

15 марта 2011 г.

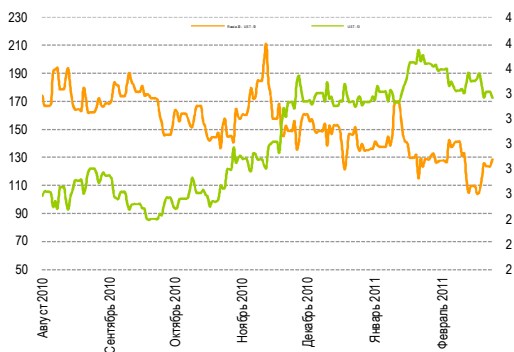
Аналитическое управление

Тел. +7 495 795-2521 доб. 2410

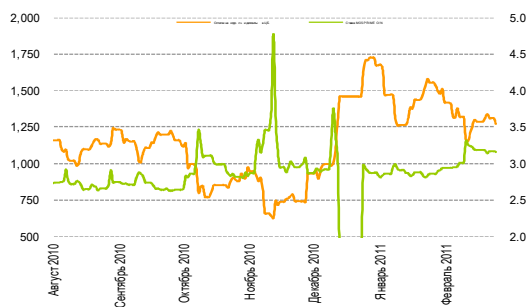
Ключевые показатели

Показатель	Значение	Измене- ние	Измене- ние, %
USD Libor 3m	0.3090		-0.0005%
Нефть Brent	113.49	0.59	0.52%
Золото	1,426.4	8.95	0.63%
EUR/USD	1.3992	0.0089	0.64%
RUB/Корзина	33.62	- 0.0162	-0.05%
MosPRIME O/N	3.16		-0.01%
Остатки на корр. сч.	477.00	6.30	1.34%
Счета и депозиты в ЦБ	763.60	- 35.70	-4.47%
RUSSIA CDS 5Y \$	131.94	0.04	0.03%
Rus-30 - UST-10	128.40	4.70	3.80%

Динамика спреда RUS-30 – UST-10



Динамика ликвидности банковской системы



Новости и торговые идеи

- **Банк России разместил 3-месячные ОБР-18 в объеме 353.6 млрд руб., при предложении в 750 млрд.** Объем спроса по номиналу составил 418 млрд руб., а средневзвешенная доходность – 3.59% (стр. 2-3).
- **БНП Париба (BVB-/-/-) дебютирует на рынке облигаций.** Премия по доходности нового выпуска к ближайшим аналогам – не менее 50 б.п. Мы рекомендуем участвовать в размещении по нижней границе (стр. 3).
- **ВТБ выдвинул троих представителей в совет директоров Росбанка.** Долю в 11% ВТБ получил в счет залога от Интерроса и собирался его продавать "при первом удобном случае". Однако намерения ВТБ оказались серьезнее (стр. 3).

Рынки

- **Внешний фон негативный.** Снижение японского фондового индекса Nikkei 225 продолжилось и только за вторник превысило 10%. На этом фоне на 2-3% снизились и другие индексы азиатского рынка, а также фьючерсы на Европу и США (-2%). В то же время обозначилось снижение доходностей суверенных долгов еврозоны. Ключевое событие сегодняшнего дня, кроме новостного потока из Японии – решение ФРС по ставке и традиционный комментарий Комитета по открытым рынкам. Сюрпризов по ставке ожидать не стоит, а вот разговоры о раннем сворачивании программы стимулирования, на фоне неплохой статистики последнего времени, скорее всего, будут все громче. Российский долговой рынок, до сих пор не замечавший новостей из Японии, может поддаться общей тенденции бегства в качество и снизиться по итогам дня.

Рекомендации

	Рекомендация	Ориентир	Целевая цена	Текущая цена
АЛРОСА-20, 23	Покупать	УТМ 8.2%	103.58	103.21
РМК Финанс-3	Покупать	УТМ 9.6%	102.46	101.20
Газпромнефть 8, 9	Покупать	УТМ 8.4%	101.10	100.32
Газпромнефть 10	Покупать	УТМ 8.8%	101.50	100.69



Рынки

■ **Торговая сессия понедельника прошла при консолидационных настроениях.** При невысокой активности торгов цены большинства бумаг остались на уровне закрытия предыдущей сессии. На внешнем рынке наблюдался умеренный спрос в коротких корпоративных бумагах. Суверенный займ Россия-30 по итогам дня закрылся вблизи уровней пятницы, 116.45%.

■ **Минэкономразвития обнаружило низкую инфляцию.** По словам главы ведомства Эльвиры Набиуллиной, мартовская инфляция не превысит 0.6-0.7%. По ее словам, замедление инфляции в последние недели связано как с административными мерами, которыми удалось сбить цены на различные виды топлива, так и с тем, что эффект от повышения тарифов в январе-феврале наконец сошел на нет. Между тем, мартовская инфляция 2010 года составила те же 0.6%, а инфляция за первую неделю текущего месяца – всего 0.1%. Таким образом, реальность может оправдать надежды г-жи Набиуллиной. Если мартовская инфляция, в самом деле, уложится в прогноз и не превзойдет прошлогодний показатель, то Банк России, возможно, повременит с повышением ставок в марте.

■ **Рублю пора укрепляться?** После более чем недельного роста бивалютная корзина консолидировалась на уровне 33.63 руб. Мы расцениваем последнее движение вверх по корзине валют коррекционным и считаем, что в ближайшее время ее ослабление может возобновиться. Этому способствуют по-прежнему высокие цены на нефть и положительное внешнеторговое сальдо (еще до скачка цен на нефть, в январе 2011 г. – 16.3 млрд долл. по данным ФТС и 19.2 млрд долл. по данным МЭРТ), «перекрывающее» продолжающийся отток капитала порядка (13 млрд долл. за январь по предварительным оценкам первого зампреда ЦБ Алексея Улюкаева). Между тем, движение вверх и вниз от минимальных значений, которые корзина достигла в начале марта (33.2 руб.), было вовсе не симметрично. Торги проходят недалеко от недавно расширенной нижней границы коридора (32.45 руб.), поэтому дальнейшее укрепление рубля будет ограничиваться, как минимум, интервенциями Банка России на этой границе (600 млн долл.). А вот для ослабления рубля технических препятствий куда меньше.

Новости и торговые идеи

■ **Банк России разместил 3-месячные ОБР-18 в объеме 353.6 млрд руб., при предложении в 750 млрд.** Объем спроса по номиналу составил 418 млрд руб., а средневзвешенная доходность – 3.59%. Расчеты пройдут сегодня. Сегодня же произойдет погашение 15-го выпуска объемом 584 млрд руб. Таким образом, примерно 230 млрд руб. должны пополнить

ликвидность и, скорее всего, будут направлены рынком на предстоящие уже сегодня выплаты налога на прибыль организаций и уплату страховых взносов, а также на уплату акцизов и НДС на следующей неделе.

	Рейтинги	УТМ/УТР, %	Дюрация, лет
Райффайзенбанк-БО7	BBB/Вааз/BBB+	7.46	2.45
ЮниКредит-5	BBB-/-/BBB+	7.62	2.30
БНП Париба-1	BBB-/-/-	8.29-8.65	2.70

■ **БНП Париба (BBB-/-/-) дебютирует на рынке облигаций.**

Российская дочка BNP Paribas впервые выходит на внутренний рынок облигаций с выпуском 1 серии объемом 2 млрд руб. Срок обращения бумаг – 3 года, оферта не предусмотрена. Ориентир по ставке купона – 8.10-8.45%. Книга заявок закрывается 25 марта, биржевое размещение запланировано на 29 марта.

Заявленный индикативный диапазон купона соответствует доходности в 8.29-8.65%, что на данной дюрации выглядит очень привлекательно, даже с учетом премии за дебютный выпуск с относительно малым объемом. Для сравнения, на чуть меньшей дюрации торгуются два выпуска облигаций других международных финансовых групп: Райффайзенбанк-БО7 и ЮниКредит-5. Объем обоих выпусков составляет 5 млрд. руб. При этом в последнее время Райффайзенбанк-БО7 торгуется с доходностью около 7.4-7.6%, а ЮниКредит-5 – 7.7-7.9%. Таким образом, с учетом небольшой разницы в дюрации, премия нового выпуска по доходности составляет не менее 50 б.п. Мы рекомендуем участвовать в размещении по нижней границе.

■ **ВТБ выдвинул троих представителей в совет директоров Росбанка.** ВТБ Капитал получил 11.13% Росбанка в конце прошлого года из залога по кредиту Интерросса, и президент ВТБ Андрей Костин обещал продать пакет ВТБ «при первом удобном случае». Судя по всему, у ВТБ более серьезные намерения: во всяком случае, он собирается участвовать в стратегическом управлении Росбанком. Сейчас в совете директоров банка 11 человек, из них шестеро представляют SocGen, а трое – потанинский Интерросс. Доля ВТБ позволит ему провести в совет директоров по крайней мере одного из троих кандидатов.

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



	Период	Ожидания	Предыдущее значение	Время
14 марта				
Еврозона				
Industrial Production m/m	январь	0.40%	0.30%	10:00 GMT
Buba President Weber Speaks				12:00 GMT
Великобритания				
BOE Gov King Speaks				02:30 GMT
Япония				
BOJ Press Conference		<0.10%	<0.10%	
Overnight Call Rate				
Monetary Policy Statement				
Revised Industrial Production m/m	январь	2.40%	2.40%	04:30 GMT
Household Confidence	февраль	41.6	41.1	05:00 GMT
Китай				
New Loans	февраль	604B	1040B	
M2 Money Supply y/y	февраль	17.00%	17.20%	
Foreign Direct Investment vtd/y	февраль		23.40%	
Россия				
Внешняя торговля (ЦБР)	январь			
Денежная база (ЦБР)				
Сбербанк, РСБУ	февраль			
15 марта				
США				
Import Prices m/m	февраль	0.90%	1.50%	12:30 GMT
Empire State Manufacturing Index	март	16.2	15.4	12:30 GMT
TIC Long-Term Purchases	январь	72.3B	65.9B	13:00 GMT
NAHB Housing Market Index	март	17	16	14:00 GMT
FOMC Statement				18:15 GMT
Federal Funds Rate		<0.25%	<0.25%	18:15 GMT
Еврозона				
ECOFIN Meetings				
French CPI m/m	февраль	0.60%	-0.20%	06:30 GMT
German ZEW Economic Sentiment	март	16.2	15.7	10:00 GMT
ZEW Economic Sentiment	март	34.5	29.5	10:00 GMT
Employment Change q/q	IV квартал	0.20%	0.00%	10:00 GMT
Великобритания				
DCLG NPI y/y	январь	3.50%	3.80%	09:30 GMT
CB Leading Index m/m	январь		0.70%	10:00 GMT
Россия				
Уплата страховых взносов в фонды				
Погашение ОБР-15 (584 млрд руб.)				
Ломбардные аукционы ЦБР на 1 неделю				
ОАК-1, биржевое размещение (46.28 млрд руб.)				
Полипласт-02, биржевое размещение (0.8 млрд руб.)				
16 марта				
США				
MBA Mortgage Applications	на 11 марта		15.50%	11:00 GMT
PPI m/m	февраль	0.70%	0.80%	12:30 GMT
Core PPI m/m	февраль	0.20%	0.50%	12:30 GMT
Building Permits	февраль	0.58M	0.56M	12:30 GMT
Housing Starts	февраль	0.58M	0.60M	12:30 GMT
Current Account	IV квартал	-111B	-127B	12:30 GMT
Crude Oil Inventories	на 11 марта		2.5M	14:30 GMT
Еврозона				
CPI y/y	февраль	2.40%	2.40%	10:00 GMT
Core CPI y/y	февраль	1.10%	1.10%	10:00 GMT
Великобритания				
BOE Gov King Speaks				07:00 GMT
Claimant Count Change	февраль	1.2K	2.4K	09:30 GMT
Average Earnings Index 3m/y	январь	2.20%	1.80%	09:30 GMT
Unemployment Rate	январь	7.90%	7.90%	09:30 GMT
Япония				
BSI Manufacturing Index	I квартал		-8	23:50 GMT
BOJ Monthly Report				05:00 GMT
Китай				
CB Leading Index m/m	январь		-0.50%	02:00 GMT
Россия				
Аукцион ОФЗ 25077 (30 млрд руб.)				
Возврат ЦБР недельных ломбардных кредитов				
Промпроизводство (Росстат)	январь-февраль			
Цены производителей (Росстат)	февраль			
Просрочка по зарплате (Росстат)	на 1 марта			
Инфляция (Росстат)	9-14 марта			
Номос-банк, внеочередное собрание				
Центр Телеком, внеочередное собрание				
17 марта				
США				
Unemployment Claims	на 12 марта	388K	397K	12:30 GMT
Core CPI m/m	февраль	0.10%	0.20%	12:30 GMT
CPI m/m	февраль	0.50%	0.40%	12:30 GMT
Capacity Utilization Rate	февраль	76.60%	76.10%	13:15 GMT
Industrial Production m/m	февраль	0.70%	-0.10%	13:15 GMT
Philly Fed Manufacturing Index	март	29.9	35.9	14:00 GMT
CB Leading Index m/m	февраль	0.90%	0.10%	14:00 GMT
Natural Gas Storage	на 11 марта		-71B	14:30 GMT
Великобритания				
Consumer Inflation Expectations	февраль		3.90%	09:30 GMT
Япония				
Tertiary Industry Activity m/m	январь	1.50%	-0.80%	23:50 GMT
Россия				
Депозитный аукцион ЦБР на 1 месяц				
Объем резервов РФ на конец рабочей недели (ЦБР)				
Вымпелком, внеочередное собрание				
Дальсвязь, внеочередное собрание				
18 марта				
США				
Quadruple Witching				
Еврозона				
German PPI m/m	февраль	0.70%	1.20%	07:00 GMT
Current Account	январь	-10.6B	-13.3B	09:00 GMT
Trade Balance	январь	-1.3B	-2.3B	10:00 GMT
Великобритания				
Nationwide Consumer Confidence	февраль	48	47	00:01 GMT
Prelim Mortgage Approvals	февраль	47K	46K	09:30 GMT
Япония				
Monetary Policy Meeting Minutes				23:50 GMT
Россия				
Возврат банкам средств с депозитов в ЦБР				
Денежная база (ЦБР)				
Оперативный доклад Росстата	февраль			
Транскапиталбанк-02, закрытие книги заявок (1.8 млрд руб.)				
АФК Система, 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

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 Конторшиков

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.