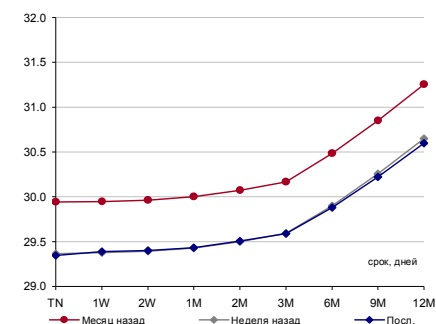
Спрэды денежного рынка



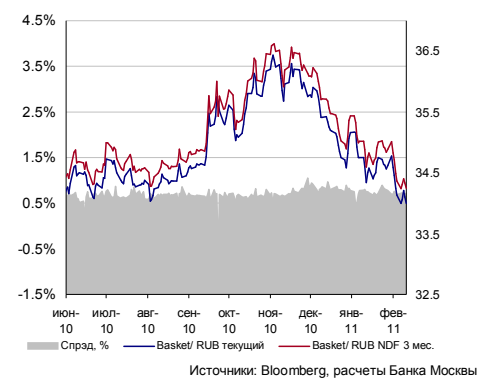
Курс рубля



Форвардные кривые

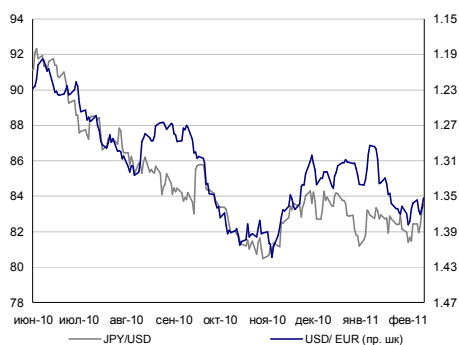


Своп-поинты 3 месяца

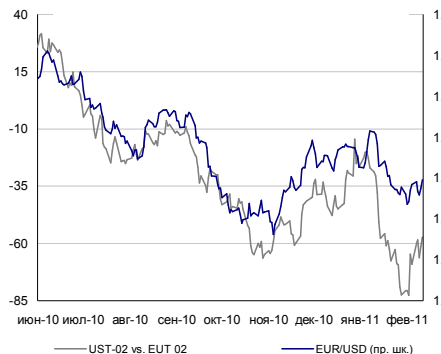


Глобальный валютный и денежный рынок

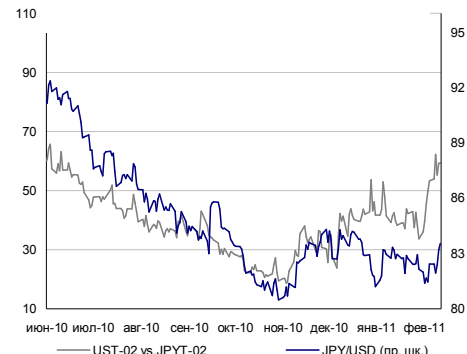
Основные валюты



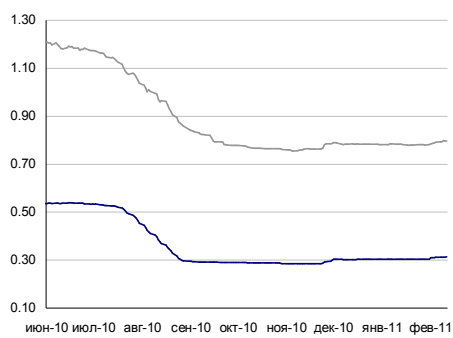
Ставки и курсы евро/доллар



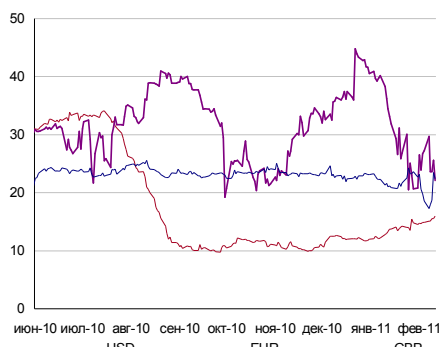
Ставки и курсы иена/доллар



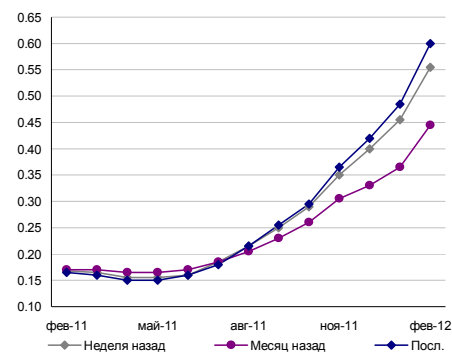
LIBOR USD



LIBOR-OIS

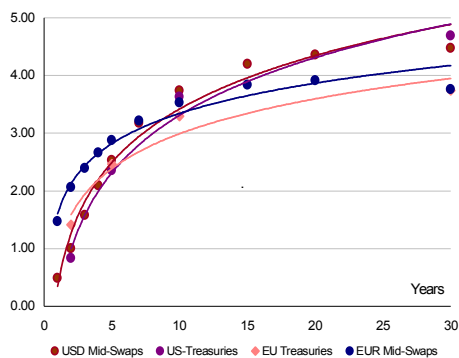


FED RATE ожидания

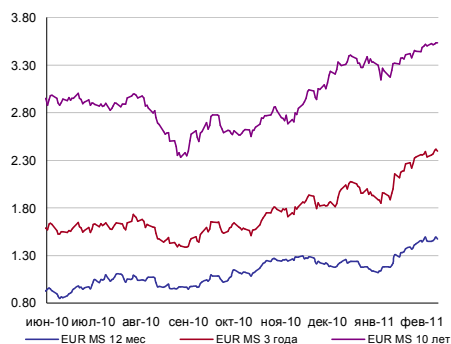


Глобальный долговой рынок

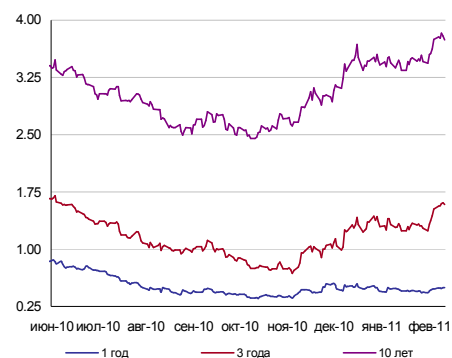
Базовые кривые



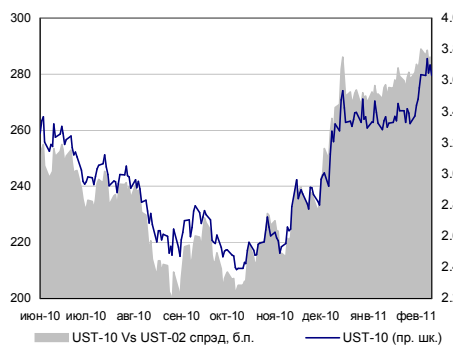
EUR IRS (mid)



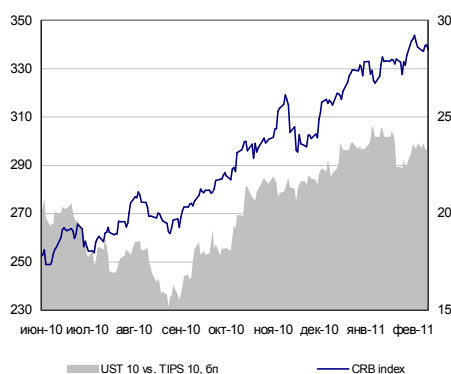
USD IRS (mid)



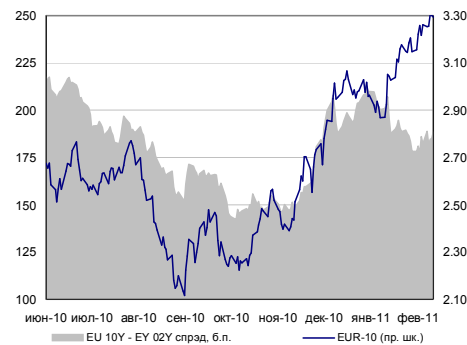
UST



Инфляционные ожидания

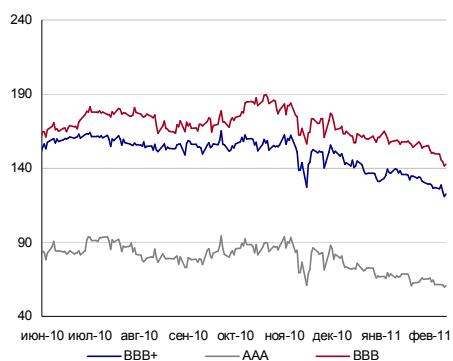


Bundes

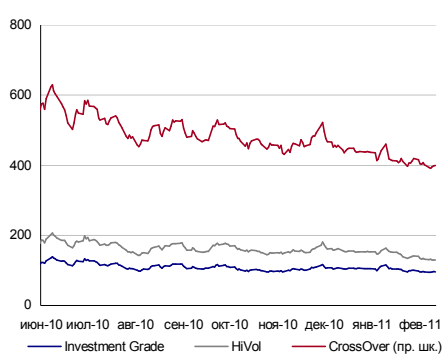


Глобальный кредитный риск

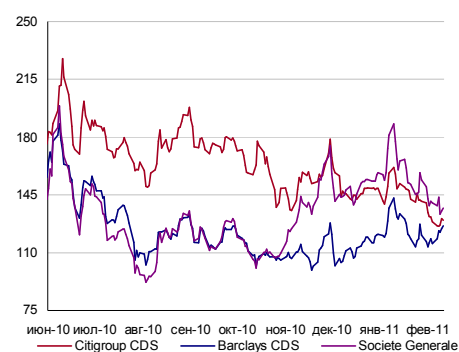
US Industrials spread



CDS iTraxx Europe 5y

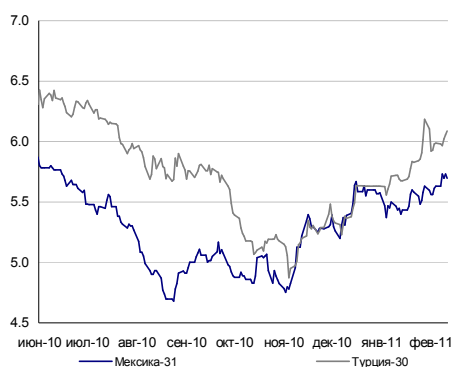


CDS Global Banks

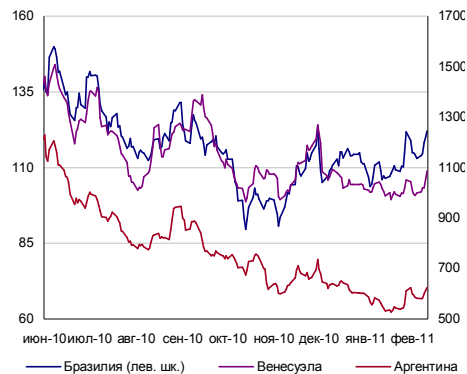


Emerging markets

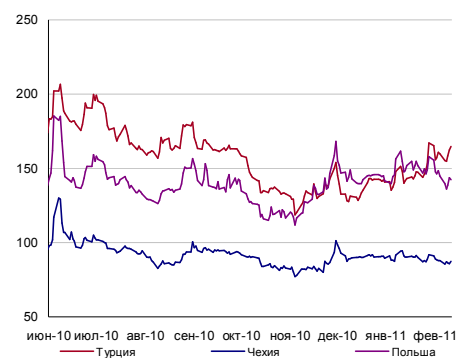
Еврооблигации EM



Lat Am CDS

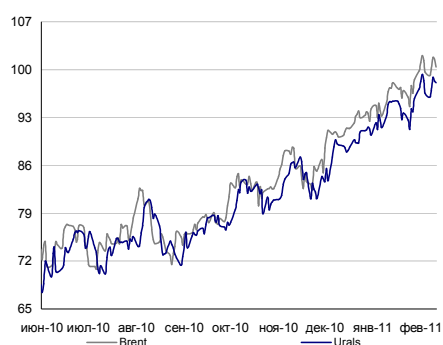


EMEA CDS

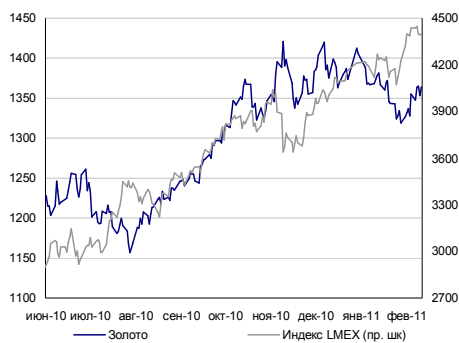


Товарные рынки

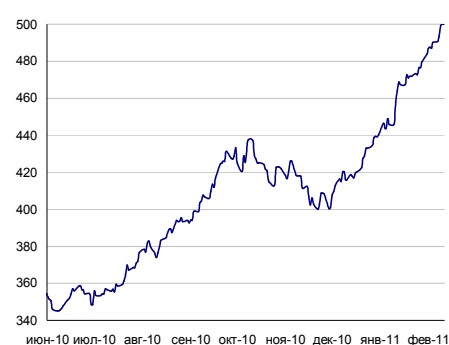
Нефть



Драгметаллы



CRB food



Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

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 абсолютную 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.