

28 марта 2011 г.

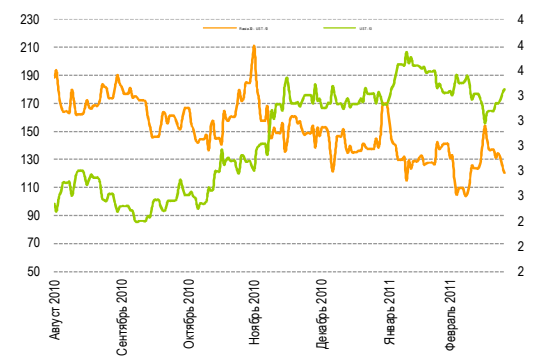
Аналитическое управление

Тел. +7 495 795-2521 доб. 2410

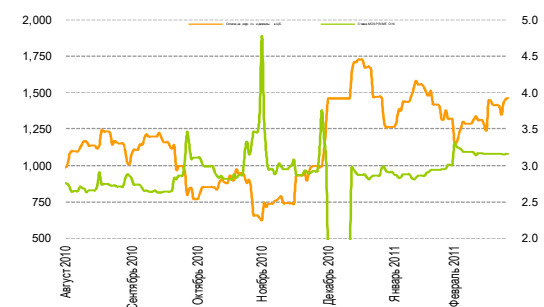
Ключевые показатели

Показатель	Значение	Измене- ние	Измене- ние, %
USD Libor 3m	0.3075		-0.0010%
Нефть Brent	115.83	0.25	0.22%
Золото	1,429.7	- 0.91	-0.06%
EUR/USD	1.4088	- 0.0089	-0.63%
RUB/Корзина	33.53	- 0.0494	-0.15%
MosPRIME O/N	3.16		0.00%
Остатки на корр. сч.	537.00	- 163.10	-23.30%
Счета и депозиты в ЦБ	693.60	- 67.30	-8.84%
RUSSIA CDS 5Y \$	128.55	- 2.40	-1.83%
Rus-30 - UST-10	120.50	- 4.80	-3.83%

Динамика спреда RUS-30 – UST-10



Динамика ликвидности банковской системы



Новости и торговые идеи

■ **В пятницу закрылись книги заявок на новые облигации ОТП Банка и БНП Париба.** Трехлетние ОТП Банк-2 объемом 2.5 млрд руб. разместились с купоном 8.25% - на нижней границе сниженного диапазона. Большой спрос вызвали и трехлетние БНП Париба-1 объемом 2 млрд руб., разместившиеся с купоном 7.7% – тоже на нижней границе дважды снижавшегося диапазона. Первоначальный диапазон вызвал ажиотаж инвесторов: спрос превысил предложение более чем в десять раз (стр. 3)!

Рынки

■ **Внешний фон в понедельник утром умеренно негативный.** На азиатских площадках возобладал пессимизм после очередного всплеска опасений относительно развития японского ядерного кризиса. На внешний рынок повлияет статистика из США – сегодня будут опубликованы данные по расходам населения и продажам домов. Ключевая статистика этой недели – пятничный отчет по американскому рынку труда в марте. На внутренний рынок будут по-прежнему оказывать давление продолжающиеся налоговые выплаты, однако либеральное решение Банка России сохранит бумаги от просадки в кратчайшей перспективе.

Рекомендации

	Рекомендация	Ориентир	Целевая цена	Текущая цена
АЛРОСА-20, 23	Покупать	УТМ 8.2%	103.58	103.50
РМК Финанс-3	Покупать	УТМ 9.6%	102.46	103.33
Газпромнефть 8, 9	Покупать	УТМ 8.4%	101.10	102.30
Газпромнефть 10	Покупать	УТМ 8.8%	101.50	102.26



Рынки

Решение по ставке Банка России взбудрило инвесторов.

После публикации решения Центробанка по ставке торговая сессия пятницы на внутреннем рынке завершила день на мажорной ноте. Активность была умеренной, а цены бумаг выросли в пределах 10-15 б.п. Внешний долговой рынок также продемонстрировал рост – суверенный займ Россия-30 прибавил около 10 б.п., закрывшись на отметке 116.30%. В корпоративном сегменте при невысокой активности большим спросом пользовался банковский сектор.

Банк России не изменил процентные ставки, повысив

нормативы обязательного резервирования. По итогам своего очередного заседания 25 марта 2011 г., Центробанк вполне ожидаемо оставил ставку рефинансирования на уровне 8%. Мы считали возможным повышение ставок по базовым операциям – размещению депозитов и РЕПО. Однако после полномасштабного ужесточения политики на февральском заседании, Банк России на этот раз взял паузу и оставил ставки без изменений. Между тем, наш прогноз оказался точным в отношении нормативов обязательного резервирования – нормативы были повышены на 100 б.п. (с 4.5% до 5.5%) по обязательствам кредитных организаций перед юридическими лицами-нерезидентами и на 50 б.п. (с 3.5% до 4%) перед физическими лицами и иным обязательствам кредитных организаций. Более резкое повышение нормативов по обязательствам перед нерезидентами объясняется опасениями притока спекулятивного капитала по carry trade на фоне общей тенденции к укреплению рубля и все же сохраняющегося потенциала роста ставок в ближайшей перспективе.

В сложившейся ситуации спекулятивную привлекательность приобретает длинный конец кривой. Расширившийся до максимальных значений этого года спрэд между короткими и длинными выпусками (для наглядности, текущий спрэд между ликвидными ОФЗ 25073 и 25077 – 220 б.п., против 160 в конце января 2011 г.) имеет спекулятивный потенциал к сокращению. Кроме того, привлекательно выглядят длинные корпоративные бумаги, среди которых можно отметить новые выпуски Газпромнефти. Тем не менее, мы ожидаем продолжения умеренного ужесточения монетарной политики и считаем вполне вероятным рост ставок в ближайшей перспективе. Об этом говорит и оценка Центробанком текущего инфляционного давления в России как «значительного». Напомним, что по состоянию на 21 марта годовая инфляция составила 9.4%, а с начала года – 3.6%, что выше показателя прошлого года на 0.5%, хотя и с тенденцией к сокращению. При этом под действием административных мер текущая инфляция не учитывает рост

стоимости топливной составляющей. Таким образом, обозначенная выше идея имеет исключительно спекулятивную составляющую.

Новости и торговые идеи

▪ **Итоги размещения ОТП Банка и БНП Париба.** В пятницу закрылись книги заявок на новые облигации ОТП Банка и БНП Париба. Трехлетние ОТП Банк-2 объемом 2.5 млрд руб. разместились с купоном 8.25%. При этом первоначальный диапазон в 8.5-9.0 был снижен в процессе сбора до 8.25-8.5%. Снижение диапазона неудивительно, ведь нижняя граница первоначального диапазона соответствовала кривой крупнейших частных российских банков, а рейтинги ОТП-Банка выше на одну-две ступени.

Большой спрос вызвали и бумаги БНП Париба. Трехлетние БНП Париба-1 объемом 2 млрд руб. разместились с купоном 7.7%, чему также предшествовало снижение изначального диапазона в 8.1-8.45%: сначала до 7.8-8.1%, а затем и до 7.7-7.8%. Мы уже отмечали, что первоначальный диапазон предлагал премию по крайней мере в 50 б.п. к существующим бумагам такого класса. Поэтому на организаторов обрушился шквал заявок: спрос (25 млрд) более чем в десять раз превысил первоначальное предложение! Мы считаем, что потенциал роста котировок этой бумаги еще остается, доходность бумаг может снизиться примерно на 20 б.п. с текущей доходности к погашению в 7.85%.

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
28 марта				
США				
Core PCE Price Index m/m	февраль	0.20%	0.10%	11:30 GMT
Personal Spending m/m	февраль	0.60%	0.20%	11:30 GMT
Personal Income m/m	февраль	0.50%	1.00%	13:00 GMT
Pending Home Sales m/m	февраль	0.00%	-2.80%	19:40 GMT
Еврозона				
ECB President Trichet Speaks				15:00 GMT
Россия				
Уплата налога на прибыль				
Аукцион репо ЦБР на 3 месяца				
Инфляция в России (Росстат)	22-28 марта			
Мониторинг Миноэкономразвития	февраль			
ВЭБ-09, закрытие книги заявок (15 млрд руб.)				
Райффайзенбанк, внеочередное собрание				
29 марта				
США				
S&P/CS Composite-20 NPI v/y	январь	-3.10%	-2.40%	12:00 GMT
CB Consumer Confidence	март	64.9	70.4	13:00 GMT
Еврозона				
German Prelim CPI m/m	март	0.50%	0.50%	
GfK German Consumer Climate	март	5.9	6	05:00 GMT
French Consumer Spending m/m	февраль	0.70%	-0.50%	05:45 GMT
Великобритания				
Net Lending to Individuals m/m	февраль	1.2B	1.5B	07:30 GMT
Revised Business Investment q/q	IV квартал	-2.30%	-2.50%	07:30 GMT
Current Account	IV квартал	-10.3B	-9.6B	07:30 GMT
Final GDP q/q	IV квартал	-0.60%	-0.60%	07:30 GMT
Япония				
Household Spending y/y	февраль	0.10%	-1.00%	22:30 GMT
Unemployment Rate	февраль	4.90%	4.90%	22:30 GMT
Retail Sales y/y	февраль	-0.40%	0.10%	22:50 GMT
Россия				
Ломбардные аукционы ЦБР на 1 неделю				
БНП Парисба банк-01, биржевое размещение (2 млрд руб.)				
Почта России-01, биржевое размещение (7 млрд руб.)				
ОТП-банк-02, биржевое размещение (2.5 млрд руб.)				
AFI Development, МСФО 2010				
Банк Возрождение, МСФО 2010				
30 марта				
США				
Challenger Job Cuts v/y	март		20.00%	10:30 GMT
MBA Mortgage Applications	на 25 марта		2.70%	11:00 GMT
ADP Non-Farm Employment Change	на 25 марта	206K	217K	11:15 GMT
Crude Oil Inventories	на 25 марта		2.1M	13:30 GMT
Великобритания				
CBI Realized Sales	март	4	6	09:00 GMT
Япония				
Prelim Industrial Production m/m	февраль	0.00%	1.30%	22:50 GMT
Россия				
Аукционы ОФЗ (20 млрд руб.)				
Купонные выплаты по ОФЗ (3.6 млрд руб.)				
Возврат ЦБР недельных ломбардных кредитов				
ОГК-1, внеочередное собрание				
Сбербанк, МСФО 2010				
Сильвинит, внеочередное собрание				
31 марта				
США				
Unemployment Claims	на 26 марта	379K	382K	11:30 GMT
Chicago PMI	март	70.2	71.2	12:45 GMT
Factory Orders m/m	февраль	1.10%	3.10%	13:00 GMT
Natural Gas Storage	на 25 марта		-6B	13:30 GMT
FOMC Member Tarullo Speaks				15:45 GMT
Еврозона				
ECB President Trichet Speaks				02:15 GMT
German Retail Sales m/m	февраль	0.40%	0.40%	05:00 GMT
German Unemployment Change	февраль	-23K	-52K	06:55 GMT
CPI Flash Estimate v/y	март	2.30%	2.40%	08:00 GMT
Великобритания				
Nationwide HPI m/m	март	-0.10%	0.30%	
GfK Consumer Confidence	март	-29	-28	22:01 GMT
BOE Credit Conditions Survey				07:30 GMT
Япония				
Manufacturing PMI	март		52.9	22:15 GMT
Average Cash Earnings y/y	февраль	0.30%	0.20%	00:30 GMT
Housing Starts y/y	февраль	7.70%	2.70%	04:00 GMT
Россия				
Депозитный аукцион ЦБР на 1 месяц				
Платежный баланс России (ЦБР)	IV квартал			
Внешний долг России (ЦБР)	IV квартал			
ВЭБ-09, биржевое размещение (15 млрд руб.)				
Евраз, МСФО 2010				
ТГК-1, МСФО 2010				
Русал, операционные результаты 2010				
Петропавловск, МСФО 2010				
1 апреля				
США				
Total Vehicle Sales	март	13.3M	13.4M	
FOMC Member Plosser Speaks				11:15 GMT
Non-Farm Employment Change	март	191K	192K	11:30 GMT
Unemployment Rate	март	8.90%	8.90%	11:30 GMT
Average Hourly Earnings m/m	март	0.20%	0.00%	11:30 GMT
FOMC Member Dudley Speaks				12:00 GMT
ISM Manufacturing PMI	март	61.2	61.4	13:00 GMT
Construction Spending m/m	март	0.60%	-0.70%	13:00 GMT
ISM Manufacturing Prices	март	83.2	82	13:00 GMT
Еврозона				
Final Manufacturing PMI	март	57.7	57.7	07:00 GMT
Unemployment Rate	февраль	9.90%	9.90%	08:00 GMT
Великобритания				
Halifax HPI m/m	март		-0.90%	
Manufacturing PMI	март	60.8	61.5	07:30 GMT
Япония				
Tankan Manufacturing Index	I квартал	6	5	22:50 GMT
Tankan Non-Manufacturing Index	I квартал	2	1	22:50 GMT
Китай				
Manufacturing PMI	март	54.6	52.2	00:00 GMT
HSBC Final Manufacturing PMI	март		52.5	01:30 GMT
Россия				
Возврат банка м средств с депозитов в ЦБР				
Связной, 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.Velikodny@mdmbank.com

Александр Зубков

Alexander.Zubkov@mdmbank.com

Денис Анохин

Denis.Anokhin@mdmbank.com

Дмитрий Сафонов

Safonov@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, опубликовывать, 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.