

28 февраля 2011 г.

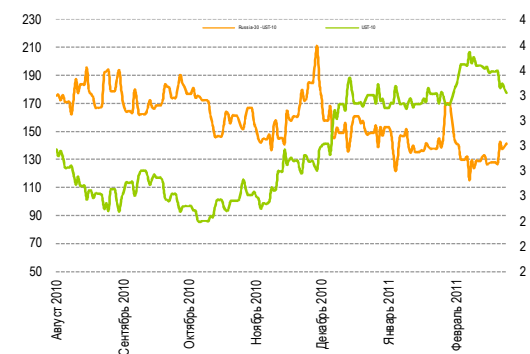
Аналитическое управление

Тел. +7 495 795-2521 доб. 2410

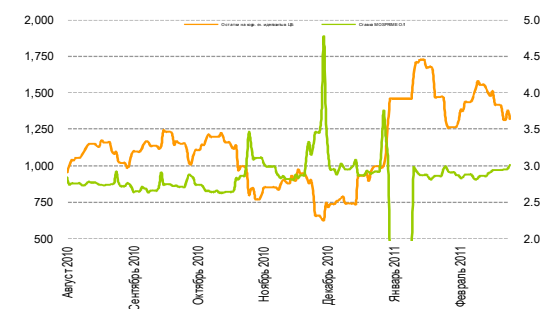
Ключевые показатели

Показатель	Значение	Измене- ние	Измене- ние, %
USD Libor 3m	0.3105		0.0000%
Нефть Brent	112.09	0.85	0.76%
Золото	1,410.6	7.72	0.55%
EUR/USD	1.3754	- 0.0046	-0.33%
RUB/Корзина	33.78	- 0.1406	-0.41%
MosPRIME O/N	3.01		0.05%
Остатки на корр. сч.	517.70	- 116.90	-18.42%
Счета и депозиты в ЦБ	642.30	- 41.90	-6.12%
RUSSIA CDS 5Y \$	144.87	- 5.57	-3.70%
Rus-30 - UST-10	141.20	2.30	1.66%

Динамика спреда RUS-30 – UST-10



Динамика ликвидности банковской системы



Новости и торговые идеи

Рейтинговое агентство Moody's присвоило финальный кредитный рейтинг евробондам Новатэка – “Вааз”. Между тем, выпуски Novatek 16 и Novatek 21, выглядевшие привлекательно сразу после размещения, привлекательность свою, на наш взгляд, уже утратили (стр. 3).

Рынки

Внешний фон в понедельник умеренно-положительный. Азиатские площадки торгуются в зеленой зоне, цены на нефть по-прежнему высоки. Фактором давления на внутренний долговой рынок будет снижающаяся ликвидность: уплата акцизов и НДС всерьез урезала свободные средства, и к утру понедельника объем ликвидности ужался до 1.16 трлн руб. против 1.32 днем ранее. В этом сжатии еще не учтен эффект от последних действий Банка России. Кроме того, сегодня состоится уплата налога на прибыль организаций, что дополнительно урежет ликвидность в системе.

Рекомендации

	Рекомендация	Ориентир	Целевая цена	Текущая цена
Сибмет 1, 2	Покупать	УТМ 9.25%	114.6	114.90
Мечел 13, 14	Покупать	УТМ 9.4%	102.98	104.53
АЛРОСА-21, 22	Покупать	УТМ 7.6%	102.10	101.81
АЛРОСА-20, 23	Покупать	УТМ 8.2%	13.85	102.74
Новатэк БО-1	Продавать	УТМ 7.4%	100.50	101.10
РМК Финанс-3	Покупать	УТМ 9.6%	102.46	100.61
Газпромнефть 8, 9	Покупать	УТМ 8.4%	101.10	100.05
Газпромнефть 10	Покупать	УТМ 8.8%	101.50	100.05

Рынки

■ **На рынках без перемен.** Торговая сессия пятницы прошла на удивление ровно, несмотря на неожиданное решение Банка России по повышению ставок и норм резервирования. После публикации решения вскоре после открытия торгов, продажи отмечались в наиболее ликвидных выпусках с дюрацией выше 2.5. Так, выпуски Москва-62 и РЖД-10 потеряли в пределах 15 б.п. При этом активность была невысокой, а ряд бумаг к концу дня отыграл часть потерь. Внешний рынок явной динамики не продемонстрировал – суверенный займ Россия-30 подрос на 10 б.п., закрывшись вблизи 115.30%. В корпоративном секторе ситуация прежняя: активность минимальна, а бид-аск спреды остаются широкими. В США продолжилось снижение доходностей по казначейским облигациям – 10-летние выпуски закрылись на отметке 3.41% на фоне публикации данных по ВВП (во второй редакции оценка роста ВВП за 4 кв. 2010 г. была пересмотрена с 3.2% до 2.8%, при прогнозе в 3.3%) и сохраняющихся волнениях в Ливии.

■ **Календарь.** Эта неделя не только длинная, но еще и богатая на статистику, в особенности из США – особое внимание стоит обратить на сегодняшние данные по расходам и доходам потребителей и по продажам жилья. Особенно важен ежемесячный отчет по рынку труда за февраль, который традиционно выходит по пятницам.

■ **Банк России ужесточил монетарную политику всеми средствами.** Центральный банк РФ поднял ставку рефинансирования (до 8%) и ставки по базовым операциям на 25 б.п., а также нормативы обязательных резервов – на 100 б.п. по иностранным и на 50 б.п. по остальным обязательствам. Несмотря на то, что курс на ужесточение денежно-кредитной политики вполне ожидался рынком, сегодняшнее решение стало не то чтобы сюрпризом, но событием неожиданным – о чем свидетельствует возросший спрос на дальние выпуски в последние недели. Более того, ЦБ не стал разносить по времени повышение ставок и требований к резервам, решив использовать иглу потолще и проверить реакцию рынка. После повышения ставок цены бумаг умеренно снижаются, дальний конец кривой теряет в пределах 15-20 б.п. Мы считаем, что повышение ставки рефинансирования на 25 б.п. до конца первого квартала было во многом ожидаемо, и умеренным продажам могут подвергнуться только длинные бумаги, пользовавшиеся наибольшим ажиотажем в феврале.

Сопроводительное заявление Банка России весьма формально и в нем трудно угадать дальнейшие ходы регулятора. Так, отмечаются риски высокого инфляционного давления, подпитываемого в основном ценами на продовольствие.



Согласно опубликованной накануне статистике Росстата, за неделю с 15 по 21 февраля инфляция в России составила 0.2%, с начала года – 3.1%. Главными драйверами роста вновь стали крупы: сильнее других подорожали пшено (на 2.5%) и гречка (на 2.3%). В то же время, в соответствии с указаниями премьер-министра, вторую неделю подряд снижаются цены на топливо: бензин подешевел на 3%, дизель на 3.6%. Учитывая динамику цен на нефть, снижение внутренних цен на топливо будет недолгим и, скорее всего, сменится ростом и станет дополнительным фактором усиления инфляционного давления. Фактор засухи, который привел к усилению инфляции в продовольственном сегменте, ослабнет только к лету, когда поспеет новый урожай.

В перспективе 1П2011 г. мы ожидаем дальнейшего ужесточения денежно-кредитной политики в России. Об этом говорят и опубликованные накануне данные Банка России, согласно которым средняя ставка по рублевым кредитам корпоративным клиентам упала до рекордно низких 8.6%. Дальнейшее снижение ставки может поставить банковский бизнес на грань рентабельности. Однако мы считаем, что потенциал роста ставки рефинансирования не превышает 25 б.п. Лучшее потенциал роста у ставок по базовым операциям Центробанка – РЕПО и привлечению депозитов. Еще вероятнее ужесточение нормативов обязательного резервирования: до конца 1П2011 г. они могут вырасти еще примерно на 100 б.п. Особенно вероятен рост нормативов резервирования по средствам, привлеченным от нерезидентов – это случится, если на российские рынки хлынет иностранный спекулятивный капитал, привлеченный высокими ставками. Мы считаем, что ЦБ РФ балансирует на грани, всеми силами удерживая инфляцию в рамках прогнозного значения в 7-8% и стараясь при этом не навредить темпам экономического роста. Дальнейшие шаги по ужесточению денежной политики будут зависеть от поведения участников после сегодняшнего решения и от поступающих статистических данных – в первую очередь, от инфляции.

Новости и торговые идеи

- **Рейтинговое агентство Moody's присвоило финальный кредитный рейтинг евробондам Новатэка – “Вааз”.** Рейтинг присвоен двум выпускам евробондов, размещенных в начале этого года – Novatek 16 и Novatek 21. Между тем, данные выпуски, выглядевшие привлекательно сразу после размещения, привлекательность свою, на наш взгляд, уже утратили. Мы оценивали справедливый спрэд к кривой Лукойла на уровне 30 б.п., что близко к его текущему значению по длинному выпуску. А для выпуска с погашением в 2016 году спрэд сократился и того сильнее, таким образом исключив в ближайшей перспективе возможности для спекулятивной игры.

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



	Период	Ожидания	Предыдущее значение	Время
28 февраля				
США				
Core PCE Price Index m/m	январь	0.10%	0.00%	13:30 GMT
Personal Spending m/m	январь	0.50%	0.70%	13:30 GMT
Personal Income m/m	январь	0.40%	0.40%	13:30 GMT
FOMC Member Dudley Speaks				13:30 GMT
Chicago PMI	февраль	67.9	68.8	14:45 GMT
Еврозона				
German Import Prices m/m	январь	1.10%	2.30%	07:00 GMT
CPI v/y	январь	2.40%	2.40%	10:00 GMT
Core CPI y/y	январь	1.20%	1.10%	10:00 GMT
Pending Home Sales m/m	январь	-2.20%	2.00%	15:00 GMT
Япония				
Manufacturing PMI	февраль		51.4	23:15 GMT
Retail Sales y/y	январь	-1.50%	-2.10%	23:50 GMT
Prelim Industrial Production m/m	январь	4.10%	3.30%	23:50 GMT
Housing Starts y/y	январь	5.60%	7.50%	05:00 GMT
Россия				
Уплата налога на прибыль				
Аукцион репо ЦБР на 3 месяца				
1 марта				
США				
Total Vehicle Sales	февраль	12.7M	12.6M	
ISM Manufacturing PMI	февраль	60.8	60.8	15:00 GMT
Construction Spending m/m	январь	-0.40%	-2.50%	15:00 GMT
ISM Manufacturing Prices	февраль	82.4	81.5	15:00 GMT
Fed Chairman Bernanke Testifies				15:00 GMT
Еврозона				
German Unemployment Change	январь	-13K	-13K	08:55 GMT
Final Manufacturing PMI	февраль	59	59	09:00 GMT
CPI Flash Estimate y/y	январь	2.40%	2.40%	10:00 GMT
Unemployment Rate	январь	10.00%	10.00%	10:00 GMT
Великобритания				
Halifax HPI m/m	февраль	-0.60%	0.80%	
Nationwide HPI m/m	февраль	-0.20%	-0.10%	07:00 GMT
Manufacturing PMI	февраль	61.5	62	09:30 GMT
Net Lending to Individuals m/m	январь	0.3B	-0.1B	09:30 GMT
Inflation Report Hearings				10:00 GMT
Япония				
Household Spending y/y	январь	-1.30%	-3.30%	23:30 GMT
Unemployment Rate	январь	4.90%	4.90%	23:30 GMT
Average Cash Earnings y/y	январь	0.30%	0.10%	01:30 GMT
Китай				
Manufacturing PMI	февраль	52.2	52.9	01:00 GMT
HSBC Final Manufacturing PMI	февраль		51.5	02:30 GMT
Россия				
Ломбардные аукционы ЦБР на 1 неделю и 3 месяца				
Возврат ВЭБу пенсионных средств с депозитов (33 млрд руб.)				
Русал Братск-07, закрытие книги заявок (15 млрд руб.)				
Уралвагонзавод-02, биржевое размещение (3 млрд руб.)				
СБ банк-БО-01, закрытие книги заявок (2 млрд руб.)				
TNK-BP International, US GAAP 2010				
2 марта				
США				
MBA Mortgage Applications	на 25 февраля		13.20%	12:00 GMT
Challenger Job Cuts v/y	февраль		-46.00%	12:30 GMT
ADP Non-Farm Employment Change	февраль	180K	187K	13:15 GMT
Fed Chairman Bernanke Testifies				15:00 GMT
Crude Oil Inventories	на 25 февраля		0.8M	15:30 GMT
Beige Book				19:00 GMT
Еврозона				
PPI m/m	январь	1.10%	0.80%	10:00 GMT
Великобритания				
Construction PMI	февраль	53.1	53.7	09:30 GMT
Япония				
Monetary Base y/y	февраль	6.40%	5.50%	23:50 GMT
Россия				
Аукцион ОФЗ (30 млрд руб.)				
Возврат фонду ЖКХ 5 млрд руб. с депозитов банков				
Возврат ЦБР недельных ломбардных кредитов				
Магнит-БО-05, закрытие книги заявок (5 млрд руб.)				
3 марта				
США				
Fed Chairman Bernanke Speaks				01:00 GMT
Unemployment Claims	на 26 февраля	390K	391K	13:30 GMT
Revised Nonfarm Productivity q/q	IV квартал	2.60%	2.60%	13:30 GMT
Revised Unit Labor Costs q/q	IV квартал	-0.60%	-0.60%	13:30 GMT
FOMC Member Kocherlakota Speaks				14:00 GMT
ISM Non-Manufacturing PMI	февраль	59.7	59.4	15:00 GMT
Natural Gas Storage	на 25 февраля		-81B	15:30 GMT
Еврозона				
German Retail Sales m/m	январь	0.50%	-0.30%	07:00 GMT
Final Services PMI	февраль	57.2	57.2	09:00 GMT
Retail Sales m/m	январь	0.40%	-0.60%	10:00 GMT
Revised GDP q/q	IV квартал	0.30%	0.30%	10:00 GMT
Minimum Bid Rate		1.00%	1.00%	12:45 GMT
ECB Press Conference				13:30 GMT
Великобритания				
Services PMI	февраль	54	54.5	09:30 GMT
Россия				
Депозитный аукцион ЦБР на 1 месяц				
Русал Братск-07, биржевое размещение (15 млрд руб.)				
Национальный стандарт-01, закрытие книги заявок (1.5 млрд руб.)				
КИТ-Финанс, внеочередное собрание				
Северсталь, МСФО 2010				
ЮТК, внеочередное собрание				
4 марта				
США				
Non-Farm Employment Change	февраль	176K	36K	13:30 GMT
Unemployment Rate	февраль	9.10%	9.00%	13:30 GMT
Average Hourly Earnings m/m	февраль	0.20%	0.40%	13:30 GMT
Factory Orders m/m	январь	2.20%	0.20%	15:00 GMT
FOMC Member Yellen Speaks				15:00 GMT
Еврозона				
ECB President Trichet Speaks				15:25 GMT
Россия				
Возврат банкам средств с депозитов в ЦБР				
Магнит-БО-05, биржевое размещение (5 млрд руб.)				
Банк Москвы, внеочередное собрание				
Мечел-Майнинг, внеочередное собрание				
Сибирьтелеком, внеочередное собрание				
5 марта				
Россия				
Ломбардные аукционы ЦБР на 1 неделю				



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

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

Артур Семенов

Artur.Semenov@mdmbank.com
доб. 52599

Анастасия Ворожейкина

Anastasija.Vorozheikina@mdmbank.com
доб. 52533

Даниил Затологин

Zatologin@mdmbank.com
доб. 52408

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.