



3 февраля 2011 г.

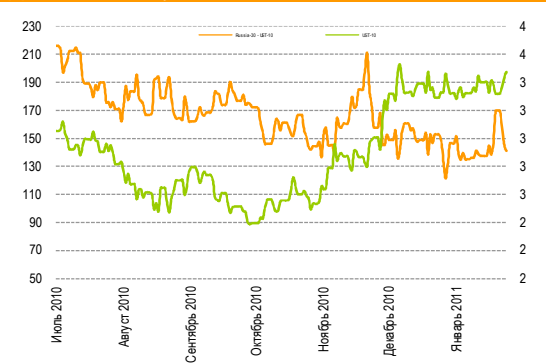
Аналитическое управление

Тел. +7 495 795-2521 доб. 2410

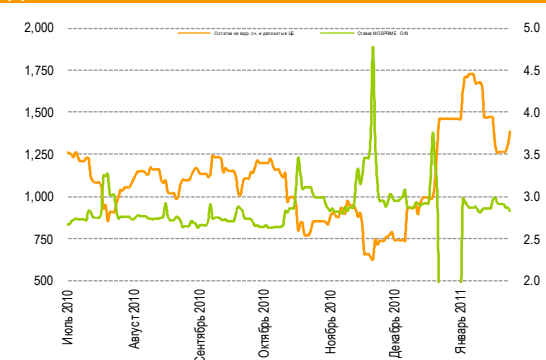
Ключевые показатели

Показатель	Значение	Измене- ние	Измене- ние, %
USD Libor 3m	0.3105		0.0000%
Нефть Brent	102.07	1.06	1.05%
Золото	1,335.3	- 2.78	-0.21%
EUR/USD	1.3811	- 0.0018	-0.13%
RUB/Корзина	34.48	- 0.1171	-0.34%
MosPRIME O/N	2.83		-0.04%
Остатки на корр. сч.	423.00	- 38.20	-8.28%
Счета и депозиты в ЦБ	951.50	29.20	3.17%
RUSSIA CDS 5Y \$	143.71	1.50	1.06%
Rus-30 - UST-10	141.20	- 4.00	-2.75%

Динамика спреда RUS-30 – UST-10



Динамика ликвидности банковской системы



Новости и торговые идеи

- **Минфин успешно разместил 2-летний выпуск ОФЗ 25078.** Изначальный объем предложения в 30 млрд руб. был увеличен уже в ходе аукциона. Спрос составил и вовсе 67.9 млрд руб. (стр. 3).
- **Москва откажется от новых заимствований в ближайшие годы.** Об этом заявил мэр Сергей Собянин. Однако бумаги Москвы имеют длинную дюрацию и еще не скоро станут раритетом (стр. 3).
- **Альфа-Банк (B+\\Ba1\\BB) снижает ориентир по доходности новых облигаций.** Индикативный диапазон по купону снижен и сужен – с 8.4-8.9% до 8.25-8.55%, что соответствует теперь доходности в 8.42-8.73% (стр. 3).

Рынки

- **Внешний фон остается положительным.** Удачный аукцион ОФЗ и высокая ликвидность поддержат российский долговой рынок. Главным раздражителем для внешнего долгового рынка станут новости из Европы, с пресс-конференции главы ЕЦБ Жан-Клода Трише.

Рекомендации

	Рекомендация	Ориентир	Целевая цена	Текущая цена
Alliance-15	Покупать	УТМ 8%	106.77	106.61
Сибмет 1, 2	Покупать	УТМ 9.25%	114.6	113.20
Евраз 1, 3	Покупать	УТМ 8.4%	102.10	101.76
Мечел БО-2	Покупать	УТМ 8.4%	102.92	103.10
Мечел БО-3	Покупать	УТМ 8.4%	103.06	103.00
Мечел 13, 14	Покупать	УТМ 9.4%	102.98	101.32
АЛРОСА-21, 22	Покупать	УТМ 7.6%	102.10	101.32
АЛРОСА-20, 23	Покупать	УТМ 8.2%	103.85	101.92
Новатэк БО-1	Продавать	УТМ 7.4%	100.50	101.06
Lukoil-22	Покупать	УТМ 6.45%	101.45	102.46

## Рынки

- **Торги на внутреннем долговом рынке прошли в рамках бокового тренда.** Тем не менее, после удачного аукциона ОФЗ, цены бумаг в первом эшелоне подросли на 5-10 б.п. Внешний долговой рынок также не продемонстрировал однозначной динамики – суверенный займ Россия-30 по итогам дня остался вблизи отметки 115.
- **Цены не ждут: Росстат опубликовал данные о недельной инфляции.** По данным Росстата, за неделю, закончившуюся 31 января 2011 г., рост цен вновь ускорился до 0.6% (0.4% неделей ранее). С начала года индекс цен вырос уже на 2.4% (в январе 2010 г. цены прибавили лишь 1.6%). А в годовом выражении уровень инфляции на конец января достиг 9.6% (8.8% в 2010 г.). Основной вклад в рост цен внесли крупы, плодоовощная продукция, а также услуги ЖКХ. Озвученные цифры лишь приближают неминуемое, на наш взгляд, решение Банка России о повышении ставок. Между тем, министр финансов Алексей Кудрин заявил накануне на форуме «Тройки Диалога», что опережающий прогнозы рост цен будет характерен для всего первого полугодия 2011 г. – во второй половине года, по заверениям Кудрина, темпы инфляции замедлятся и цены будут ниже прогнозов. Это вполне вероятный сценарий, если нынешнее лето не преподнесет неприятных сюрпризов вроде прошлогодней засухи, пожаров и гибели урожая. Кстати, замглавы Минэкономразвития Андрей Клепач заявил на днях, что рабочий прогноз инфляции на текущий год был повышен и составляет 7-8%, против официальных 6-7%.
- **Рейтинговое агентство S&P снизило рейтинги Ирландии.** Агентство снизило рейтинги по обязательствам в местной и иностранной валюте с «А-/А-1» до «А-/А-2», при этом оставив их в списке Rating Watch с прогнозом «негативный» и возможностью их дальнейшего снижения. Долговой рынок не очень болезненно отреагировал на снижение рейтингов, ценам госбумаг даже удалось немного вырасти. Курс евро к доллару, тем не менее, все же слегка просел с 1.3850 до 1.3770, но утром в четверг евро вновь торгуется выше 1.38. Одна из причин подорожания евро за последний месяц – ожидания участников, что ЕЦБ в рамках борьбы с инфляцией все-таки перейдет к повышению ставок. Действительно, в январе глава европейского регулятора Жан-Клод Трише выразил обеспокоенность ускорившимся ростом цен (2.4% против «комфортного» уровня в 1-2%) и заявил о возможном повышении базовой ставки для борьбы с нарастающим инфляционным давлением. Между тем, сегодня пройдет очередное заседание Европейского банка по ставке. Мы считаем – здесь наше мнение совпадает с консенсус-прогнозом Bloomberg – что на текущем заседании карательных мер по



ужесточению денежной политики принято не будет. Тем не менее, сегодняшние заявления Трише (пресс-конференция начнется в 16.30 мск) может оказать серьезное воздействие на рынки, поэтому рекомендуем инвесторам внимательно следить за высказываниями главного финансиста Европы.

Новости и торговые идеи

- **Минфин успешно разместил 2-летний выпуск ОФЗ 25078.** Министерству финансов удалось разместить 2-летний выпуск ОФЗ 25078 на 53.2 млрд руб. Изначальный объем предложения в 30 млрд руб. был увеличен уже в ходе аукциона. Спрос составил и вовсе 67.9 млрд руб. Средневзвешенная доходность по результатам аукциона – 6.47%, что оставило участников почти без премии к вторичному рынку. Мы связываем успех аукциона с короткой длиной выпуска и высокой ликвидностью в системе. Более того, просевшие в конце года котировки ОФЗ дают надежду на частичное восстановление цен – если это случится до начала повышения ставок Банком России. В любом случае, фактор короткой длины сделал свое дело.
- **Москва откажется от новых заимствований в ближайшие годы.** Накануне мэр Москвы Сергей Собянин подтвердил собственные слова о том, что в ближайшие годы Москва откажется от привлечения финансирования на долговом рынке. Москва отказывается от публичных заимствований на фоне оптимизации расходной части бюджета – новая мэрия проводит тотальную ревизию инвестиционных статей (ок. 250 млрд руб.). Более того, Москомзайм будет расформирован уже в ближайшие недели, а его бессменный глава в течение 14 лет Сергей Пахомов заявил уже, что покидает ведомство. Однако бумаги Москвы не скоро станут раритетом, благо большая часть облигаций на рынке имеет дюрацию выше 2.5-3 лет.
- **Альфа-Банк (В+\Ва1\ВВ) снижает ориентир по доходности новых облигаций.** Индикативный диапазон по купону снижен и сужен – с 8.4-8.9% до 8.25-8.55%, что соответствует теперь доходности в 8.42-8.73%. Книга заявок закрывается завтра. Мы подтверждаем приведенные ранее оценки справедливой доходности нового выпуска в 8.2-8.3%, облигации по-прежнему остаются интересными при размещении в рамках индикативного диапазона.

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>31 января</b>				
<b>США</b>				
Core PCE Price Index m/m	декабрь	0.10%	0.10%	13:30 GMT
Personal Spending m/m	декабрь	0.60%	0.40%	13:30 GMT
Personal Income m/m	декабрь	0.50%	0.30%	13:30 GMT
Chicago PMI	январь	65.5	66.8	14:45 GMT
<b>Еврозона</b>				
German Retail Sales m/m	декабрь	1.90%	-1.90%	07:00 GMT
CPI Flash Estimate v/v	январь	2.40%	2.20%	10:00 GMT
<b>Япония</b>				
Manufacturing PMI	январь		48.3	23:15 GMT
Prelim Industrial Production m/m	декабрь	2.90%	1.00%	23:50 GMT
Housing Starts y/y	декабрь	4.80%	6.80%	05:00 GMT
<b>Россия</b>				
Возврат Фонду ЖКХ с депозитов банков, 5 млрд руб.				
Аукцион репо ЦБР на три месяца				
Совет директоров ЦБ РФ по процентной политике				
<b>1 февраля</b>				
<b>США</b>				
Total Vehicle Sales	январь	12.8M	12.6M	
Loan Officer Survey				
ISM Manufacturing PMI	январь	57.6	58.5	15:00 GMT
Construction Spending m/m	декабрь	0.10%	0.40%	15:00 GMT
ISM Manufacturing Prices	январь	73.9	72.5	15:00 GMT
<b>Еврозона</b>				
German Unemployment Change	декабрь	-11K	3K	08:55 GMT
Final Manufacturing PMI	январь	56.9	56.9	09:00 GMT
Unemployment Rate	декабрь	10.10%	10.10%	10:00 GMT
ECB President Trichet Speaks				15:00 GMT
<b>Великобритания</b>				
Hallifax HPI m/m	январь	-0.10%	-1.30%	
Nationwide HPI m/m	январь	-0.30%	0.40%	07:00 GMT
Manufacturing PMI	январь	58.1	58.3	09:30 GMT
Net Lending to Individuals m/m	декабрь	0.6B	0.7B	09:30 GMT
<b>Япония</b>				
Average Cash Earnings y/y	декабрь	0.90%	0.20%	01:30 GMT
<b>Китай</b>				
Bank Holiday				
Manufacturing PMI	январь	54.1	53.9	01:00 GMT
HSBC Manufacturing PMI	январь		54.4	02:30 GMT
<b>Россия</b>				
Ломбардные аукционы ЦБР на 1 неделю и 3 месяца				
Остатки средств Резервного фонда	на 1 февраля			
Роснефть, US GAAP 2010				
<b>2 февраля</b>				
<b>США</b>				
MBA Mortgage Applications	на 28 января		-5%	12:00 GMT
Challenger Job Cuts y/y	январь		-29.00%	12:30 GMT
ADP Non-Farm Employment Change	январь	150K	297K	13:15 GMT
Crude Oil Inventories	на 28 января		4.8M	15:30 GMT
FOMC Member Duke Speaks				22:30 GMT
<b>Еврозона</b>				
PPI m/m	декабрь	0.80%	0.30%	10:00 GMT
<b>Великобритания</b>				
Construction PMI	январь	49.7	49.1	09:30 GMT
<b>Япония</b>				
Monetary Base y/y	январь	7.60%	7.00%	23:50 GMT
<b>Китай</b>				
Bank Holiday				
<b>Россия</b>				
Купонные выплаты по ОФЗ на 5.8 млрд руб.				
Возврат ЦБР недельных ломбардных кредитов				
Аукцион ОФЗ 26204, 30 млрд руб.				
Инфляция	25-31 января			
<b>3 февраля</b>				
<b>США</b>				
Unemployment Claims	на 29 января	420K	454K	13:30 GMT
Prelim Nonfarm Productivity q/q	IV квартал	2.10%	2.30%	13:30 GMT
Prelim Unit Labor Costs q/q	IV квартал	0.50%	-0.10%	13:30 GMT
ISM Non-Manufacturing PMI	январь	57.2	57.1	15:00 GMT
Factory Orders m/m	декабрь	1.30%	0.70%	15:00 GMT
Natural Gas Storage	на 28 января		-174B	15:30 GMT
Fed Chairman Bernanke Speaks				18:00 GMT
<b>Еврозона</b>				
Final Services PMI	январь	55.2	55.2	09:00 GMT
Retail Sales m/m	декабрь	0.60%	-0.60%	10:00 GMT
Minimum Bid Rate		1.00%	1.00%	12:45 GMT
ECB Press Conference				13:30 GMT
<b>Великобритания</b>				
Services PMI	январь	51.1	49.7	09:30 GMT
<b>Китай</b>				
Bank Holiday				
<b>Россия</b>				
Депозитный аукцион ЦБР на 1 месяц				
Резервы РФ на конец рабочей недели				
<b>4 февраля</b>				
<b>США</b>				
FOMC Member Kocherlakota Speaks				01:00 GMT
Non-Farm Employment Change	январь	133K	103K	13:30 GMT
Unemployment Rate	январь	9.50%	9.40%	13:30 GMT
Average Hourly Earnings m/m	январь	0.20%	0.10%	13:30 GMT
<b>Китай</b>				
Bank Holiday				
<b>Россия</b>				
Денежная база				
Газпромнефть-08, -09, -10, закрытие книги заявок: 30 млрд руб.				
Промсвязьбанк-БО-03, закрытие книги заявок: 5 млрд руб.				
Альфа-банк-01, закрытие книги заявок: 5 млрд руб.				



## БЛОК «КАЗНАЧЕЙСТВО»

### Вадим Кораблин

Управляющий директор, Руководитель блока  
Vadim@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

## 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

### Альберт Хусаинов

Albert.Khusainov@mdmbank.com  
доб. 52536

### Максим Ромодин

Maxim.Romodina@mdmbank.com  
доб. 52408

### Артур Семенов

Artur.Semenov@mdmbank.com  
доб. 52599

### Анастасия Ворожейкина

Anastasija.Vorozejikina@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.