



На рынке

- ЦБ не изменил ставки, а пошел по пути китайских товарищей.
- ЦБ РФ ужесточает рейтинговые требования для ломбардного списка. При текущем уровне ликвидности влияние номинальное.
- Рынок позитивно отреагировал на решение снижением доходности ОФЗ на 5-10 б.п. и активизацией спроса во втором эшелоне.

Главные новости

Экономика и политика

Банк России идет по пути китайских товарищей

Внутренний рынок

Аккуратный ЦБ: «неставочные» меры

ЦБ порадовал инвесторов на внутреннем рынке

Ставка не выросла, рубль ослаб

Глобальные рынки

Египет – это еще не все

UST: статистика подвинула Египет на второй план

Российские еврооблигации: сырьевые бонды в лидерах

Экономика РФ

Росстат оценил рост ВВП в 2010 г. в 4 % – выше ожиданий

Доходности и спреды	yield, %	б.п.
RUS_30	↓ 4.945	-9
RUS30_UST10 bp	↑ 157	157
UST_10	↑ 3.372	5
UST_2	↑ 0.566	2
UST10-UST2 bp	↑ 281	3
EU_10	↑ 3.155	1
EU_2	↑ 1.372	1
EU10-EU2 bp	↑ 178	0
EMBI+ bp	↑ 271	8
Денежный рынок		
LIBOR OIS US 3m	↓ 15	0
LIBOR OIS EUR 3m	↑ 16	1
Mosprime o/n	↓ 2.87	0.0
Mosprime 3m	↑ 4.00	0.0
RUB NDF 3m, %	↓ 3.56	-0.2
К/с+депоз (млрд руб)	↑ 1 264	0.4
Кредитный риск CDS 5y		
Russia	↓ 153	-1
Greece	↓ 869	-37
Portugal	↓ 433	-22
Spain	↓ 249	-17
Italy	↓ 180	-6
Индексы		
	цена	изм, %
MSCI BRIC	↓ 345	-0.17
MSCI Russia	↓ 969	-0.70
Dow Jones	↑ 11 892	0.58
RTSI	↓ 1 870	-0.81
VIX (RTS)	↑ 28	11.11
Валюты		
EUR/USD	↑ 1.3697	0.62
3m FWD rate diff	↑ -100	0
RUB/USD	↑ 29.832	0.13
RUB/EUR	↑ 40.813	0.74
RUB BASK	↑ 34.775	0.45
Товары		
Urals \$ / bbl	↑ 96	1.30
Золото \$ / troy	↓ 1 333	-0.30

Сегодня

- **ВР** представит результаты за 2010 г., в которых раскроет оценку показателей ТНК-ВР
- **Газпром** отчетность по МСФО за 3 кв. 2010 года

Экономика

- **Инфляция** в РФ в 2011 г может составить 7-8 %, сообщил замминистра экономического развития А. Клепач. Напоминаем, что пока официальный прогноз Минэкономразвития сохраняется на уровне 7 %. В январе 2011 г, в соответствии с прогнозом министерства, инфляция составит 2.1-2.3 %. / Прайм-ТАСС
- **Потребление электроэнергии** в 2010 году увеличилось на 4.3 %, выработка возросла на 4.4 %, свидетельствуют данные диспетчера энергосистемы Системный оператор. По сведениям Минэкономразвития, рост производства электроэнергии в прошлом году составил 4.7 %.
- **Усредненная максимальная ставка по вкладам** в рублях банков топ-10 в конце января составила 8.14 % против 8.35 % в третьей декаде декабря 2010 г. Год назад максимальная ставка по депозитам по данным ЦБ составляла 11.91 % годовых. / ЦБ

Корпоративные новости

- **АЛРОСА** по МСФО за 9 мес. 2010 г. увеличила чистую прибыль в 6.5 раз до 11 млрд руб., скорректированная EBITDA выросла в 2.4 раза до 30.12 млрд руб. / Прайм-ТАСС
- **РусГидро** планирует провести одну допэмиссию акций для получения активов от государства и ИнтерРАО. РФ собирается передать РусГидро 40 % пакет Иркутскэнерго, который сначала достанется ИнтерРАО, а также ряд госактивов, в том числе плотины иркутских гидроэлектростанций. / Reuters
- **Акрон**, владеющий около 8 % обыкновенных акций **Сильвинита**, требует в суде признать незаконными решения Совета директоров Сильвинита от 20 декабря 2010 года об объединении компании с Уралкалием.
- Как сообщает Bloomberg, вчера В. Евтушенков ответил положительно на вопрос журналистов о том, ведет ли **МТС** или **АФК Система** переговоры о покупке телекоммуникационных активов. Основной акционер Системы также отметил, что альянс планируется с одним из ТОП-10 мировых операторов связи.

Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

- **Минфин** планирует разместить первый выпуск рублевых евробондов на сумму до 60 млрд руб. на фоне улучшения конъюнктуры на рынке внешнего долга, сообщил замглавы Минфина Д. Панкин. Говоря о сроках размещения, он заявил, что не может назвать точную дату, но речь идет о феврале или марте. Ранее ведомство называло сумму возможного привлечения до 100 млрд руб. на срок от трех до десяти лет. План Минфина состоит в том, чтобы сохранить нетронутыми средства Резервного фонда и Фонда национального благосостояния и использовать заимствования для покрытия дефицита федерального бюджета. «Возможно, дефицит в 2011 г. будет меньше запланированных 3.6 % от ВВП, и основным источником заимствований станет внутренний рынок», - заключил замминистра финансов. / Reuters

Рейтинги

- **Moody's** присвоило **Коксу** корпоративный рейтинг «B2», прогноз – «стабильный». / Moody's
- **Moody's** изменило прогноз по рейтингам **Первого республиканского банка** «B3» на негативный / Moody's
- **Moody's** подтвердило рейтинги **Международного инвестиционного банка** «B3» со стабильным прогнозом. / Moody's
- **Fitch** подтвердило рейтинг **Липецкой области** «BB» со «стабильным» прогнозом и отозвало его. / Fitch

Глобальные рынки

- **Moody's** снизило рейтинг **Египта** с «Ba1» до «Ba2», прогноз – «негативный». / Moody's

Экономика и политика

Банк России идет по пути китайских товарищей

Банк России на состоявшемся вчера заседании Совета директоров принял решение оставить ключевые процентные ставки без изменений. Большинство участников рынка, и мы в том числе, были уверены в том, что уж депозитная ставка будет повышена наверняка; вероятность повышения ставки РЕПО и ставки рефинансирования оценивалась как высокая.

В то же время Банк России объявил о повышении норматива обязательных резервов: по обязательствам в иностранной валюте – с 2.5 до 3.5 %; по обязательствам в рублях – с 2.5 до 3.0 %.

В пресс-релизе Банк России отметил ускорение инфляции в начале года, но по-прежнему настаивает, что основной вклад в этот процесс вносят цены на продовольствие. Впрочем, повышение инфляционных рисков, обусловленное монетарными факторами, также было отмечено. В отношении перспектив экономики монетарные власти занимают осторожную позицию, отмечая «сохранение неопределенности в оценке устойчивости экономического роста».

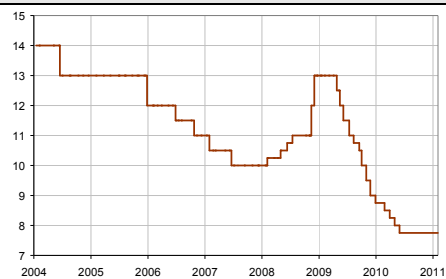
Мы считаем, что именно эта неопределенность, подтверждаемая последней макростатистикой (см. наш daily от 28.01), и заставила Центробанк сохранить ключевые ставки без изменений. В то же время совсем ничего не делать монетарные власти в нынешней ситуации не могут, так как рост инфляционных рисков совершенно очевиден, причем, не только в России – мы имеем дело уже с мировой тенденцией. Поэтому вполне логично, что ЦБ выбрал наименее рискованный путь, заключающийся в стерилизации избыточной ликвидности путем повышения нормативов резервирования. Изымать лишние деньги из экономики путем повышения депозитных ставок более опасно, поскольку можно спровоцировать приток «горячих» денег, что еще более повысит инфляционные риски (о возможных рисках притока иностранного капитала рассуждал недавно А. Улюкаев).

Отметим, что такую же политику проводит и Народный банк Китая – удерживая ключевые кредитные и депозитные ставки на относительно низком уровне, китайцы в качестве основного инструмента стерилизации используют ставки резервирования.

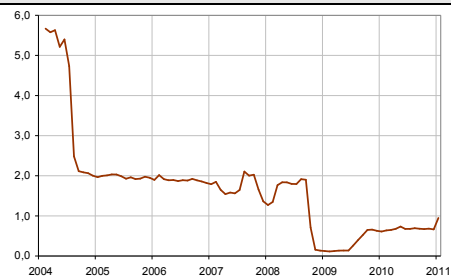
Решение Банка России по повышению нормативов резервирования с 1 февраля не окажет принципиального влияния на уровень ликвидности в системе. Сокращение ликвидности составит, по нашим оценкам, чуть более 70 млрд руб., в то время как объем «лишних» денег равняется 1.3 трлн руб. (депозиты в ЦБ + ОБР). Заметного влияния на уровень ставок по кредитам эта мера также не окажет – рост стоимости фондирования, связанный с увеличением отчислений в резервы, невелик, и на нынешнем стагнирующем рынке банки вряд ли смогут полностью переложить эти издержки на корпоративный сектор и население.

Мы не исключаем, что при сохранении слабости экономического роста и нарастания инфляционных рисков ЦБ и дальше будет двигаться по пути китайских товарищей. Отметим, что нынешние отчисления в ФОР находятся на исторически невысоком уровне, что является аргументом для их увеличения. **Если ЦБ, действительно, возьмет эту политику на вооружение, то это станет нехорошим сигналом для акций банков, т.к. увеличение отчислений в резервы напрямую влияет на прибыльность основной деятельности банков.**

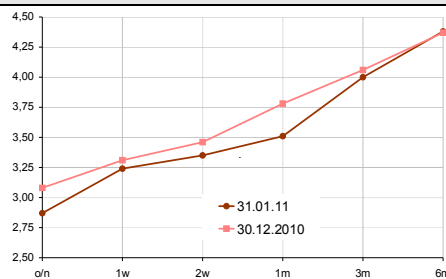
Ставка рефинансирования Банка России



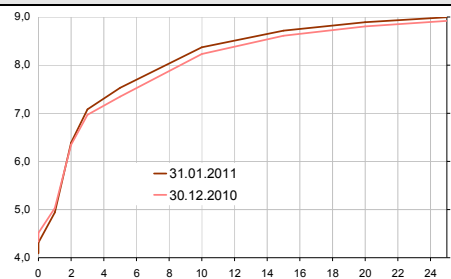
Обязательные резервы к общему объему обязательств банков



Ставки денежного рынка (Mosprime)



Бескупонная кривая доходности ОФЗ



Источник: Банк России, Аналитический департамент Банка Москвы

Кирилл Трemasов, к.э.н.

Внутренний рынок

Аккуратный ЦБ: «неставочные» меры

Решение по ставкам

Вчера ЦБ избрал мягкий путь сокращения ликвидности на рынке, оставив процентные ставки без изменения и повысив уровень ФОР (см. комментарий выше).

Две недели подряд представители банковского сообщества посылали ЦБ сигналы о том, что повышать ставки еще рано. Об этом в частности говорил глава Сбербанка Г. Греф и глава ВТБ 24 Михаил Задорнов. В самом ЦБ консенсуса также не наблюдалось. По прямым или косвенным публичным высказываниям мы можем судить, что против повышения базовых ставок высказался Меликьян, «за» - Улюкаев и Игнатьев. Таким образом, ЦБ снова нашел компромисс, отвечающий интересам всех экономических агентов: банковского сектора, заемщиков и Минфина.

С точки зрения уровня ставок на долговом рынке, Минфину нужна стабильная кривая долговых ОФЗ, которая определяет стоимость заимствования как государства, так и других заемщиков. В случае повышения базовых ставок, кривая автоматически смещается вверх, что увеличивает стоимость привлечения для всех российских заемщиков и делает еще более привлекательными займы на внешних рынках.

Сокращение ломбардного списка

Вторым действием, направленным на изменение структуры ликвидности, доступной банкам, стало сужение ломбардного списка за счёт роста минимальных требований по рейтингу бумаг. Однако влияние действия при текущем уровне ликвидности – номинальное.

Новые требования будут введены в два этапа: в апреле и июле (см. таблицу слева). Всего предполагается повышение минимального уровня рейтинга на две ступени. Действие ЦБ согласуется с анонсированным ранее сворачиванием антикризисных мер и стало вторым шагом после отказа от включения в список бумаг стратегических предприятий.

В настоящее время сужение ломбардного списка не повлияет на ликвидность. Банки практически не прибегают к фондированию в ЦБ ввиду избыточной ликвидности (аукционы РЕПО с ЦБ не проводилось с конца 2010 г., объём ломбардных кредитов находится на докризисном минимуме). Выпуски, не удовлетворяющие минимальным требованиям, согласно сообщению регулятора, останутся в списке до погашения или до особого распоряжения. По нашим оценкам, совокупный объём уменьшения ломбардного списка может составить около 60 млрд руб. за счёт выхода выпусков третьего эшелона.

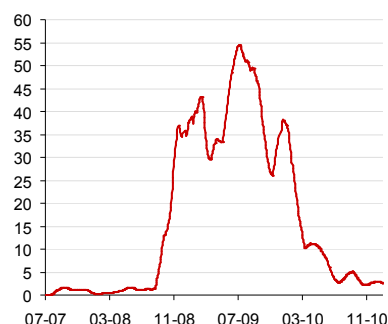
Мы полагаем, что действие ЦБ, в основном, повлияет на премии на первичном рынке, особенно для эмитентов третьего эшелона. Если раньше выпуски имели дополнительное преимущество в виде ломбардности, то в его отсутствии премия при размещении может быть выше.

График ввода новых минимальных рейтинговых требований

S&P/F	M	Дата начала действия
BBB+	Baa1	
BBB	Baa2	
BBB-	Baa3	
BB+	Ba1	
BB	Ba2	
BB-	Ba3	
B+	B1	01.07.2011
B	B2	01.04.2011
B-	B3	сейчас
CCC+	Caa1	
CCC	Caa2	
CCC-	Caa3	

Источник: ЦБ РФ

Среднемесячный объём ломбардных кредитов, млрд руб



Источник: ЦБ РФ

Егор Федоров, Юрий Нефёдов

Выпуски-кандидаты на исключение из ломбардного списка ЦБ

Выпуск	Обращ.	Yield	MD	Погаш	Оферта	Оборот 3 мес (млн руб)	РЕПО 3 мес (млн руб)	S&P	Moody's	Fitch	BEST
СудострБ-3	1 500	9.430	0.523	03.09.2012	05.09.2011	894	4 435		B3		B-
СИТРОН.БО1	2 000	10.240	1.183	18.06.2013	19.06.2012	361	49		B3	B-	B-
КБРенКап-2	3 000	10.420	1.000	04.04.2012		144	770	B-	B3	B-	B-
КБРенКап-3	4 000	9.990	0.324	06.06.2012	10.06.2011	1 236	6 681	B-	B3	B-	B-
Первобанк1	1 500	7.190	0.381	29.06.2011		259	482		B3		B-
ПервБ БО-1	1 500	6.320	0.222	24.04.2013	27.04.2011	232	3 695		B3		B-
ОМЗ-5 об	1 500	9.830	0.499	30.08.2011		7	-	B-			B-
ОМЗ - 6 об	1 600	13.160	0.712	31.05.2013	02.12.2011	149	36	B-			B-
НФК-3	2 000	5.220	0.240	03.05.2011		1	65	B-	B3		B-
МойБанк 3	1 500	10.580	1.249	07.08.2012		361	834		B3		B-
МойБанк 5	1 603	9.050	0.204	16.04.2015	22.04.2011	1 278	745		B3		B-
Итого Этап-1	21 703					4 921	17 793				
Выпуск	Обращ.	Yield	MD	Погаш	Оферта	Оборот 3 мес (млн руб)	РЕПО 3 мес (млн руб)	S&P	Moody's	Fitch	BEST
ЛСР 02 обл	5 000	9.760	1.595	01.08.2013	31.01.2013	672	367		B2	B-	B
ЛСР БО-1	1 500	9.520	1.216	25.06.2013	26.06.2012	410	-		B2	B-	B
ВнешпрБ 01	1 500	9.170	0.705	14.11.2012	16.11.2011	1 369	3 814	B-	B2		B
БИНБАНК 02	1 000	8.390	0.220	29.04.2013	28.04.2011	67	102	B-	B2		B
ТГК-2-01	3 087	7.780	0.521	30.08.2011		489	-			B	B
ТатфондБ 4	1 500	5.240	0.315	01.06.2011		402	2 482		B2		B
ТатфондБ 5	2 000	3.720	0.135	21.03.2012	23.03.2011	487	975		B2		B
ТатфондБ 6	2 000	4.640	0.076	26.02.2013	01.03.2011	1 360	3 377		B2		B
ТатфондБ 7	1 000	7.610	0.792	14.12.2012	16.12.2011	1 114	455		B2		B
СКБбанкБО4	2 000	8.390	0.763	05.06.2013	07.12.2011	1 139	12		B2	B	B
РусьБанк-3	2 000	8.930	0.928	31.08.2014	28.02.2012	585	243		B2		B
ОбКондФ-01	3 000	11.010	1.105	16.05.2012		585	-			B	B
ОбКондФ-02	1 613	-21.996	0.293	17.04.2013	20.04.2011	7	-			B	B
ЛенССМУ 01	1 600	9.150	0.939	07.12.2012		1 630	5 239	B			B
ЛенССМУБО2	2 000	9.400	1.272	23.05.2013		832	5 223	B			B
Кедр-03	1 500	7.210	0.432	22.07.2011		71	-		B2		B
ИнвТоргБ-4	1 500	8.880	0.609	08.10.2012	08.10.2011	489	-		B2		B
ВостЭксБО1	1 000	2.950	0.101	07.03.2013	10.03.2011	4 180	-		B2		B
Итого Этап-2	34 800					15 887	22 290				
Всего	56 503					20 809	40 083				

Источник: Аналитический департамент Банка Москвы

ЦБ порадовал инвесторов на внутреннем рынке

Динамика ликвидных ОФЗ					
Выпуск	31.01			Изм. с 28.01	
	Оборот, млн руб	Yield, %	MDUR	bp	Цена, %
ОФЗ 26203	49	7.65	4.18	-2	0.10
ОФЗ 25075	0	7.48	3.63	-4	0.39
ОФЗ 25071	671	7.27	3.10	-5	0.24
ОФЗ 26202	-	7	3.01	-1	0.00
ОФЗ 25068	110	7.06	2.72	-13	0.38
ОФЗ 25076	703	7.07	2.66	-7	0.19
ОФЗ 25072	152	6.43	1.77	-1	-0.10
ОФЗ 25069	-	6.01	1.41	-4	0.00
ОФЗ 25073	1 347	5.97	1.33	-4	0.07

Источник: ММВБ

Вчера утром ЦБ сделал рынку своеобразный подарок, не повысив ставки, а изменив норму резервирования. Несмотря на обеспокоенность ЦБ инфляцией, отказ от повышения ставок рынок госбумаг воспринял позитивно: доходности падают на 5-10 б.п. В корпоративном секторе также наблюдается оптимизм. Спросом пользовался второй эшелон и субфедеральные выпуски: СОЛЛЕРС2 (0.63 %/ yield 11.25/-33 б.п.), Томск.об-5 (0.33 %/ yield 6.7/-24 б.п.), ЕвроХим 02 (0.24 %/ yield 8.34/-7 б.п.), АПРОСА 23 (0.69 %/ yield 8.61/-20 б.п.). Наиболее «оборотистые» «фишки» выросли в цене на несколько б.п.: ГазпромА11 (0.04 %/ yield 7.48/-3 б.п.), ГазпрнфБО5 (0.03 %/ yield 7.33/-2 б.п.).

Несмотря на локальный позитив, мы полагаем, что ввиду высокой инфляции рынок все еще находится под давлением со стороны роста ставок. Не стоит сбрасывать со счетов и египетский кризис. С учетом высокой волатильности ставок на рынке мы не советуем удлинять дюрацию портфеля, руководствуясь только лишь фактом отказа от повышения ставок на сегодняшнем заседании. В любом случае, при продолжении усиления ценового давления ЦБ будет вынужден проводить более жесткую линию.

Юрий Нефёдов

Статистика торгов за 31.01

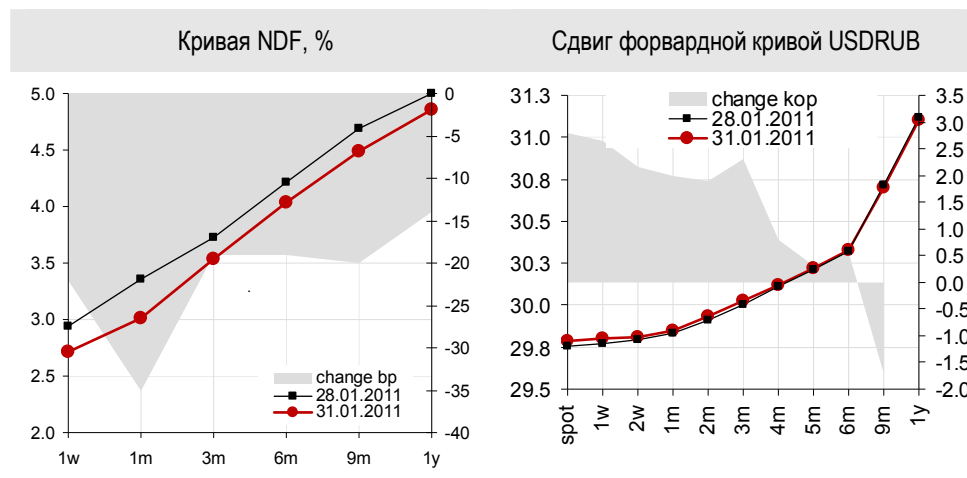
Выпуск	Оборот, млн руб.	Сделки	Объем выпуска млн руб.	Погашение	Оферта	Цена посл.	Изм, %	Yield, %	MDUR
ГазпромА11	545	8	5 000	24.06.14	-	118.9	0.04	7.48	2.65
ЗапСибКБ-1	203	2	1 500	15.09.11	-	101.6	-0.32	8.49	0.55
МГор62-об	302	27	35 000	08.06.14	-	117.9	0.27	7.41	2.55
МДМ Банк 8	181	11	6 203	09.04.15	09.07.13	101.6	-0.07	8.42	2.02
МТС 08	299	8	15 000	03.11.20	12.11.15	99.4	0.20	8.47	3.68
Мечел 13об	180	9	5 000	25.08.20	01.09.15	101.5	-0.04	9.81	3.33
Мечел 14об	830	9	5 000	25.08.20	01.09.15	101.4	-0.15	9.86	3.33
Мечел БО-1	224	17	5 000	09.11.12	11.11.11	104.5	-0.19	6.55	0.70
Мечел БО-2	401	10	5 000	12.03.13	-	103.1	0.04	8.29	1.75
Мосэнерго2	899	34	5 000	18.02.16	23.02.12	100.8	0.02	7.00	0.94
РусьБанк-4	151	14	3 000	03.07.15	30.06.11	100.8	0.02	7.72	0.38
СОЛЛЕРС2	151	23	3 000	17.07.13	-	103.3	0.63	11.25	1.97
Томск.об-5	151	2	1 400	17.12.12	-	100.6	0.33	6.70	1.38
ХКФ Банк-4	296	4	3 000	12.10.11	-	100.1	0.00	7.13	0.64
ХКФ Банк-5	499	5	4 000	17.04.13	19.10.11	100.8	-0.05	7.18	0.65
ХКФ Банк-6	935	6	5 000	10.06.14	11.12.12	99.5	-0.09	8.28	1.60
ХКФ Банк-7	621	3	5 000	23.04.15	26.04.12	101.7	0.05	7.76	1.10
Атомэнпр06	248	5	10 000	15.08.14	-	99.2	-0.10	7.74	2.91
ИКС5Фин 04	158	6	8 000	02.06.16	09.06.11	104.2	-0.26	6.28	0.33
Кокс 02	225	4	5 000	15.03.12	-	103.3	0.14	9.02	0.95
ММК БО-3	158	4	5 000	19.09.13	22.03.12	99.8	-0.14	6.80	1.02
СевСт-БО1	369	21	15 000	18.09.12	20.09.11	104.8	-0.14	6.33	0.57
Система-03	157	10	19 000	24.11.16	29.11.12	108.7	0.07	7.45	1.55
Транснф 03	522	15	65 000	18.09.19	28.09.11	107.1	0.37	-0.81	0.66
ЕврХолдф 2	448	48	10 000	19.10.20	26.10.15	100.5	-0.91	10.04	3.46
ЕвроХим 02	214	9	5 000	26.06.18	30.06.15	102.7	0.24	8.34	3.44
ФСК ЕЭС-10	427	10	10 000	15.09.20	24.09.15	100.0	0.00	7.90	3.61
АПРОСА 22	217	4	8 000	23.06.15	28.06.13	101.1	0.23	7.96	2.03
АПРОСА 23	194	5	7 000	18.06.15	-	102.2	0.69	8.61	3.36
ВК-Инвест6	352	13	10 000	13.10.15	-	99.4	0.15	8.63	3.59
ВТБ БО-05	381	12	10 000	15.03.13	-	100.4	0.13	7.58	1.82
ГазпрнфБО5	178	44	10 000	09.04.13	-	99.9	0.03	7.33	1.88

Источник: ММВБ

Ставка не выросла, рубль ослаб

Вчера рубль потерял 13 копеек к бивалютной корзине в основном за счёт роста курса евро. К доллару рубль был стабилен. Логично повели себя ставки NDF и форвардные курсы. Так, ставки упали на 25-30 б.п. на коротком сроке, отыграв нереализованный рост ставок ЦБ на 25 б.п. На форвардном рынке рубль ослаб к доллару на 2.5 копейки на сроке 1w-3m.

Юрий Нефёдов



Источники: Bloomberg, Банк Москвы

Глобальные рынки

Египет – это еще не все

Сильная макростатистика из США вместе с хорошей отчетностью некоторых компаний (ExxonMobil) вчера немного снизила напряженность на долговых рынках. Позитива также добавила еврозона, где CDS стран PIIGS вот уже вторую сессию идут вниз, а потребительские цены в январе продемонстрировали рост.

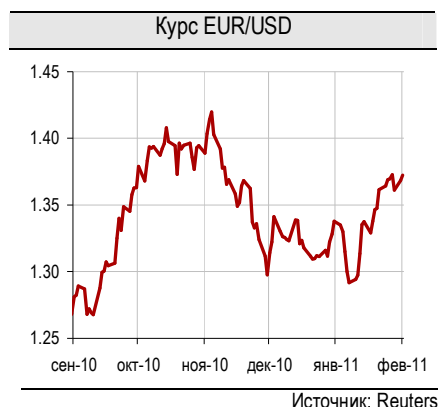
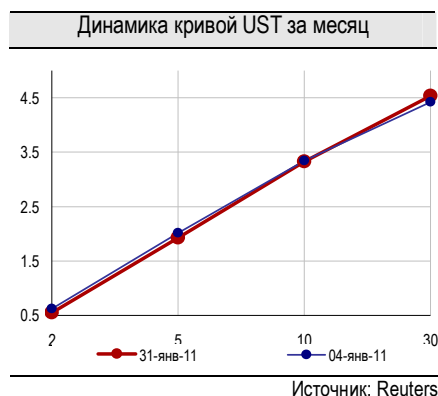
Сегодня нас также ожидает немало статистики: безработица в еврозоне, расходы на строительство в США и индекс деловой активности PMI в производственном секторе США. Кроме того, на рынки может оказать влияние публикация отчетности ВР.

UST: статистика подвинула Египет на второй план

Результаты американских торгов вчера продемонстрировали отскок роста основных риск-индикаторов. По сравнению с днем ранее, наблюдается некоторый спад интереса инвесторов к UST, чему поспособствовали как технические факторы, так и позитивные новости из Штатов.

Больше всего Америка воодушевила данными о росте доходов (+0.4 %) и расходов (+7 %) населения страны в декабре, которые превзошли ожидания аналитиков и показали восстановление потребительского доверия в конце прошлого года. Помимо этого, в январе на пару пунктов вырос индекс менеджеров по закупкам Чикаго. Некоторое беспокойство мог бы вызвать разве что базовый ценовой индекс без учета энергоносителей и продуктов питания, который в декабре не изменился против ожидаемого роста в 0.1 %, но эта «ложка дегтя» была проигнорирована рынком – до следующего заседания ФРС еще достаточно времени.

Тем не менее, расслабляться не стоит. Политическая обстановка в Египте и других странах Ближнего Востока продолжает оставаться напряженной, и в случае любого нового негатива из этого региона цены на UST вновь устремятся ввысь, а спреды к активам ЕМ продолжат расширение.

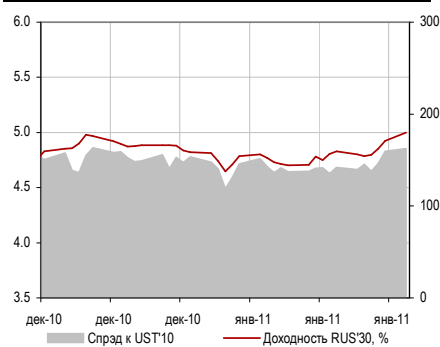


Изменение кривой UST

	УТМ, %		Изм-е, б.п.	
	28-январь-11	31-январь-11	День	Месяц
UST 02	0.55	0.57	2	-5
UST 05	1.92	1.95	2	-7
UST 10	3.33	3.37	5	4
UST 30	4.54	4.57	4	16

Источники: Bloomberg, Аналитический департамент Банка Москвы

Доходность RUS'30 и спрэд к UST'10



Источник: Reuters

Российские еврооблигации: сырьевые бонды в лидерах

Рекордное расширение спрэда RUS'30 – UST'10, наблюдаемое в пятницу, вчера не получило своего продолжения. Доходность RUS'30 отскочила от 5 %-го уровня и снизилась на 2 б.п. Спрэд к UST сузился до 160 б.п., но остается широким.

Корпоративные еврооблигации показали разнонаправленную динамику. Снижение доходностей наблюдалось в сырьевом секторе на фоне взлетевших мировых цен на нефть. Евробонд АЛРОСы подорожал на фоне публикации сильной отчетности за 3-й квартал 2010 г. В остальных нефинансовых еврооблигациях наблюдались продажи. Банковский сектор вел себя очень осторожно: изменения доходностей по итогам дня – в районе нулевых значений.

В силу высокой волатильности рынков мы сегодня не рискнули бы давать фундаментальные рекомендации, но со спекулятивной точки зрения могут представлять интерес бумаги Газпрома, который сегодня отчитывается за 3-й квартал, а также TNK-BP, поскольку BP представит результаты за 2010 г., в которых в том числе раскроет оценку показателей и TNK-BP. Возможна просадка у Sovkomflot' 17 на фоне критики компании за недостаточную «инновационность».

Корпоративные еврооблигации: нефинансовый сектор

Выпуск	Валюта	Объем	Погашение	Цена, %	YTM, %	ASW спрэд	Dur	Изм-е за день	
								Цена, %	YTM, б.п.
GAZP' 13-1	USD	1750	01.03.13	113.3	2.96	229	1.8	0.19	-11
GAZP' 16	USD	1350	22.11.16	105.4	5.13	269	4.8	0.08	-2
GAZP' 19	USD	2250	23.04.19	122.7	5.75	299	1.2	0.14	-2
GAZP' 20	USD	1250	01.02.20	107.0	0.00	296	6.6	0.10	-1
GAZP' 22	USD	1300	07.03.22	102.8	6.16	254	7.7	0.20	-3
GAZP' 34	USD	1200	28.04.34	120.3	6.86	300	2.8	-0.11	1
GAZP' 37	USD	1250	16.08.37	104.3	6.93	269	11.6	0.24	-2
Alrosa' 20	USD	1000	03.11.20	105.9	6.91	355	6.7	0.44	-7
Evraz' 13	USD	1300	24.04.13	108.0	5.01	428	2.0	-0.06	3
Evraz' 15	USD	750	10.11.15	107.4	6.42	446	3.9	-0.23	6
Evraz' 18	USD	700	24.04.18	113.3	7.11	449	5.2	-0.15	3
MTS' 12	USD	400	28.01.12	106.2	1.64	123	1.0	-0.19	18
MTS' 20	USD	750	22.06.20	112.6	6.79	366	6.5	-0.49	7
SevStal' 13	USD	1250	29.07.13	111.4	4.82	404	2.2	-0.07	3
SevStal' 14	USD	375	19.04.14	111.4	5.34	421	2.7	-0.12	4
TNK-BP' 11	USD	500	18.07.11	102.5	1.41	106	0.5	0.01	-5
TNK-BP' 12	USD	500	20.03.12	104.4	2.13	169	1.1	0.03	-4
TNK-BP' 13	USD	600	13.03.13	108.0	3.52	279	1.9	-0.09	4
TNK-BP' 16	USD	1000	18.07.16	111.1	5.14	294	4.5	-0.06	1
TNK-BP' 17	USD	800	20.03.17	106.2	5.43	290	4.9	0.00	0
VIP' 11	USD	300	22.10.11	104.7	1.76	140	0.7	-0.02	0
VIP' 13	USD	1000	30.04.13	107.7	4.71	395	2.0	-0.05	2
VIP' 16	USD	600	23.05.16	107.9	6.46	431	4.2	-0.18	4
VIP' 18	USD	1000	30.04.18	111.3	7.11	443	5.3	-0.45	8

Источники: Bloomberg

Анастасия Сарсон

Росстат оценил рост ВВП в 2010 г. в 4 % – выше ожиданий

Вчера Росстат опубликовал первую оценку ВВП за 2010 год, а также уточнил данные за 2008/09 гг. Пересмотр данных за предыдущие два года можно назвать косметическим, никаких принципиальных изменений здесь нет (см. табл.).

Результаты за 2010 год оказались неожиданными – согласно Росстату, рост ВВП в минувшем году составил 4 %, что никак не согласуется с данными за первые три квартала. Если опираться на эти данные, то для достижения 4 %-ного роста экономика в 4-м квартале должна была вырасти на 4.4 % к 3-му кварталу с устранением сезонности (годовые темпы роста – более 18 %); по отношению к 4-му кварталу прошлого года рост ВВП должен был составить 5 % по сравнению с 2.7 % в 3-м квартале. Столь высокие показатели за 4-й квартал практически невозможны, учитывая слабую динамику потребительского спроса в этот период, так что, скорее всего, Росстат повысит оценки роста ВВП за январь-сентябрь 2010 г. (эти оценки должны быть опубликованы в марте). По-видимому, впоследствии будет пересмотрена и динамика базовых отраслей, так как, исходя из опубликованных на прошлой неделе основных макропоказателей за 2010 год, достижение 4 %-ного роста экономики в минувшем году выглядит сомнительным (опираясь на динамику базовых отраслей, мы оценивали рост ВВП в 2010 г. на уровне 3.5 %).

Оценка номинального ВВП в 2010 г. также преподнесла сюрприз, оказавшись на 1.2 трлн руб. ниже оценок Минфина. В номинальном выражении ВВП вырос в 2010 г. на 14.7 % и составил 44.5 трлн руб., или \$ 1 465 млрд. Для сравнения, в 2008 г. ВВП составлял 41.3 трлн руб., или \$ 1 659 млрд.

Рост реального ВВП в наступившем году мы оцениваем на уровне 4.1 %.

Отдельные показатели национальных счетов

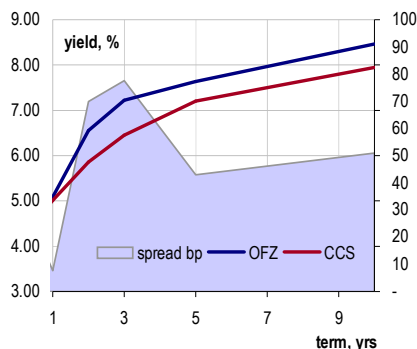
		2008	2009	2010
Реальный ВВП, % год к году	новый	5.2	-7.8	4.0
	прежний	5.2	-7.9	-
Номинальный ВВП, млрд. руб.	новый	41 265	38 797	44 491
	прежний	41 429	39 101	-
Дефлятор ВВП, % год к году	новый	17.9	2.0	10.3
	прежний	18.4	2.5	-

Источники: Росстат, Аналитический департамент Банка Москвы

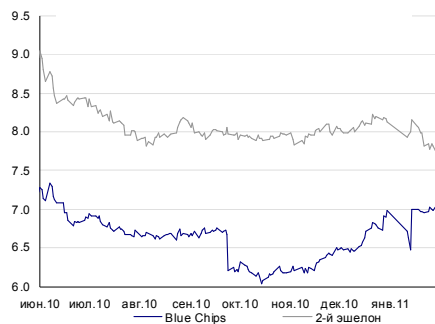
Кирилл Тремасов, к.э.н.

Российский долговой рынок

Кривые ОФЗ и CCS



Индексы BMBI эшелоны



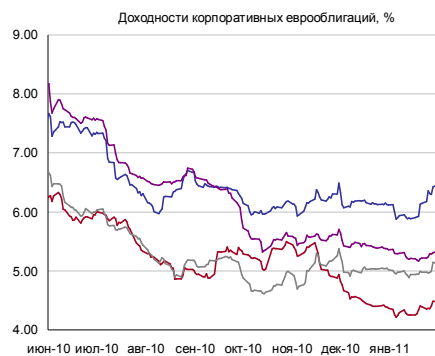
Индексы BMBI рейтинги



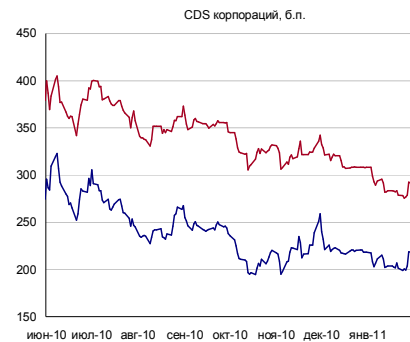
Суверенный риск России



Корпоративные еврооблигации



CDS корпораций

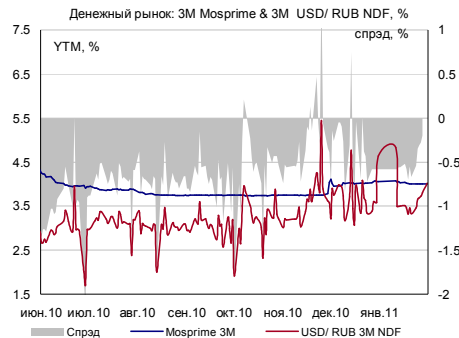


Денежно-валютный рынок

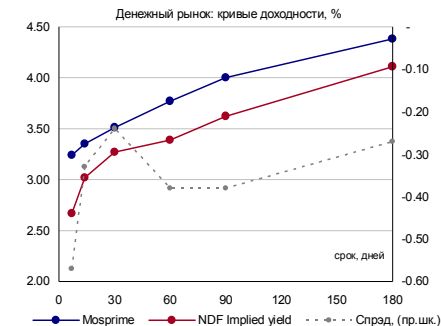
Ликвидность и ставки



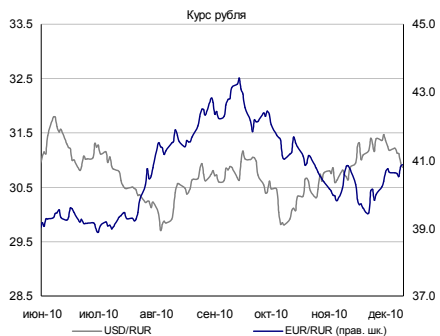
Форвардный базис



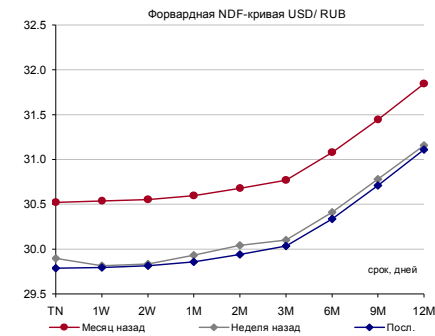
Спрэды денежного рынка



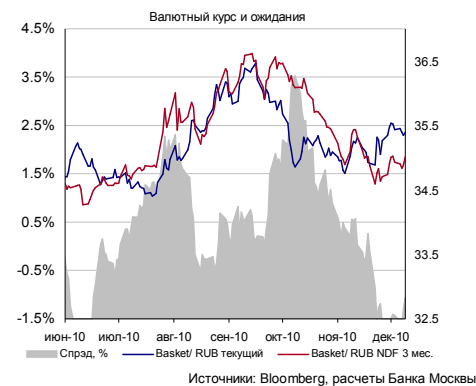
Курс рубля



Форвардные кривые



Своп-поинты 3 месяца

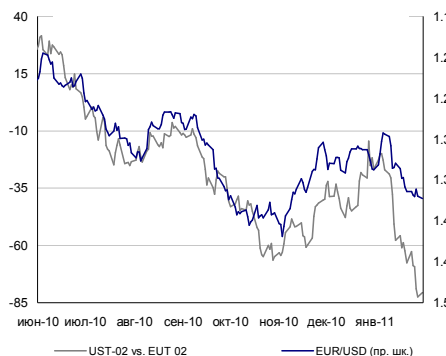


Глобальный валютный и денежный рынок

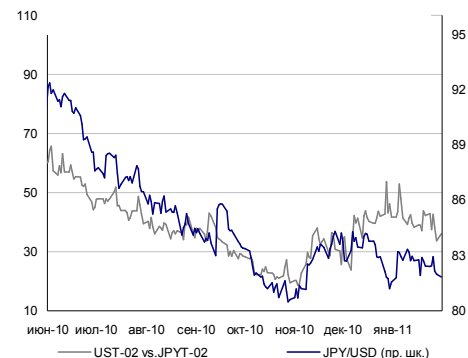
Основные валюты



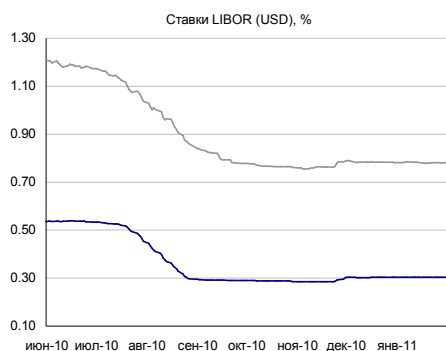
Ставки и курсы евро/доллар



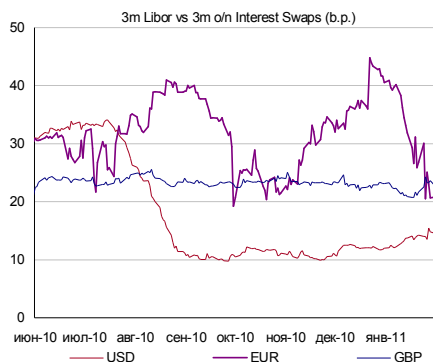
Ставки и курсы йена/доллар



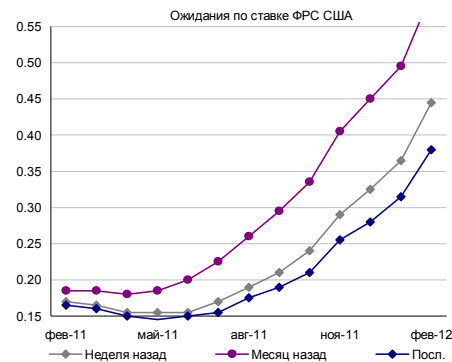
LIBOR USD



LIBOR-OIS

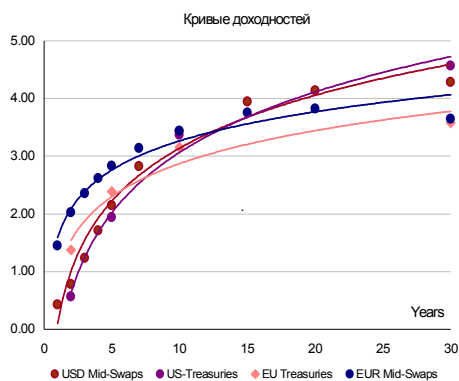


FED RATE ожидания

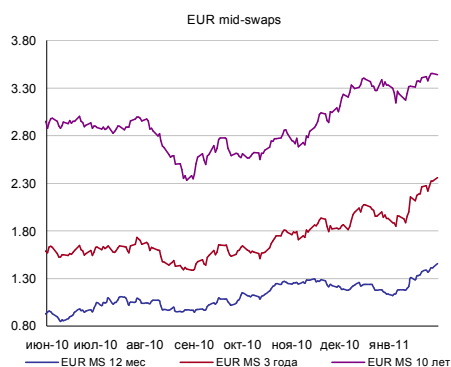


Глобальный долговой рынок

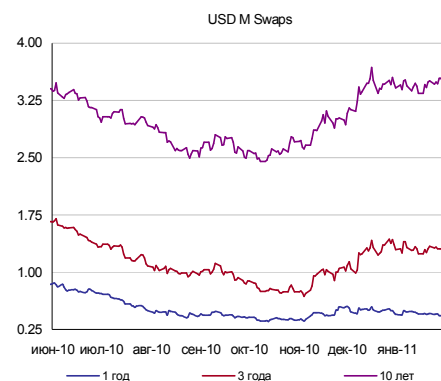
Базовые кривые



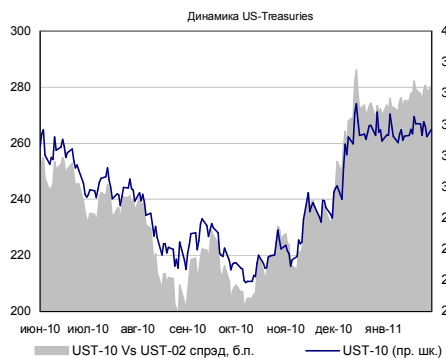
EUR IRS (mid)



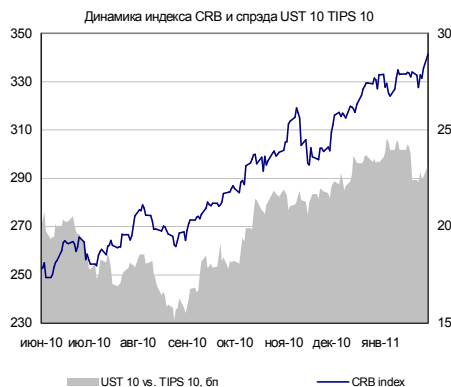
USD IRS (mid)



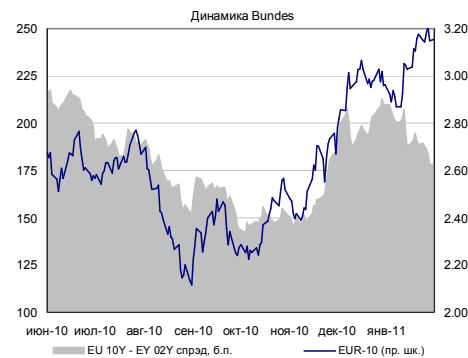
UST



Инфляционные ожидания

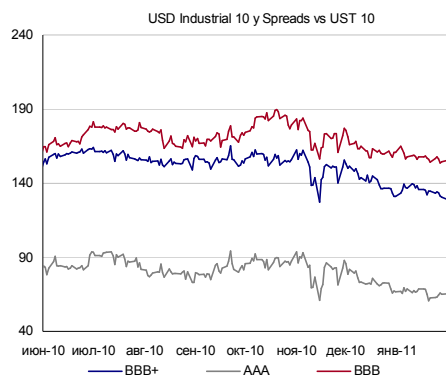


Bundes

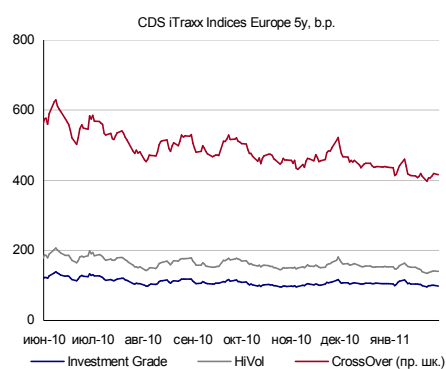


Глобальный кредитный риск

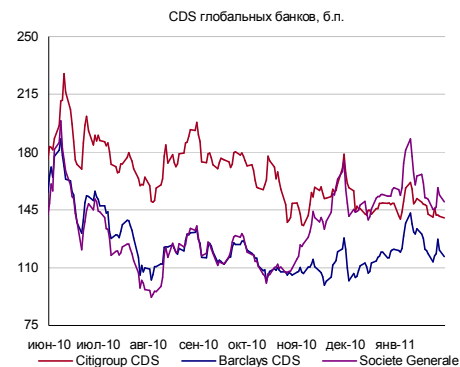
US Industrials spread



CDS iTraxx Europe 5y



CDS Global Banks

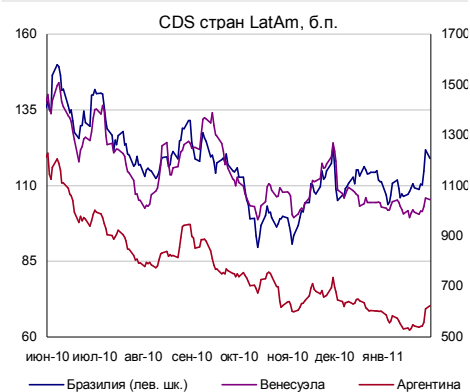


Emerging markets

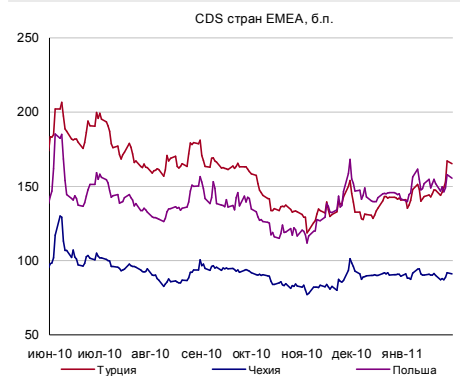
Еврооблигации EM



Lat Am CDS

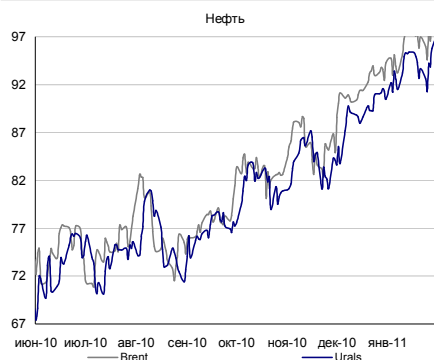


EMEA CDS



Товарные рынки

Нефть



Драгметаллы



CRB food



Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

Аналитический департамент

Тел: +7 495 925 80 00

Факс: +7 495 925 80 00 доб. 2822

Bank_of_Moscow_Research@mmbank.ru**Директор департамента**

Тремасов Кирилл, к.э.н

Tremasov_KV@mmbank.ru**Управление рынка акций****Стратегия, экономика**

Тремасов Кирилл, к.э.н

Tremasov_KV@mmbank.ru

Волов Юрий, CFA

Volov_YM@mmbank.ru**Нефть и газ**

Борисов Денис, к.э.н

Borisov_DV@mmbank.ru

Вахрамеев Сергей, к.э.н

Vahrameev_SS@mmbank.ru**Электроэнергетика**

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru

Рубинов Иван, CFA

Rubinov_IV@mmbank.ru**Металлургия, Химия**

Волов Юрий, CFA

Volov_YM@mmbank.ru

Кучеров Андрей

Kucheroov_AA@mmbank.ru**Финансовый сектор**

Федоров Егор

Fedorov_EY@mmbank.ru**Потребсектор**

Купеев Виталий

Kupeeov_VS@mmbank.ru**Телекоммуникации**

Горячих Кирилл

Goryachih_KA@mmbank.ru**Машиностроение/Транспорт**

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru**Управление долговых рынков**

Федоров Егор

Fedorov_EY@mmbank.ru

Нефедов Юрий

Nefedov_YA@mmbank.ru

Сарсон Анастасия

Sarson_AY@mmbank.ru

Горбунова Екатерина

Gorbunova_EB@mmbank.ru

Настоящий документ предоставлен исключительно в порядке информации и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и в частности предложением об их покупке или продаже. Настоящий документ содержит информацию, полученную из источников, которые Банк Москвы рассматривает в качестве достоверных. Однако Банк Москвы, его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем документе, основаны единственно на заключениях аналитиков Банка в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций.

Банк Москвы, его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. Банк Москвы, его руководство и сотрудники также не несут ответственности за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. Банк Москвы не берет на себя обязательств регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящем документе, или исправлять возможные неточности. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем документе, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. На стоимость, цену или величину дохода по ценным бумагам или производным инструментам, упомянутым в настоящем документе, могут оказывать неблагоприятное воздействие колебания обменных курсов валют. Инвестирование в российские ценные бумаги несет значительный риск, в связи с чем клиенту необходимо проводить собственный анализ рынка и исследование надежности российских эмитентов до совершения сделок.

Настоящий документ не может быть воспроизведен полностью или частично, с него нельзя делать копии, выдержки из него не могут использоваться для каких-либо публикаций без предварительного письменного разрешения Банка Москвы. Банк Москвы не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего документа или любой его части.