

13 апреля 2011 г.

Аналитическое управление

Тел. +7 495 795-2521 доб. 52410

Ключевые показатели

Показатель	Значение	Измене- ние	Измене- ние, %
USD Libor 3m	0.2808		-0.0020%
Нефть Brent	121.04	- 1.99	-1.62%
Золото	1,453.1	- 10.05	-0.69%
EUR/USD	1.4477	0.0041	0.28%
RUB/Корзина	33.81	0.1690	0.50%
MosPRIME O/N	3.15		0.01%
Остатки на корп. сч.	578.60	- 13.60	-2.30%
Счета и депозиты в ЦБ	853.00	32.30	3.94%
RUSSIA CDS 5Y \$	126.88	3.88	3.15%
Rus-30 - UST-10	124.30	13.40	12.08%

Динамика спреда RUS-30 – UST-10



Динамика ликвидности банковской системы



Новости и торговые идеи

■ **Минфин проведет размещение нового 10-летнего выпуска ОФЗ 26205.** Ориентир доходности в 7.9-8% предполагает премию к не самым ликвидным выпускам со сходным сроком обращения. У нас мало сомнений, что сегодняшнее размещение пройдет успешно (стр. 2).

■ **Хоум Кредит размещает два выпуска облигаций.** Банк открыл книги заявок на облигации серии БО-1 объемом 3 млрд руб. и серии БО-3 объемом 4 млрд руб. Мы рекомендуем участвовать в размещении БО-1 не ниже середины диапазона, а в размещении БО-3 – ближе к нижней границе (стр. 2-3).

Рынки

■ **Внешний фон умеренный.** Падение американских индексов на фоне обострения японской ядерной проблемы и неудачного отчета Alcoa, нивелировалось ростом азиатских площадок, где большинство индексов прибавляет в пределах 1%. Ориентиром для внутреннего рынка после вчерашней коррекции станет аукцион Минфина по новому выпуску ОФЗ. Очевидных ориентиров для внешнего рынка не видно, ход торгов будет во многом определяться динамикой мировых площадок.

Рынки

- **Торговая сессия во вторник была малоактивной.** В секторе госбумаг были массовые продажи вдоль всей кривой, доходности росли в пределах 5 б.п. Результаты сегодняшнего аукциона по десятилетним ОФЗ 26205 определяют дальнейший вектор движения. Обороты в корпоративном секторе были небольшими, какая-то активность больше наблюдалась на дальнем конце, в частности в бумагах телекома – впрочем, в отличие от госбумаг, явного настроя на продажу там не наблюдалось. В еврооблигациях все тихо, активность ограничилась единичными сделками.
- **Министерство финансов опубликовало предварительную оценку исполнения федерального бюджета за 1-й квартал 2011 г.** Согласно отчету Минфина, доходы бюджета составили 2.4 млрд руб., что соответствует 27% запланированных доходов на текущий год. План по расходам выполнен на 21%, что в абсолютном выражении составило 2.3 млрд руб. Результаты 1-го квартала несколько отстают от показателей предыдущего года: тогда за аналогичный период было собрано 28.1%, а потрачено 22.9% запланированных средств. С другой стороны, при запланированном на этот год дефиците бюджета в 1.8 трлн руб. (3.6% от ВВП), квартальные данные Минфина демонстрируют профицит в 121 млрд руб. К концу года расходы будут нарастать, но и доходная часть еще не исчерпала свой потенциал, ведь эффект от высоких цен на энергоносители еще не в полной мере отражен в доходах 1-го квартала.

Новости и торговые идеи

- **Минфин проведет размещение нового 10-летнего выпуска ОФЗ 26205.** Министерство финансов добавит ликвидности дальнему концу кривой и разместит сегодня 10-летний выпуск ОФЗ 26205 объемом 20 млрд руб. Ориентир доходности в 7.9-8% предполагает премию к не самым ликвидным выпускам со сходным сроком обращения. Аукцион последней недели подтвердил активный интерес к предложениям Минфина: аукцион состоялся даже без премии к вторичному рынку, а доходность лишь немного превышала нижнюю границу ориентира. Выкупать предложения Минфина по любым ценам участники не будут, однако у нас мало сомнений, что и сегодняшнее размещение пройдет успешно. Кроме того, объявленный ориентир все-таки предполагает премию к «вторичке» в среднем в 10-15 б.п.
- **Хоум Кредит размещает два выпуска облигаций.** Хоум Кредит открыл книги заявок на облигации серии БО-1 объемом 3 млрд руб. и серии БО-3 объемом 4 млрд руб. Оба выпуска необычны: купоны квартальные, БО-3 предусматривает оферту всего за полгода до срока погашения, а купон по БО-1 до годовой

оферты привязан к трехмесячной MosPrime. Индикативный диапазон по купону выпуска БО-3 составляет 8.0-8.3%, что соответствует доходности в 8.25-8.56%. Индикативный спрэд к MosPrime3M в БО-1 составляет 275-325 б.п., что на текущий момент соответствует диапазону 6.58-7.08%. Книги заявок закрываются 22 апреля, размещение запланировано на 26 апреля.

ХКФБ-боз станет самым длинным выпуском банка при дюрации около 2.3 лет. Заявленный диапазон предполагает премию к кривой крупнейших частных банков (Промсвязьбанк, Номос, МДМ) порядка 40-70 б.п. На меньших дюрациях премия не превышает 30 б.п., но снижение премии по новому выпуску не представляется нам оправданным, ведь 2.5 года – срок для розничного бизнеса большой, за который кредитный портфель банка может полностью обновиться. Мы рекомендуем участвовать в размещении не ниже середины диапазона.

Доходность по ХКФБ-бо1 можно оценить с учетом разных сценариев. Если предположить, что за год текущие ставки не изменятся, то заявленный диапазон соответствует доходности 6.74-7.27%. При этом ХКФБ-7 примерно с годовой дюрацией до оферты сейчас торгуется у 7.0%. В более реалистичном сценарии, предполагающем постепенное повышение MosPrime3M на 50 б.п. (по 25 б.п. в 3 и 4 кварталах 2011 г.), получаем диапазон по доходности 7.07%-7.60%. Мы рекомендуем участвовать в размещении этого выпуска ближе к нижней границе, за это говорит небольшая премия к «вторичке» при реализации наиболее вероятного сценария. Кроме того, инвестор получает защитный инструмент в свете надвигающегося роста процентных ставок.

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
11 апреля				
США				
FOMC Member Dudley Speaks				09:15 GMT
FOMC Member Evans Speaks				15:00 GMT
FOMC Member Yellen Speaks				16:15 GMT
Еврозона				
French Industrial Production m/m	март	0.50%	1.00%	06:45 GMT
Buba President Weber Speaks				15:30 GMT
Япония				
Core Machinery Orders m/m	февраль	-0.90%	4.20%	23:50 GMT
Китай				
New Loans	март	603B	536B	
M2 Money Supply y/y	март	15.40%	15.70%	
Россия				
Внешняя торговля РФ (ЦБР)	февраль			
Мостотрест, 2010 МСФО				
12 апреля				
США				
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
Еврозона				
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
Великобритания				
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 y/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
Япония				
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
Россия				
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			
13 апреля				
США				
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
Еврозона				
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
Великобритания				
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
Япония				
SGPI y/y	март	1.90%	1.70%	23:50 GMT
Россия				
Аукцион ОФЗ 25076 на 20 млрд руб.				
Инфляция (Росстат)	5 - 11 апреля			
Распадская, МСФО 2010; производство	I квартал			
Сбербанк, РСБУ	март			
14 апреля				
США				
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 Kocherlakota 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
Еврозона				
ECB Monthly Bulletin				08:00 GMT
Китай				
Foreign Direct Investment ytd/y	март		27.10%	
Россия				
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				
Новикомбанк, внеочередное собрание	I квартал			
15 апреля				
США				
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
Еврозона				
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
Япония				
Revised Industrial Production m/m	февраль	0.40%	0.40%	04:30 GMT
Китай				
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
Россия				
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.Velikodnyy@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, 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.