



11 апреля 2011 г.

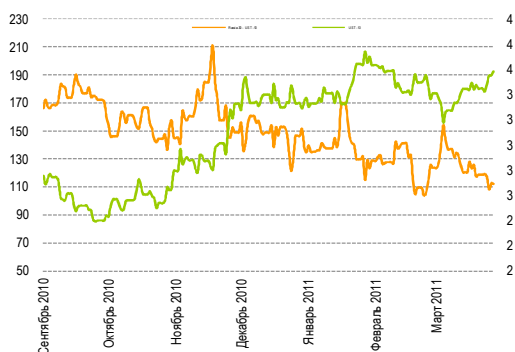
## Аналитическое управление

Тел. +7 495 795-2521 доб. 52410

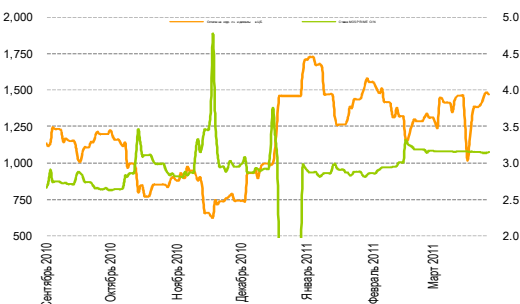
## Ключевые показатели

| Показатель            | Значение | Изменение | Изменение, % |
|-----------------------|----------|-----------|--------------|
| USD Libor 3m          | 0.2853   |           | -0.0042%     |
| Нефть Brent           | 126.74   | 4.07      | 3.32%        |
| Золото                | 1,474.9  | 16.86     | 1.16%        |
| EUR/USD               | 1.4483   | 0.0175    | 1.22%        |
| RUB/Корзина           | 33.63    | -0.0670   | -0.20%       |
| MosPRIME O/N          | 3.15     |           | 0.01%        |
| Остатки на корр. сч.  | 403.40   | -168.60   | -29.48%      |
| Счета и депозиты в ЦБ | 1,022.60 | 126.60    | 14.13%       |
| RUSSIA CDS 5Y \$      | 121.67   | -1.75     | -1.42%       |
| Rus-30 - UST-10       | 112.10   | -0.40     | -0.36%       |

## Динамика спреда RUS-30 – UST-10



## Динамика ликвидности банковской системы



## Новости и торговые идеи

- **ВЭБ-Лизинг увеличивает предложение размещаемых облигаций.** Со времени начала сбора заявок рынок успел пережить небольшое ралли: теперь минимальный спред между ВЭБ-Лизинг-04 и кривой ВЭБа составляет почти 100 б.п. (стр. 2-3).
- **Fitch повышает рейтинг Ренессанс Кредита с В- до В.** Новость положительна, а динамика рейтингов (чуть более года назад рейтинг был повышен с CCC до В-) может возродить интерес к облигациям Ренессанс Кредита и облегчить будущие заимствования (стр. 3).
- **Минфин проведет завтра аукцион по размещению средств федерального бюджета на банковские депозиты.** Аукцион объемом 65 млрд руб. пройдет по ставке 4.65%, но при текущем объеме ликвидности едва ли вызовет ажиотаж (стр. 3).

## Рынки

- **Внешний фон нейтральный.** Согласно заявлению Банка Японии, через какое-то время производство и экспорт, которые сейчас находятся на низком уровне, начнут восстанавливаться. Тем временем инвесторы ждут количественных оценок, которые будут опубликованы 28 апреля в рамках долгосрочного прогноза экономического роста Японии. В понедельник начнется сезон отчетности в США. ЕС требует от Португалии более решительных мер – таково условие получения помощи в 80-85 млрд евро.

## Рынки

■ **Пятничная торговая сессия не удержалась от соблазнов дальнейшего роста.** Укрепляющийся рубль и разгоряченный рынок нефти продолжают оказывать поддержку внутреннему рынку долга. Попытка слабой коррекции в пятницу в дальних выпусках ОФЗ уже к полудню натолкнулась на устойчивый спрос, в результате рынок вновь закрыл неделю на минимальных уровнях доходности. По итогам дня доходность госбумаг в основном снижалась, за исключением ОФЗ 25077 (наибольший объем торгов, почти 3.1 млрд руб.), 25078 и 26202. Доходность размещаемого в среду выпуска 25076 снизилась на 4 б.п., доходность 26204 – на 2 б.п. В корпоративном сегменте снижалась доходность по бумагам финансового сектора – основные объемы торгов, как и прежде, были в металлургическом и нефтегазовом секторах, а также в телекомах.

Хотя валютная корзина находится на стабильном уровне (около 33,55 руб.), спекулянты в большей мере ориентируются на продолжающееся укрепление доллара к рублю, а также закладывают ожидания на фундаментальное отставание темпов укрепления бивалютной корзины от темпов увеличения положительного сальдо платежного баланса.

Мы ожидаем сохранения тенденции к снижению доходностей на внутреннем рынке в течение недели и обращаем внимание на длинные выпуски ОФЗ с дюрацией более четырех лет. Однако, учитывая сверхкритичную температуру на рынке, призываем рассматривать вложения в длинный конец исключительно в рамках краткосрочных спекуляций.

На рынке российских еврооблигаций тишь да гладь. Продолжающаяся коррекция в UST, на фоне сильной корпоративной статистики, сдерживает спрос на еврооблигации российских эмитентов. Рекомендуем быть предельно осторожными в этом сегменте, и сокращать позиции в длинных инструментах – судя по всему, внешний рынок готов к росту доходностей.

## Новости и торговые идеи

■ **ВЭБ-Лизинг увеличивает предложение размещаемых облигаций.** Компания ВЭБ-Лизинг, размещающая облигации серий 03 и 04 общим объемом 10 млрд руб., решила предложить еще и 5 серию аналогичного объема. Структура 5 серии повторяет структуру 4 серии: срок обращения 10 лет, оферта через 5 лет и тот же индикативный диапазон по купону 8.7-9.2%.

Со времени начала сбора заявок рынок успел пережить небольшое ралли. Дальнего конца кривой материнской компании это коснулось мало, доходность ВЭБ-6 составляет 8.22% при дюрации 5.03 лет. А вот доходность «ближнего» конца в виде ВЭБ-8 снизилась почти на 25 б.п. при дюрации 2.29 года.

|               | Рейтинги     | УТМ/УТР,<br>% | Дюрация,<br>лет |
|---------------|--------------|---------------|-----------------|
| ВЭБ-8         | BBB/Baa1/BBB | 6.97          | 2.29            |
| ВЭБ-6         | BBB/Baa1/BBB | 8.22          | 5.03            |
| ВЭБ-Лизинг-03 | -/-/BBB      | 8.06-8.60     | 2.72-2.71       |
| ВЭБ-Лизинг-04 | -/-/BBB      | 8.89-9.41     | 4.16-4.13       |



Соответственно минимальный спрэд между ВЭБ-Лизинг-04 и кривой ВЭБа теперь составляет почти 100 б.п. Недавно размещенный ВЭБ-9, непосредственно от которого можно было бы оценивать ВЭБ-Лизинг-4, пока не вышел на вторичный рынок, но заявленный спрэд предлагает премию к вторичке около 80-130 б.п.

■ **Fitch повышает рейтинг Ренессанс Кредита с В- до В.** Долгосрочный рейтинг повышен с В- до В со Стабильным прогнозом. Повышение рейтинга агентство мотивирует улучшением операционной среды, ситуацией с ликвидностью банка и улучшением диверсификации фондирования за счет притока краткосрочных розничных депозитов. Особенным достижением можно назвать расчистку балансов – доля просроченной задолженности снизилась с 19% на конец 2009 г. до 6.3% на конец 2010 г. Этот успех немного омрачает недостаточное резервирование (лишь 58% от просрочки); агентство отмечает, что капитал может поглотить достаточно большие списания: достаточность капитала 1 уровня составляла 29.3%.

Новость положительна, а динамика рейтингов (чуть более года назад рейтинг был повышен с CCC до В-) может возродить интерес к облигациям Ренессанс Кредита и облегчить будущие заимствования на рынках капитала.

■ **Минфин проведет завтра аукцион по размещению средств федерального бюджета на банковские депозиты.** Аукцион Минфина объемом 65 млрд руб. пройдет по ставке 4.65%. Дата внесения депозитов – 13 апреля 2011 г., дата возврата денег в бюджет – 21 сентября 2011 г. Минимальный объем заявки от одной кредитной организации – 200 млн руб., максимальное количество заявок от одной организации – пять штук. Перспективы размещения туманны, предыдущий аукцион не состоялся вовсе ввиду отсутствия заявок. Навес ликвидности не способствует росту спроса на деньги Минфина.

#### История рекомендаций

| Выпуск            | Рекомендация | Дата рекомендации | Цель УТМ | Снятие рекомендации | Причина снятия  |
|-------------------|--------------|-------------------|----------|---------------------|-----------------|
| Акрон-03          | Покупать     | 12/8/2010         | 7%       | 26/10/2010          | Достижение цели |
| Атомэнергопром-06 | Покупать     | 6/8/2010          | 7.15%    | 17/12/2010          | Достижение цели |
| Alliance-15       | Покупать     | 30/7/2010         | 8%       | 9/2/2011            | Достижение цели |
| Евраз 1, 3        | Покупать     | 27/10/2010        | 8.4%     | 9/2/2011            | Достижение цели |
| Мечел БО-2        | Покупать     | 5/8/2010          | 8.4%     | 9/2/2011            | Достижение цели |
| Мечел БО-3        | Покупать     | 5/8/2010          | 8.4%     | 9/2/2011            | Достижение цели |
| Сибмет 1, 2       | Покупать     | 5/8/2010          | 9.25%    | 9/2/2011            | Достижение цели |
| Мечел 13, 14      | Покупать     | 6/10/2010         | 9.4%     | 11/2/2011           | Достижение цели |
| Новатэк БО-1      | Продавать    | 15/11/2010        | 7.4%     | 3/3/2011            | Достижение цели |
| АЛРОСА-21, 22     | Покупать     | 22/10/2010        | 7.6%     | 3/3/2011            | Достижение цели |
| АЛРОСА-20, 23     | Покупать     | 22/10/2010        | 8.2%     | 29/3/2011           | Достижение цели |
| РМК Финанс-3      | Покупать     | 10/2/2011         | 9.6%     | 29/3/2011           | Достижение цели |
| Газпромнефть 8, 9 | Покупать     | 28/1/2011         | 8.4%     | 29/3/2011           | Достижение цели |
| Газпромнефть 10   | Покупать     | 28/1/2011         | 8.8%     | 29/3/2011           | Достижение цели |



|                                                             | Период        | Ожида ния | Предыдущее значение | Время     |
|-------------------------------------------------------------|---------------|-----------|---------------------|-----------|
| <b>11 апреля</b>                                            |               |           |                     |           |
| <b>США</b>                                                  |               |           |                     |           |
| FOMC Member Dudley Speaks                                   |               |           |                     | 09:15 GMT |
| FOMC Member Evans Speaks                                    |               |           |                     | 15:00 GMT |
| FOMC Member Yellen Speaks                                   |               |           |                     | 16:15 GMT |
| <b>Еврозона</b>                                             |               |           |                     |           |
| French Industrial Production m/m                            | март          | 0.50%     | 1.00%               | 06:45 GMT |
| Buba President Weber Speaks                                 |               |           |                     | 15:30 GMT |
| <b>Япония</b>                                               |               |           |                     |           |
| Core Machinery Orders m/m                                   | февраль       | -0.90%    | 4.20%               | 23:50 GMT |
| <b>Китай</b>                                                |               |           |                     |           |
| New Loans                                                   | март          | 603B      | 536B                |           |
| M2 Money Supply v/v                                         | март          | 15.40%    | 15.70%              |           |
| <b>Россия</b>                                               |               |           |                     |           |
| Внешняя торговля РФ (ЦБР)                                   | февраль       |           |                     |           |
| Мостотрест, 2010 МСФО                                       |               |           |                     |           |
| <b>12 апреля</b>                                            |               |           |                     |           |
| <b>США</b>                                                  |               |           |                     |           |
| FOMC Member Dudley Speaks                                   |               |           |                     | 10:15 GMT |
| Trade Balance                                               | март          | -44.1B    | -46.3B              | 12:30 GMT |
| Import Prices m/m                                           | март          | 2.10%     | 1.40%               | 12:30 GMT |
| Federal Budget Balance                                      | март          | -157.5B   | -222.5B             | 18:00 GMT |
| FOMC Member Tarullo Speaks                                  |               |           |                     | 18:45 GMT |
| FOMC Member Fisher Speaks                                   |               |           |                     | 18:50 GMT |
| <b>Еврозона</b>                                             |               |           |                     |           |
| German Final CPI m/m                                        | март          | 0.50%     | 0.50%               | 06:00 GMT |
| German ZEW Economic Sentiment                               | апрель        | 12.2      | 14.1                | 09:00 GMT |
| ZEW Economic Sentiment                                      | апрель        | 29.8      | 31                  | 09:00 GMT |
| <b>Великобритания</b>                                       |               |           |                     |           |
| BRC Retail Sales Monitor y/y                                | март          |           | -0.40%              | 23:01 GMT |
| RICS House Price Balance                                    | март          | -23%      | -26%                | 23:01 GMT |
| Trade Balance                                               | февраль       | -8.1B     | -7.1B               | 08:30 GMT |
| DCLG HPI y/y                                                | февраль       | 1.30%     | 0.50%               | 08:30 GMT |
| CPI v/y                                                     | март          | 4.40%     | 4.40%               | 08:30 GMT |
| Core CPI y/y                                                | март          | 3.40%     | 3.40%               | 08:30 GMT |
| RPI y/y                                                     | март          | 5.40%     | 5.50%               | 08:30 GMT |
| <b>Япония</b>                                               |               |           |                     |           |
| Bank Lending y/y                                            | март          |           | -1.80%              | 23:50 GMT |
| M2 Money Stock y/y                                          | март          | 2.60%     | 2.40%               | 23:50 GMT |
| Monetary Policy Meeting Minutes                             |               |           |                     | 23:50 GMT |
| Prelim Machine Tool Orders y/y                              | март          |           | 73.90%              | 06:00 GMT |
| <b>Россия</b>                                               |               |           |                     |           |
| Ломбардные аукционы ЦБР на 1 неделю                         |               |           |                     |           |
| Иркутскэнерго-БО-01, биржевое размещение (3 млрд руб.)      |               |           |                     |           |
| Первобанк-БО-02, закрытие книги заявок (1.5 млрд руб.)      |               |           |                     |           |
| Окей, продажи                                               | I квартал     |           |                     |           |
| <b>13 апреля</b>                                            |               |           |                     |           |
| <b>США</b>                                                  |               |           |                     |           |
| MBA Mortgage Applications                                   | на 8 апреля   |           | -2.00%              | 11:00 GMT |
| Core Retail Sales m/m                                       | март          | 0.70%     | 0.70%               | 12:30 GMT |
| Retail Sales m/m                                            | март          | 0.60%     | 1.00%               | 12:30 GMT |
| Business Inventories m/m                                    | февраль       | 0.80%     | 0.90%               | 14:00 GMT |
| Crude Oil Inventories                                       | на 8 апреля   |           | 2.0M                | 14:30 GMT |
| Beige Book                                                  |               |           |                     | 18:00 GMT |
| <b>Еврозона</b>                                             |               |           |                     |           |
| Nationwide Consumer Confidence                              | март          | 40        | 38                  |           |
| Buba President Weber Speaks                                 |               |           |                     |           |
| French CPI m/m                                              | март          | 0.60%     | 0.50%               | 05:30 GMT |
| German WPI m/m                                              | март          | 1.30%     | 1.40%               | 06:00 GMT |
| Industrial Production m/m                                   | февраль       | 0.80%     | 0.20%               | 09:00 GMT |
| <b>Великобритания</b>                                       |               |           |                     |           |
| Claimant Count Change                                       | март          | -3.1K     | -10.2K              | 08:30 GMT |
| Average Earnings Index 3m/y                                 | февраль       | 2.60%     | 2.30%               | 08:30 GMT |
| Unemployment Rate                                           | февраль       | 8.00%     | 8.00%               | 08:30 GMT |
| <b>Япония</b>                                               |               |           |                     |           |
| CGPI y/y                                                    | март          | 1.90%     | 1.70%               | 23:50 GMT |
| <b>Россия</b>                                               |               |           |                     |           |
| Аукцион ОФЗ 25076 на 20 млрд руб.                           |               |           |                     |           |
| Инфляция (Росстат)                                          | 5 - 11 апреля |           |                     |           |
| Распадская, МСФО 2010; производство                         | I квартал     |           |                     |           |
| Сбербанк, РСБУ                                              | март          |           |                     |           |
| <b>14 апреля</b>                                            |               |           |                     |           |
| <b>США</b>                                                  |               |           |                     |           |
| G7 Meetings                                                 |               |           |                     |           |
| Unemployment Claims                                         | на 9 апреля   | 379K      | 382K                | 12:30 GMT |
| PPI m/m                                                     | март          | 1.20%     | 1.60%               | 12:30 GMT |
| Core PPI m/m                                                | март          | 0.20%     | 0.20%               | 12:30 GMT |
| FOMC Member Duke Speaks                                     |               |           |                     | 13:00 GMT |
| FOMC Member Koecherlakota Speaks                            |               |           |                     | 13:20 GMT |
| Natural Gas Storage                                         | на 9 апреля   |           | -45B                | 14:30 GMT |
| FOMC Member Plosser Speaks                                  |               |           |                     | 16:30 GMT |
| FOMC Member Tarullo Speaks                                  |               |           |                     | 17:15 GMT |
| <b>Еврозона</b>                                             |               |           |                     |           |
| ECB Monthly Bulletin                                        |               |           |                     | 08:00 GMT |
| <b>Китай</b>                                                |               |           |                     |           |
| Foreign Direct Investment ytd/y                             | март          |           | 27.10%              |           |
| <b>Россия</b>                                               |               |           |                     |           |
| Депозитный аукцион ЦБР на 1 месяц                           |               |           |                     |           |
| Объем резервов РФ на конец рабочей недели (ЦБР)             |               |           |                     |           |
| Первобанк-БО-02, биржевое размещение (1.5 млрд руб.)        |               |           |                     |           |
| X5 Retail Group, МСФО 2010                                  |               |           |                     |           |
| М.Видео, операционные результаты                            | I квартал     |           |                     |           |
| Новикомбанк, внеочередное собрание                          |               |           |                     |           |
| <b>15 апреля</b>                                            |               |           |                     |           |
| <b>США</b>                                                  |               |           |                     |           |
| G20 Meetings                                                |               |           |                     |           |
| Empire State Manufacturing Index                            | апрель        | 17.3      | 17.5                | 12:30 GMT |
| Core CPI m/m                                                | март          | 0.20%     | 0.20%               | 12:30 GMT |
| CPI m/m                                                     | март          | 0.60%     | 0.50%               | 12:30 GMT |
| TIC Long-Term Purchases                                     | февраль       | 59.4B     | 51.5B               | 13:00 GMT |
| Capacity Utilization Rate                                   | март          | 77.50%    | 76.30%              | 13:15 GMT |
| Industrial Production m/m                                   | март          | 0.50%     | -0.10%              | 13:15 GMT |
| Prelim UoM Consumer Sentiment                               | апрель        | 68.8      | 67.5                | 13:55 GMT |
| Prelim UoM Inflation Expectations                           | апрель        |           | 4.60%               | 13:55 GMT |
| FOMC Member Evans Speaks                                    |               |           |                     | 15:15 GMT |
| <b>Еврозона</b>                                             |               |           |                     |           |
| CPI v/y                                                     | март          | 2.60%     | 2.60%               | 09:00 GMT |
| Core CPI v/y                                                | март          | 1.10%     | 1.00%               | 09:00 GMT |
| Trade Balance                                               | февраль       | -3.4B     | -3.3B               | 09:00 GMT |
| <b>Япония</b>                                               |               |           |                     |           |
| Revised Industrial Production m/m                           | февраль       | 0.40%     | 0.40%               | 04:30 GMT |
| <b>Китай</b>                                                |               |           |                     |           |
| GDP q/y                                                     | I квартал     | 9.50%     | 9.80%               | 02:00 GMT |
| Industrial Production y/y                                   | март          | 14.10%    | 14.10%              | 02:00 GMT |
| CPI v/y                                                     | март          | 5.20%     | 4.90%               | 02:00 GMT |
| Fixed Asset Investment ytd/y                                | март          | 25.30%    | 24.90%              | 02:00 GMT |
| NBS Press Conference                                        |               |           |                     | 02:00 GMT |
| RPI v/y                                                     | март          | 7.20%     | 7.20%               | 02:00 GMT |
| Retail Sales y/y                                            | март          | 16.50%    | 15.80%              | 02:00 GMT |
| <b>Россия</b>                                               |               |           |                     |           |
| Уплата страховых взносов в фонды                            |               |           |                     |           |
| Возврат банкам средств с депозитов в ЦБР                    |               |           |                     |           |
| Денежная база в узком определении (ЦБР)                     |               |           |                     |           |
| Крайинвестбанк-БО-01, закрытие книги заявок (1.5 млрд руб.) |               |           |                     |           |
| Евраз, производство                                         | I квартал     |           |                     |           |
| Ополье, годовое собрание                                    |               |           |                     |           |
| Росбанк, внеочередное собрание                              |               |           |                     |           |



## БЛОК «КАЗНАЧЕЙСТВО»

### Вадим Кораблин

Управляющий директор, Руководитель блока  
Vadim.Korablin@mdmbank.com

## ДЕПАРТАМЕНТ ЦЕННЫХ БУМАГ

### Илья Виниченко

Начальник департамента  
Ilya.Vinichenko@mdmbank.com  
доб. 52430

## ПРОДАЖИ ДОЛГОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

### Наталья Ермолицкая

+7 495 960 22 56

### Анна Казначеева

+7 495 787 94 52

### Людмила Рудых

+7 495 363 55 83

### Дмитрий Сафонов

+7 495 363 23 88

## ТОРГОВЛЯ ДОЛГОВЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ И ОПЕРАЦИИ РЕПО

### Андрей Ларин

Andrey.Larin@mdmbank.com

### Георгий Великодный

Georgiy.Velikodniy@mdmbank.com

### Александр Зубков

Alexander.Zubkov@mdmbank.com

### Денис Анохин

Denis.Anokhin@mdmbank.com

## БРОКЕРСКОЕ ОБСЛУЖИВАНИЕ

### Анна Ильина

Anna.Ilina@mdmbank.com

### Игорь Бердин

Igor.Berdin@mdmbank.com

## ТОРГОВЛЯ И ПРОДАЖИ НА РЫНКЕ АКЦИЙ

### Даниил Затологин

Zatologin@mdmbank.com  
доб. 52408

### Артур Семенов

Artur.Semenov@mdmbank.com  
доб. 52599

### Анастасия Ворожейкина

Anastasija.Vorozheikina@mdmbank.com  
доб. 52533

## АНАЛИТИЧЕСКОЕ УПРАВЛЕНИЕ доб. 52410

### Михаил Зак

Начальник аналитического  
управления  
Mikhail.Zak@mdmbank.com

### Николай Гудков

Рынок акций  
Gudkov@mdmbank.com

### Дмитрий Конторщиков

Рынок акций  
Dmitri.Kontorshikov@mdmbank.com

### Андрей Кулаков, CFA

Долговой рынок  
Kulakov@mdmbank.com

### Владимир Назин

Долговой рынок  
Nazin@mdmbank.com

## РЕДАКТОРСКАЯ ГРУППА

### Владимир Попов

PopovV@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.

© 2010, 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, опубликовывать, 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.