

15 декабря 2010 г.

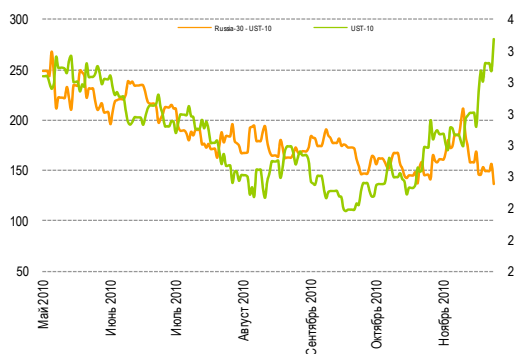
Аналитическое управление

Тел. +7 495 795-2521 доб. 2410

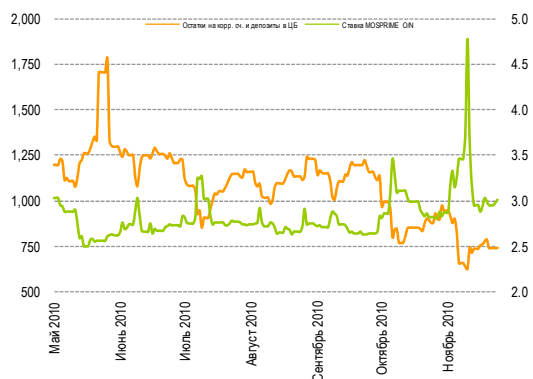
Ключевые показатели

Показатель	Значение	Изменение	Изменение, %
USD Libor 3m	0.3019		0.0003%
Нефть Brent	90.92	0.55	0.61%
Золото	1,396.3	2.07	0.15%
EUR/USD	1.3378	- 0.0013	-0.10%
RUB/Корзина	35.34	- 0.0857	-0.24%
MosPRIME O/N	3.01		0.03%
Остатки на корп. сч.	469.20	2.10	0.45%
Счета и депозиты в ЦБ	267.20	- 9.00	-3.26%
RUSSIA CDS 5Y \$	141.76	- 3.00	-2.07%
Rus-30 - UST-10	136.00	- 19.70	-12.65%

Динамика спреда RUS-30 – UST-10



Динамика ликвидности банковской системы



Новости и торговые идеи

- Moody's не нравится высокая концентрация кредитов в российских банках.** Агентство считает, что высокая концентрация по кредитам является одной из основных причин низких рейтингов банков РФ и СНГ. В этом свете прогноз агентства о дальнейшем росте концентрации в 2011 г. не позволяет надеяться на массовое повышение рейтингов российских банков (стр. 3).
- Минфин в среду размещает ОФЗ 26203 объемом 6.42 млрд руб. и ОФЗ 25072 на 9.64 млрд руб.** Учитывая планы министерства финансов привлечь 200 млрд руб. в декабре, ведомству придется существенно уступить инвесторам по доходности, в том числе и на текущих аукционах – если, конечно, они состоятся (стр. 3).

Рынки

- Внешний фон с утра нейтральный.** Однако вероятность продолжения продаж на российском рынке по-прежнему велика. В то же время цены на внешние суверенные займы могут последовать за падением цен на госбумаги США. Корпоративный сегмент внешнего рынка будет скорее консолидироваться. Сегодня из США ожидается статистика по промышленному производству и розничной инфляции – публикация этих данных может оказать серьезное воздействие на ход торгов.

Рекомендации

	Рекомендация	Ориентир	Целевая цена	Текущая цена
Alliance-15	Покупать	YTM 8%	106.77	104.80
Сибмет 1, 2	Покупать	YTM 9.25%	114.60	112.75
Евраз 1, 3	Покупать	YTM 8.4%	102.17	100.72
Мечел БО-2	Покупать	YTM 8.4%	102.21	102.04
Мечел БО-3	Покупать	YTM 8.4%	103.7	102.00
Мечел 13, 14	Покупать	YTM 9.4%	103.10	100.99
Атомэнергопром-06	Покупать	YTM 7.15	101.9	98.96
АЛРОСА-21, 22	Покупать	Y M 7.6%	102.1	100.85
АЛРОСА-20, 23	Покупать	YTM 8.2%	103.85	102.10
Новатэк БО-1	Продавать	YTM 7.4%	100.5	101.24
Lukoil-22	Покупать	YTM 6.45	101.45	100.45

## Рынки

■ **Торги на внутреннем долговом рынке вновь прошли при понижительной тенденции.** В среднем цены бумаг потеряли на дальнем конце кривой более 25 б.п., при этом диапазон продаж расширился с длинного конца кривой в сторону короткого. Цены на внешнем долговом рынке по-прежнему следовали за КО США. Суверенный займ Россия-30 потерял около 20 б.п., закрывшись в районе 115.40. Однако в ряде корпоративных выпусков отмечался спрос.

■ **Денежно-кредитная политика ФРС останется неизменной.** Как и ожидали инвесторы, Комитет по открытым рынкам ФРС оставил без изменений как базовую ставку, так и объем недавно принятой программы по выкупу активов. Члены комитета вновь обратили внимание на высокий уровень безработицы и низкие темпы восстановления экономики. Однако в итоговом заявлении все же слышен определенный оптимизм – связанный в первую очередь с ростом потребительских расходов. Обнадеживающая статистика продаж – лучший ответ критикам программы выкупа активов, голос которых особенно громок в стане республиканцев. ФРС дала понять, что низкая ставка останется надолго, сохранятся и основные параметры программы выкупа активов с возможностью расширения.

■ **Рейтинги стран Еврозоны вновь под ударом.** Во вторник рейтинговое агентство S&P изменило прогноз рейтингов Бельгии на «негативный» со «стабильного», при этом сам рейтинг пока оставлен без изменений (AA+). Агентство объясняет снижение прогноза политической нестабильностью в стране: в самом деле, война «севера и юга» и рост сепаратистских настроений блокируют эффективное решение финансовых проблем и ослабляют возможности страны по уменьшению размеров госдолга (96.2% от ВВП). Стоит отметить, что Бельгия вошла в тройку лидеров по величине госдолга среди стран Еврозоны, пропустив вперед только Ирландию и Грецию. Кроме того, большая доля бельгийских активов приходится на долговые обязательства Ирландии. Вероятность снижения рейтинга Бельгии в ближайшей перспективе достаточно велика – это во многом уже учтено в доходности суверенных бондов, достигшей максимальных значений (4% по 10-летним бумагам). Наконец, уже утром в среду стало известно, что Moody's поместило рейтинг Испании «Aa1» на пересмотр с возможностью понижения. Причина – большой объем долга, приходящегося к погашению в 2011 г. (135 млрд евро) и необходимость его рефинансирования. Мы отмечаем, что рейтинговые действия отстают от движения котировок на рынке – агентства не опережают рынок, а догоняют его.

#### Новости и торговые идеи

■ **Moody's не нравится высокая концентрация кредитов в российских банках.** В исследовании банков РФ и СНГ рейтинговое агентство отметило повышение концентрации на отдельных клиентах по кредитам и одновременное снижение данного показателя по депозитам. Несмотря на некоторое уменьшение концентрации по кредитам к началу 2010 г. впоследствии она вновь начала расти. Аналитики Moody's связывают это с восстановлением объемов кредитования крупных клиентов. Концентрация в депозитах, по мнению агентства, снизилась в силу того, что корпоративные заемщики использовали свободные средства, чтобы расплатиться по своим обязательствам. Moody's считает, что высокая концентрация по кредитам является одной из основных причин низких рейтингов банков РФ и СНГ. В этом свете прогноз агентства о дальнейшем росте концентрации в 2011 г. не позволяет надеяться на массовое повышение рейтингов российских банков.

■ **Минфин в среду размещает ОФЗ 26203 объемом 6.42 млрд руб. и ОФЗ 25072 на 9.64 млрд руб.** Озвученные накануне ориентиры доходности – 7.25%-7.40% и 6.25%-6.40% соответственно – на фоне роста доходности на рынке неинтересны для участников. На вторичном рынке на момент закрытия торгов во вторник доходность по выпуску 26203 составила 7.68%, а по 25072 – 6.60%. Учитывая планы Минфина привлечь 200 млрд руб. в декабре, ведомству придется существенно уступить инвесторам по доходности, в том числе и на текущих аукционах. Однако велика вероятность, что эти аукционы будут признаны несостоявшимися.

#### История рекомендаций

Выпуск	Рекомендация	Дата рекомендации	УТМ	Цель УТМ	Снятие рекомендации	Причина снятия
Акрон-03	Покупать	12/08/2010	7.8%	7%	26/10/2010	Достижение цели



	Период	Ожидания	Предыдущее значение	Время
<b>13 декабря</b>				
Великобритания				
BOE Quarterly Bulletin Rightmove HPI m/m	декабрь		-3.20%	23:15 GMT
Еврозона				
ECB President Trichet Conference				18:30 GMT
<b>14 декабря</b>				
Япония				
Industrial Production m/m rev.	октябрь		-1.80%	04:30 GMT
Еврозона				
Industrial Production m/m	октябрь	1.50%	-0.70%	10:00 GMT
ZEW Economic Sentiment	декабрь	10.3	13.8	10:00 GMT
США				
Retail Sales m/m	ноябрь	0.70%	1.20%	13:30 GMT
PPI m/m	ноябрь	0.60%	0.40%	13:30 GMT
Business Inventories m/m	октябрь	0.80%	0.90%	15:00 GMT
Federal Funds Rate		<0.25%	<0.25%	19:15 GMT
Россия				
Ломбардные аукционы ЦБ на 4 нед., 3 мес. Юэйр финанс-3. Погашение. 2 млрд руб. Пятерочка финанс-2. Погашение. 3 млрд руб.				
<b>15 декабря</b>				
Китай				
Foreign Direct Investment ytd/y	ноябрь		15.70%	
Leading Indicators m/m	октябрь		0.60%	02:00 GMT
Япония				
Tankan Manufacturing Index	4 кв. 2010	4	8	23:50 GMT
Tankan Non-Manufacturing Index	4 кв. 2010	0	2	23:50 GMT
Еврозона				
Italian Trade Balance	октябрь	-1.97bn	-3.19bn	09:00 GMT
Employment Change a/a	3 кв. 2010	0.20%	0.00%	10:00 GMT
США				
CPI m/m	ноябрь	0.20%	0.20%	13:30 GMT
Industrial Production m/m	ноябрь	0.40%	0.00%	14:15 GMT
Capacity Utilization Rate	ноябрь	75.2	74.8	14:15 GMT
Crude Oil Inventories	на 10 декабря		-3.8mn	15:30 GMT
Россия				
Промпроизводство	11 мес. 2010			
Цены производителей	ноябрь			
Уплата страховых взносов в фонды				
Аукционы ОФЗ 26203, 25072 на 16 млрд руб.				
СЗТ. Отчетность МСФО	9 мес. 2010			
Сбербанк. Ланьные РСБУ	11 мес. 2010			
Татнефть. Отчетность US GAAP	3 кв. 2010			
<b>16 декабря</b>				
Еврозона				
EU Economic Summit				
Flash Manufacturing PMI	декабрь	55.3	55.3	09:00 GMT
Flash Services PMI	декабрь	55.3	55.4	09:00 GMT
CPI v/v	ноябрь	1.90%	1.90%	10:00 GMT
США				
Unemployment Claims	на 11 декабря	422k	421k	13:30 GMT
Housing Starts	ноябрь	0.55mn	0.52 mn	13:30 GMT
Building Permits	ноябрь	0.57mn	0.55mn	13:30 GMT
Current Account	3 кв. 2010	-126bn	-123bn	13:30 GMT
Philadelphia Fed Manufacturing	декабрь	14.6	22.5	15:00 GMT
Россия				
Депозитные аукционы ИБ на 4 нед., 3 мес. Резервы ЦБ	за неделю			
<b>17 декабря</b>				
Еврозона				
German Ifo Business Climate	декабрь	109.2	109.3	09:00 GMT
Trade Balance	октябрь	2.9bn	2.4bn	10:00 GMT
США				
Leading Indicators m/m	ноябрь	1.20%	0.50%	15:00 GMT
Россия				
Денежная база	за неделю			



Котельническая наб., 33/1  
Москва, Россия 115172  
Тел. 795-2521

#### Управляющий директор, Руководитель Блока «Казначейство»

Константин Рогов  
Konstantin.Rogov@mdmbank.com

#### Начальник Департамента торговли на рынке ценных бумаг

Илья Виниченко  
Ilya.Vinichenko@mdmbank.com доб. 2430

#### Продажи долговых инструментов

Наталья Ермолицкая +7 495 960 22 56  
Анна Казначеева +7 495 787 94 52  
Людмила Рудых +7 495 363 55 83

#### Торговля долговыми инструментами

Александр Зубков Alexander.Zubkov@mdmbank.com  
Андрей Ларин Andrey.Larin@mdmbank.com  
Георгий Великодный Georgiy.Velikodnyy@mdmbank.com

#### Операции РЕПО

Денис Анохин Denis.Anokhin@mdmbank.com

#### Торговля и продажи на рынке акций

Альберт Хусаинов Albert.Khusainov@mdmbank.com доб. 2536  
Максим Ромодин Maxim.Romodina@mdmbank.com доб. 2408  
Артур Семенов Artur.Semenov@mdmbank.com доб. 2599  
Анастасия Ворожейкина Anastasiya.Vorozheikina@mdmbank.com доб. 2533

#### Брокерское обслуживание

Анна Ильина Anna.Ilina@mdmbank.com  
Игорь Бердин Igor.Berdin@mdmbank.com

#### Аналитическое управление доб. 2410

Михаил Зак	Mikhail.Zak@mdmbank.com	Начальник аналитического управления
Николай Гудков	Gudkov@mdmbank.com	Рынок акций
Дмитрий Контршиков	Dmitri.Kontorshikov@mdmbank.com	Рынок акций
Андрей Кулаков, CFA, FRM	Kulakov@mdmbank.com	Долговой рынок
Владимир Назин	Nazin@mdmbank.com	Долговой рынок

#### Редакторская группа

Михаил Ременников	Mikhail.Remennikov@mdmbank.com	Эндрю Маллиндер	Andrew.Mullinder@mdmbank.com
Владимир Попов	PopovV@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, публицизировать, продавать, сдавать в аренду, включать в каталоги, создавать резервные копии, архивировать, включать в базы данных и давать право доступа.