

Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %		Индикатор	Close	Изм-е, %	YTM/YTP, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	94.92	1.69	1.81	↑	Evraz' 13	108.19	0.11	5.02	-6
Нефть (Brent)	96.75	1.56	1.64	↑	Банк Москвы' 13	106.28	-0.12	4.22	-1
Золото	1374.00	5.75	0.42	↑	UST 10	103.53	-0.47	3.34	23
EUR/USD	1.2992	0.00	0.18	↑	РОССИЯ 30	116.20	0.28	4.73	-5
USD/RUB	30.8687	-0.09	-0.28	↓	Russia'30 vs UST'10	139			-28
Fed Funds Fut. Prob янв.11 (1%)	10%	0.00%		↑	UST 10 vs UST 2	275			4
USD LIBOR 3m	0.30	0.00	0.00	↑	Libor 3m vs UST 3m	16			-1
MOSPRIME 3m	4.07	0.01	0.25	↑	EU 10 vs EU 2	203			2
MOSPRIME o/n	2.98	1.23	70.29	↑	EMBI Global	280.97	-2.31		-7
Счета и депозиты в ЦБ (млрд руб.)	1625.20	167.32	69.79	↑	Russia CDS 10Y $	171.65	-3.51		-6
Сальдо ликв.	589.3	546.30	1270.47	↑	Gazprom CDS 10Y $	211.11	-1.83		-4

Источник: Bloomberg



Денежный рынок
- Глобальный пик ликвидности пройден, интересный январь
- Медленный старт российского рынка

Внутренний рынок
- Итоги года индексы ВМВІ
- ОФЗ-2011: миллиардный замах…

Глобальные рынки
- Внимание к размещениям
- Ирландский сценарий для Португалии?
- Доходности UST немного подросли
- ВЭБ интересуется франками
- Российские еврооблигации: хорошее начало года

Банковский сектор
- Статистика за ноябрь свидетельствует о сохранении позитивных тенденций

Экономика и политика
- Инфляция: реализуется самый пессимистичный сценарий

Новости коротко

Сегодня

- Начало road-show еврооблигаций **ВЭБа** в швейцарских франках
- Аукцион по размещению 10-летних UST на сумму $ 21 млрд

Корпоративные новости

- По информации Металл-Курьера, **ММК** намерен в январе серьезно увеличить производственную программу (до 1 млн т проката с 830-840 тыс. т в декабре), запустив простаивавшие электросталеплавильные печи. До сих пор ММК располагал наиболее существенными недозагруженными мощностями в российской металлургии.
- Вчера **Магнит** опубликовал ожидаемо сильные результаты продаж за декабрь и 2010 год. Выручка компании в декабре выросла на 50 % год к году как за счет увеличения открытий новых магазинов, так и за счет впечатляющего роста LFL-продаж. Результаты в целом совпали с нашими и консенсус ожиданиями, а также с прогнозами компании и не повлияли на котировки облигаций Магнита.

Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

- **Банк России** разместит 13 января ОБР-17 с погашением 15 апреля 2011 года в объеме 500 млрд руб. / Reuters
- **ОАК** утвердила решение о выпуске дебютных облигаций на 46.3 млрд руб. / Cbonds

Fixed Income Statistics
http://www.bm.ru/common/img/uploaded/analit/FI_Statistics.pdf

Индексы рублевых облигаций (BMBI)
http://www.bm.ru/common/img/uploaded/analit/BMBI.zip

Экономика РФ

- **Fitch подготовило обновленный взгляд на суверенный рейтинг России.** Суверенный рейтинг «BBB» с позитивным прогнозом может быть повышен в случае улучшения макроэкономических показателей России. Сокращение бюджетного дефицита, замедление инфляции и дальнейшее улучшение внешнего баланса могут создать условия для повышения суверенных рейтингов России.

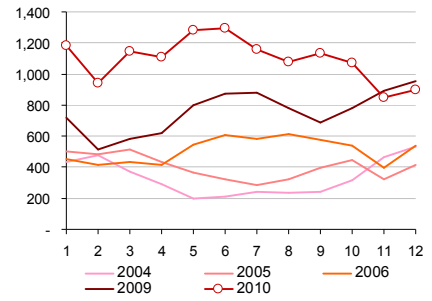
Кредиты и займы

- **Волгоградская область** привлекает кредиты **Сбербанка** и **Балтийского банка** на общую сумму 3.8 млрд руб. / Finam
- **Группа компаний «Ренова»** привлекла клубный кредит объемом 2 млрд швейцарских франков ($ 2.07 млрд) для рефинансирования и для общих корпоративных целей. / Reuters

Глобальные рынки

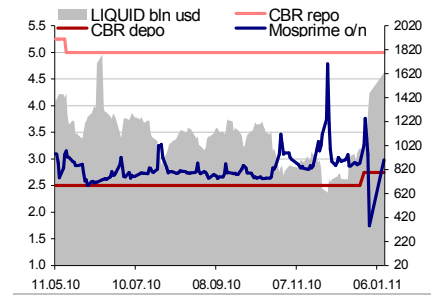
- **Глава Европейского центрального банка (ЕЦБ) Жан-Клод Трише призвал правительства стран-участниц еврозоны не рассчитывать на помощь ЕЦБ** в решении их долговых и бюджетных проблем. Трише призвал правительства стран, испытывающих долговые и бюджетные проблемы, прилагать больше усилий при реализации мер бюджетной консолидации./ Интерфакс, Bloomberg

Объём среднемесячной ликвидности (к/с и депозиты в ЦБ РФ, млрд руб)



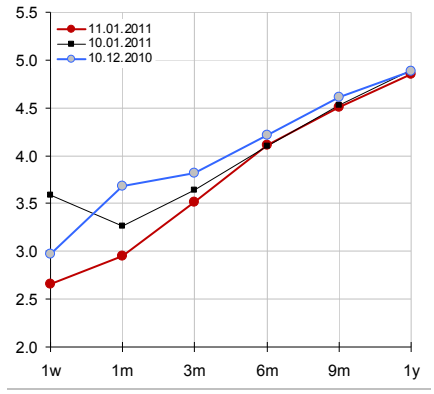
Источники: ЦБ, Банк Москвы

Депозиты и к/с в ЦБ



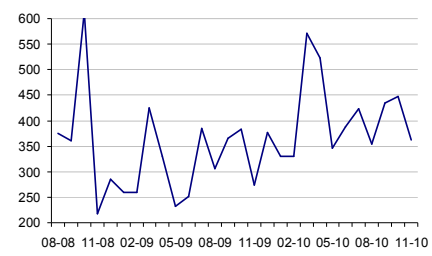
Источники: ЦБ, Банк Москвы

NDF кривая, %



Источники: Bloomberg

НДПИ, акцизы, налог на прибыль, НДС помесячно (млрд руб)



Источники: ФНС, Банк Москвы

Глобальный пик ликвидности пройден, интересный январь

Новогодняя «закачка»

В конце прошлого года мы традиционно столкнулись с «накачкой» ликвидности в систему – за считанные дни суммарный объём депозитов и к/с банков в ЦБ взлетел до 1.4 трлн руб., а ставка Mosprime o/n за один день (с 30 по 31 декабря) снизилась более чем на 150 б.п., вернувшись к отметке 1.75 %.

Перспективы 2011

Мы полагаем, что глобальный пик ликвидности пройден. По итогам декабря, ликвидность находилась на уровне декабря предыдущего года. Кроме того, с мая наблюдался понижательный тренд среднемесячной ликвидности, а ЦБ продолжает постепенное сворачивание антикризисных мер. Таким образом, в 2011 г. мы не ожидаем избыточного роста ликвидности, особенно на фоне планов крупных заёмщиков первого эшелона. Активная борьба с дефицитом федерального бюджета и программа размещения ОФЗ также не говорят в пользу роста ликвидности.

Что сейчас?

Сегодня уровень ликвидности находится на максимуме с июня прошлого года - более 1.6 трлн руб., более чем в два раза превышая локальный минимум начала декабря. Рост происходит, в основном, за счёт депозитов банков в ЦБ. Ставка Mosprime находится на среднем уровне за последние 5 месяцев – 2.8 %, а ставки по межбанковским депозитам – в диапазоне 2.75-2.8 %. Ярким событием вчерашнего дня стало резкое укрепление рубля к евро, вызванное негативом из Европы, накопившемся за время новогодних каникул в РФ. Рост рубля к евро оказал поддержку дальнейшему укреплению бивалютной корзины, которая сейчас находится на уровне 34.51.

Параметры банковской ликвидности

	Изм.	12.01.11	11.01.11	31.12.10	06.12.10
Корсчета	-57	936	992	888	455
Депозиты	137	770	633	570	302
Всего	**80**	**1706**	**1625**	**1458**	**757**

Источник: ЦБ РФ

Чего ждать в январе

Нам представляется, что в условиях отсутствия крупных притоков ликвидности в январе и наличия гарантированного оттока депозитов Минфина (160 млрд руб.) ситуация с ликвидностью будет достаточно интересной. Наша оценка налогового оттока составляет порядка 300 млрд руб., что чуть ниже среднемесячного поступления четырех основных налогов за последние 2 года (порядка 360 млрд руб.). Мы полагаем, что подушка в 1.6 трлн руб. будет достаточной для покрытия оттоков ликвидности, в то же время считаем, что заметно активизируется рынок РЕПО и, возможно, даже сегмент РЕПО с ЦБ. Наша оценка по уровню совокупного объема счетов банков в ЦБ и депозитов на конец января в районе 1-1.2 трлн руб. В связи с этим, полагаем, что рост краткосрочных ставок денежного рынка на 50-100 б.п. в 20-х числах исключать не стоит.

Основные события денежного рынка в январе

Дата	Событие	млрд руб.
12.01	Возврат депозитов Минфина	-59
19.01	Возврат депозитов Минфина	-30
19.01	Купоны/погашения ОФЗ	54
19.01	Размещение ОФЗ 25076**	-30
20.01	НДС*	-125
24.01	Налог на прибыль*	-50
25.01	НДПИ*	-100
25.01	Акцизы*	-35
26.01	Депозиты минфина	-69
26.01	Купоны/погашения ОФЗ	5
26.01	Размещение ОФЗ 25077**	-30

* оценка, ** план Минфина

Источники: ФНС, Минфин, ЦБ РФ, Аналитический департамент Банка Москвы

Медленный старт российского рынка

Оборот торгов в секторе корпоративных и муниципальных облигаций составил порядка 12 млрд руб., что гораздо ниже стандартных «активных дней». При этом настроения были негативными: сильно падали в цене облигации Москва-61, РСХБ-8, Вымпелком-3. На 1.5 п.п. подорожал FRN Транснефть-03. Дополнительной информации по аварии Мечела нет, стоимость акций компании растет, а облигации теряют в цене 70-90 б.п. на высоких оборотах (+20-40 б.п. в доходности).

Статистика торгов за 11.01.2011

Выпуск	Оборот, млн руб.	Сделки	Объем выпуска млн руб.	Погашение	Оферта	Цена посл.	Изм, %	Yield, %	MDUR
ГазпромА13	329	7	10 000	26.06.12	-	109.3	-0.18	6.44	1.29
МГор58-об	1426	8	15 000	01.06.11	-	101.8	0.27	5.31	0.36
МГор61-об	202	3	30 000	03.06.13	-	117.8	-1.69	7.03	1.92
Мечел 13об	302	8	5 000	25.08.20	01.09.15	100.3	-0.73	10.17	3.36
Мечел БО-2	206	8	5 000	12.03.13	-	102.3	-0.92	8.74	1.79
Мос.обл.7в	1326	9	16 000	16.04.14	-	99.0	-0.17	8.52	2.66
РосселхБ 8	158	6	5 000	14.11.19	22.11.12	104.0	-1.42	7.90	1.60
РусьБанк-4	164	4	3 000	03.07.15	30.06.11	100.1	-0.25	9.47	0.43
Башнефть03	168	9	20 000	13.12.16	18.12.12	107.8	-0.37	8.25	1.64
ВК-Инвест3	233	38	10 000	08.07.14	12.07.11	104.3	-0.48	6.40	0.47
РЖД-10обл	378	11	15 000	06.03.14	-	121.6	0.07	7.34	2.40
Система-03	163	5	19 000	24.11.16	29.11.12	108.4	-0.25	7.77	1.60
Транснф 03	332	11	65 000	18.09.19	28.09.11	105.5	1.46	1.99	0.70
АЛРОСА 20	160	3	3 000	23.06.15	-	102.0	0.10	8.67	3.42
ЕврХолдФ 2	485	3	10 000	19.10.20	26.10.15	101.0	0.30	9.91	3.51
АЛРОСА 23	347	5	7 000	18.06.15	-	102.0	-0.51	8.67	3.41
Альянс-03	278	4	5 000	21.07.20	30.07.13	101.5	-0.25	9.28	2.04
ВТБ БО-02	203	67	5 000	15.03.13	-	100.5	-0.69	7.55	1.87
РФАИнвест2	442	2	1 000	17.10.13	-	96.0	0.05	10.50	1.96
РосселхБО1	298	5	5 000	28.08.13	29.08.12	100.1	0.12	7.27	1.43
РосселхБО5	252	4	10 000	28.08.13	29.08.12	100.1	0.15	7.25	1.43
РосселхБО6	428	3	10 000	29.10.13	01.05.12	99.7	-0.30	6.99	1.18
ОФЗ 25064	1225	7	45 000	18.01.12	-	106.5	-0.06	5.46	0.90
ОФЗ 25073	303	4	150 000	01.08.12	-	101.2	0.00	6.12	1.38
Выпуски "форс-мажорных" облигаций									
Мечел 13об	302	8	5 000	25.08.20	01.09.15	100.3	-0.73	10.17	3.36
Мечел 14об	100	12	5 000	25.08.20	01.09.15	100.6	-0.38	10.06	3.37
Мечел БО-3	81	3	5 000	24.04.13	-	102.0	-0.97	8.95	1.90
Мечел БО-2	206	8	5 000	12.03.13	-	102.3	-0.92	8.74	1.79
Мечел 5об	0	0	5 000	09.10.18	16.10.12	0.0	0.00	8.14	1.46
Мечел 4об	43	12	5 000	21.07.16	26.07.12	115.6	-1.37	8.38	1.24

Источник: ММВБ

Юрий Нефёдов

Итоги года индексы BMBI

По итогам года корпоративные облигации принесли держателям 13 % совокупного дохода, муниципальные и государственные 14 и 11 % соответственно. Год показал рекордное сокращение доходностей по всем сегментам рынка долга, а лидером по снижению доходности стал третий эшелон (-800 б.п.). В настоящее время самыми «длинными» сегментами рынка являются субфедеральный и государственный – дюрация 2 и 3 года соответственно. Наиболее длинными корпоративными облигациями являются «фишки», а третий эшелон «недотягивает» по показателю и до года.

Индексы BMBI

	30.12.2010					Динамика индексов за 2010 год				
Сегмент	Объем, млн. руб.	Капитализация	YTM, %	M.dur	Spread	Ценовой	TR	HPR, % год.	Изм. Спрэда	Изм. Дох-ти б.п.
Корпоративные облигации	1927	1970	7.85	1.64	208	2.25	12.50	12.92	-257	-355
Blue chips	890	910	6.99	1.86	110	0.38	10.17	10.51	-86	-188
2-й эшелон	844	866	8.12	1.56	234	3.13	13.99	14.47	-304	-395
3-й эшелон	193	193	10.64	0.96	550	8.11	17.53	18.13	-737	-858
Муниципальные облигации	355	373	7.37	2.03	126	3.77	13.24	13.69	-207	-308
Государственные облигации	1555	1561	6.48	2.91	0	2.51	10.62	10.98	0	-119

Источник: Аналитический департамент Банка Москвы

ОФЗ-2011: миллиардный замах…

Согласно опубликованному на сайте Минфина предварительному графику аукционов по размещению ОФЗ, в первом квартале планируется занять 420 млрд руб. По нашим оценкам, с учётом выплат по ОФЗ такой объём подразумевает нетто-привлечение порядка 300 млрд руб.

Отметим, что судя по всему Минфин равномерно распределил план по заимствованиям на четыре квартала – аннуализированный валовой объём привлечения составляет как раз 1.7 трлн руб., заявленный в секции «источники покрытия дефицита» бюджета на 2011-2013 гг.

Мы полагаем, что программа привлечения первого квартала не будет выполнена на 100 %, чему есть ряд объективных причин ввиду экономии расходов и Резервного фонда в конце года.

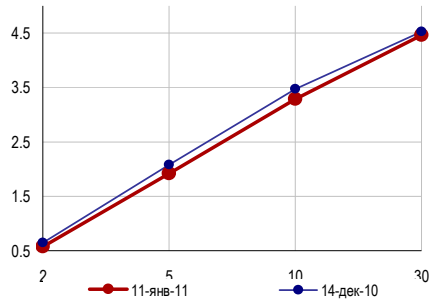
Предварительный график аукционов ОФЗ, млрд руб.

Дата	Выпуск / Итого	План размещения	Погашения/ купоны	Нетто
19.01	ОФЗ 25076	30		
26.01	ОФЗ 25077	30		
	Итого январь	60	(62)	(2)
	Итого февраль	220	(40)	180
	Итого март	140	(11)	129
	1-й квартал	**420**	**(112)**	**308**

Источники: Минфин, ЦБ РФ, Аналитический департамент Банка Москвы

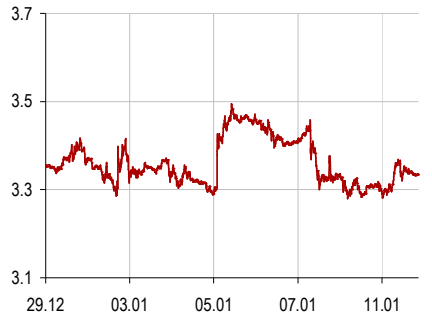
Юрий Нефёдов

Динамика кривой UST за месяц



Источник: Reuters

Динамика доходности UST'10



Источник: Reuters

Курс EUR/USD



Источник: Reuters

Внимание к размещениям

Сегодняшний день пройдет под знаком размещений. В Европе состоится аукцион по размещению пяти- и десятилетних гособлигаций Португалии на € 1.25 млрд, в США – аукцион по размещению 10-летних UST на $ 21 млрд (вчерашние результаты аукциона для 3-летних бумаг можно назвать смешанным). А в России с дебютными облигациями в швейцарских франках выходит ВЭБ. Теперь подробнее об этих событиях.

Ирландский сценарий для Португалии?

Пока российские рынки отдыхали во время новогодних каникул, глобальные рынки продолжали волновать старые проблемы, а именно, долговая ситуация еврозоны. Выделение помощи Ирландии в декабре прошлого года вопроса не решило, и в начале нового года существенный рост показали значения CDS и доходности гособлигаций Португалии. Страна пока отказывается признавать необходимость принятия сторонней помощи, но более определенной картина может стать уже сегодня, когда будет проведен аукцион по размещению пяти- и десятилетних гособлигаций на € 1.25 млрд.

Помимо Португалии, усилились опасения инвесторов и по поводу Испании. Размер государственного долга обеих стран (суммарно по итогам 2009 г. € 690 млрд) превышает объем возможной помощи со стороны стран ЕС и МВФ, однако помощь слабым странам еврозоны может придти с Востока: в январе стало известно о том, что в ближайшее время будут выпущены единые гособлигации стран еврозоны, а Китай и Япония объявили о том, что готовы выкупить существенный объем этих выпусков. Помимо этого, в сегодняшнем WSJ опубликована статья о том, что вероятно значительное увеличение объема фонда помощи странам еврозоны (EFSF) с текущих € 440 млрд.

Доходности UST немного подросли

Неплохое начало сезона отчетности (вчера лучше прогнозов отчитались строительная компания Lennar и сеть магазинов Sears) и готовность Японии оказать помощь странам еврозоны снизили спрос на UST. Доходности, соответственно, поползли вверх.

Изменение кривой UST

	YTM, %		Изм-е, б.п.	
	10-янв-11	11-янв-11	День	Месяц
UST 02	0.57	0.59	2	-6
UST 05	1.91	1.97	5	-11
UST 10	3.29	3.34	5	-13
UST 30	4.46	4.49	2	-4

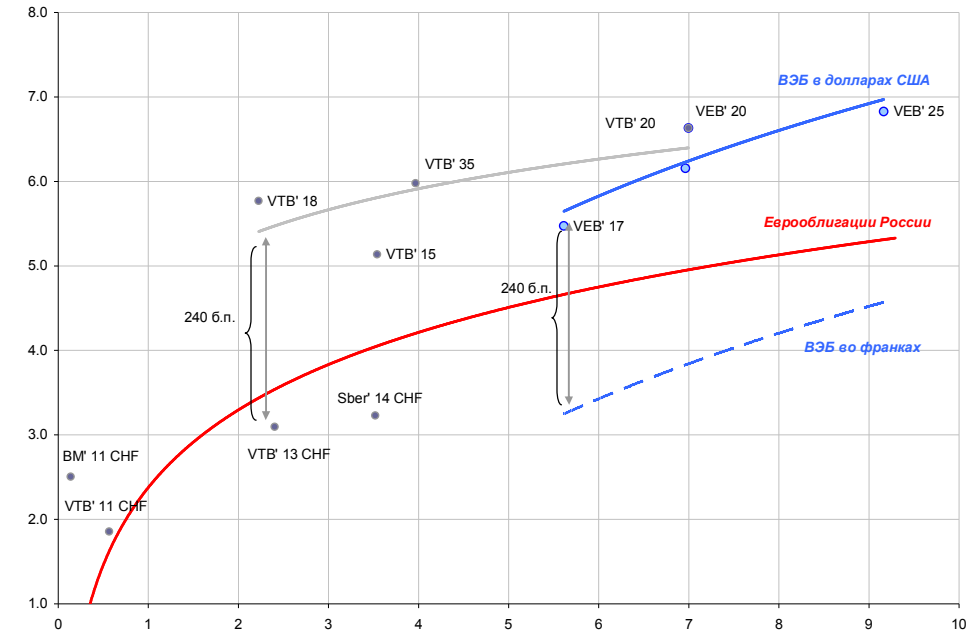
Источники: Bloomberg, Аналитический департамент Банка Москвы

ВЭБ интересуется франками

В новом году ВЭБ расширяет корзину валют публичных заимствований. Сегодня начинается роуд-шоу еврооблигаций ВЭБа, номинированных в швейцарских франках. До этого в 2010 г. банк дважды выходил на рынок еврооблигаций, заняв в общей сложности 3.2 млрд в долларах США. Более подробной информации о планируемом выпуске (сроки, объем, индикативная доходность) пока нет.

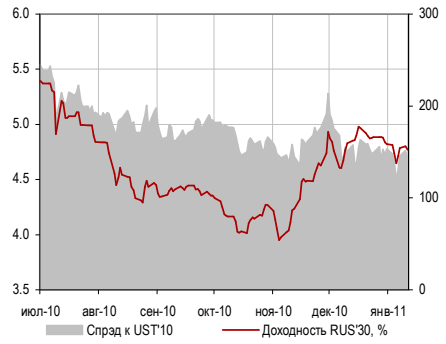
Среди российских банков еврооблигации в швейцарских франках имеют ВТБ, Сбербанк и Банк Москвы. Средний спрэд к свопам составляет 220 б.п. Если отталкиваться от спрэда между долларовыми еврооблигациями ВТБ и еврооблигациями того же эмитента в швейцарских франках, то кривая для прайсинга нового выпуска ВЭБа могла бы выглядеть так:

Кривая доходностей ВЭБа



Источники: Bloomberg, CBonds

Доходность RUS'30 и спрэд к UST'10



Источник: Reuters

Российские еврооблигации: хорошее начало года

Российский долговый рынок в первый рабочий день нового года постарался «догнать» UST, подорожавшие на прошлой неделе на фоне обострения проблем еврозоны. В результате доходность RUS'30 снизилась на 6 б.п., а спрэд к UST сузился до 141 б.п.

Российские корпоративные еврооблигации также выросли в цене, в особенности это коснулось небанковских бумаг второго эшелона, такие как Евраз и Северсталь, причиной чего могли стать новости о наводнении в Австралии и затоплении ряда угольных шахт. К международным новостям добавились локальные новости о расследовании возможности картельного сговора среди российских угольных компаний. Мы полагаем эту реакцию рынков слишком эмоциональной и не думаем, что сегодня подобная динамика сохранится.

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	113.4	3.06	230	1.9	0.11	-6
GAZP' 16	USD	1350	22.11.16	106.3	4.96	253	4.9	0.22	-5
GAZP' 19	USD	2250	23.04.19	123.6	5.64	290	1.2	0.17	-3
GAZP' 20	USD	1250	01.02.20	107.1	0.00	299	6.5	0.18	-3
GAZP' 22	USD	1300	07.03.22	103.1	6.12	256	7.7	0.25	-3
GAZP' 34	USD	1200	28.04.34	121.8	6.75	300	2.9	0.63	-6
GAZP' 37	USD	1250	16.08.37	105.9	6.80	269	11.7	0.65	-5
Alrosa' 20	USD	1000	03.11.20	106.9	6.77	349	6.8	0.63	-9
Evraz' 13	USD	1300	24.04.13	108.2	5.02	422	2.0	0.11	-6
Evraz' 15	USD	750	10.11.15	107.4	6.43	444	3.9	0.52	-13
Evraz' 18	USD	700	24.04.18	112.9	7.19	458	5.2	0.77	-14
EuroChem' 12	USD	300	21.03.12	104.5	3.92	344	1.1	0.08	-8
Raspadskaya' 12	USD	300	22.05.12	103.5	4.82	428	1.3	0.09	-7
SevStal' 13	USD	1250	29.07.13	111.7	4.80	393	2.2	0.16	-8
SevStal' 14	USD	375	19.04.14	111.8	5.25	406	2.8	0.18	-6

Источники: Bloomberg

Анастасия Сарсон

Статистика за ноябрь свидетельствует о сохранении позитивных тенденций

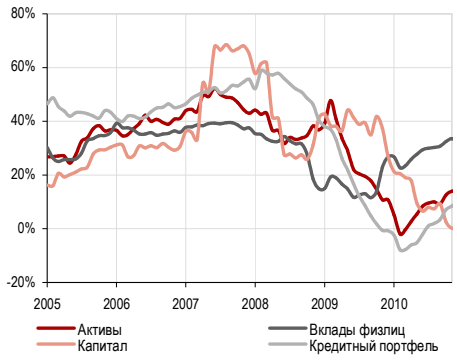
В последний день прошлого года Банк России опубликовал официальные данные банковского сектора за ноябрь и 11 мес. 2010 г. Сами цифры согласуются с прежними предварительными данными ЦБ и результатами крупнейших банков, озвученных в течение декабря.

Статистика за ноябрь зафиксировала сохранение позитивных тенденций в банковском секторе. Кредитный портфель банков продолжает расти, качество кредитного портфеля улучшается, отчисления в резервы имеют тенденцию к сокращению, что приводит к росту чистой прибыли.

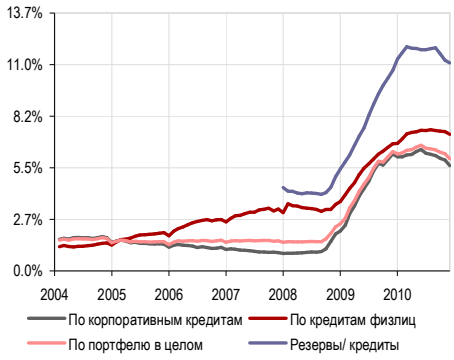
- Кредитный портфель российских банков уверенно растет. Кредиты населению за 11 мес. выросли на 11.9 %, а кредиты предприятиям – на 10.9 %. В ноябре месяце кредитный портфель физлиц увеличился на 1.5 %, а предприятий - на 1.6 %.
- Вчера первый зампред ЦБ Алексей Улюкаев заявил, что по предварительным данным кредитный портфель банков вырос по итогам 2010 г. на 11.7 % против 11.1 % за 11 мес. 2010 г. Это говорит об умеренном темпе роста кредитного портфеля банков в декабре.
- Из позитивных тенденций ноября стоит подчеркнуть сокращение общей совокупной просроченной задолженности банков на 31 млрд руб., главным образом, за счет просроченной задолженности юрлиц.
- Рост кредитного портфеля и сокращение просроченной задолженности приводят к заметному снижению доли плохих кредитов, которая с середины 2010 г. снизилась на 70 б.п. до 6.0 %.
- Чистые отчисления в ноябре составили 5.4 млрд руб. против среднего значения за предыдущие 10 мес. в 15.8 млрд руб. Уровень резервов к кредитному портфелю снизился на 10 б.п. до 11.1 %, а покрытие резервами просроченной задолженности выросло до 185 % со 180 % в конце октября.
- Балансовая прибыль банков выросла за месяц на 54 млрд руб. до 495.3 млрд руб. с 441.1 млрд руб. Прибыль банков в ноябре оказалась на 11 млрд руб. выше среднего значения за предыдущие 10 мес. и была на половину обеспечена прибылью Сбербанка, составившей 29.7 млрд руб.

Статистика ЦБ по банковскому сектору не содержит принципиально новой информации, способной повлиять на решение инвесторов в отношении облигаций банков, т.к. была опубликована после подробных анонсов со стороны официальных лиц ЦБ. Мы ждем, что темпы роста кредитного портфеля банков при прочих равных смогут составить 15-20 %, а ускорение инфляции сможет привести к пересмотру процентных ставок в сторону повышения, что позволит банкам удержать процентную маржу и повысить рентабельность по итогам года.

Динамика основных статей банков, % год к году



Уровень просроченной задолженности и резервов, % к кредитам



Источники: Банк России, Аналитический департамент Банка Москвы

Основные показатели банковского сектора в ноябре и за 11 мес. 2010 г.

млрд руб.	01.01.10	01.11.10	01.12.10	мес. к мес., %	с начала года, %
Активы	29 430	31 908	32 672	2.4	11.0
% год к году	5.0	14.0	13.9		
Собственный капитал	4 621	4 613	4 662	1.1	0.9
% год к году	21.2	0.2	0.4		
% к активам	15.7	14.5	14.3		
Депозиты населения	7 485	9 081	9 250	1.9	23.6
% год к году	26.7	33.5	32.2		
% к пассивам	30.2	33.3	33.0		
Депозиты юридических лиц	5 467	5 595	5 620	0.5	2.8
% год к году	10.5	5.9	7.5		
% к пассивам	22.0	20.5	20.1		
Средства юр. лиц на счетах	3 857	4 235	4 612	8.9	19.6
% год к году	9.6	19.6	20.5		
% к пассивам	15.5	15.5	16.5		
Кредиты предприятиям и ИЧП	12 542	13 691	13 904	1.6	10.9
% год к году	0.3	8.2	9.5		
% к активам	42.6	42.9	42.6		
Просроченная задолженность	762.5	809.1	779.8	-3.6	2.3
% к портфелю	6.1	5.91	5.61		
Кредиты населению	3 574	3 938	3 998	1.5	11.9
% год к году	-11.0	9.6	11.5		
% к активам	12.1	12.3	12.2		
% к депозитам населения	47.7	43.4	43.2		
Просроченная задолженность	243	293	291	-0.6	19.7
% к портфелю	6.8	7.43	7.28		
Вложения в долговые обязательства	3 379	4 434	4 517	1.9	33.7
% к активам	11.5	13.9	13.8		
Просроченная задолженность всего	1 006	1 102	1 071	-2.8	6.5
% к кредитному портфелю	6.2	6.25	5.98		
Резервы	1 821	1 979	1 985	0.3	9.0
% к кредитному портфелю	11.3	11.2	11.1		
% к просроченной задолженности	181	180	185		
Прибыль, млрд руб.	205.1	441.1	495.3		
% год к году	-49.9	551.6	413.8		
ROAA	0.7	1.7	1.7		
ROAE	4.9	11.5	11.6		

Источники: ЦБ РФ, Аналитический департамент Банка Москвы

Егор Федоров

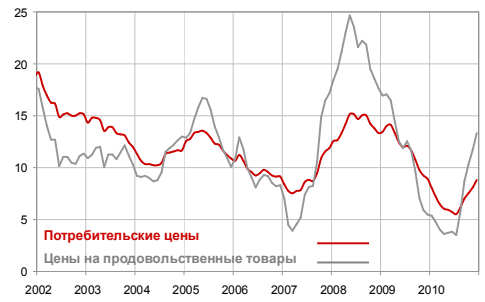
Инфляция: реализуется самый пессимистичный сценарий

Росстат вчера опубликовал окончательную оценку инфляции за 2010 год, которая превзошла самые пессимистичные прогнозы. Рост потребительских цен по итогам декабря составил 1.1 %, а за весь год цены выросли на 8.8 % (мы прогнозировали рост на 8.5 %). Таким образом рекорд 2009 г., когда инфляция была зафиксирована на том же уровне, устоял.

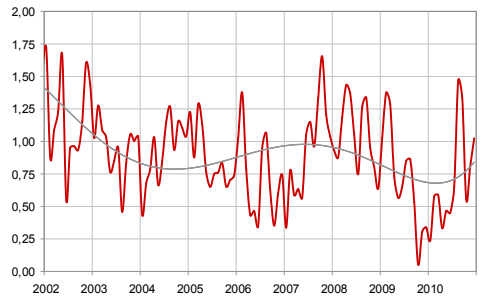
Основной вклад в инфляцию в 2010 г. внесли продовольственные товары, которые подорожали на 12.9 % (6.1 % в 2009 г.), в то время как непродовольственные товары выросли в цене лишь на 5.0 % (9.7 %).

По нашим оценкам, ускорение инфляции продолжится, и уже весной годовые показатели инфляции могут достигнуть 11 %. Если не будет внешних шоков, то во второй половине года инфляционное давление должно начать ослабевать, однако по итогам года рост цен всё равно превысит 10 % (наш прогноз остается неизменным – 10.5 %). Повышение ставок Центробанком представляется неизбежным (наш прогноз – повышение основных ставок в течение года в пределах 50-100 б.п.), однако на текущих показателях инфляции действия денежных властей практически не отразятся – начавшееся ужесточение кредитно-денежной политики создаст предпосылки для замедления инфляции в 2012 г.

Инфляция в целом и цены на продовольственные товары, % год к году



Инфляция, % месяц к месяцу с устраненной сезонностью



Источники: Росстат, Аналитический департамент Банка Москвы

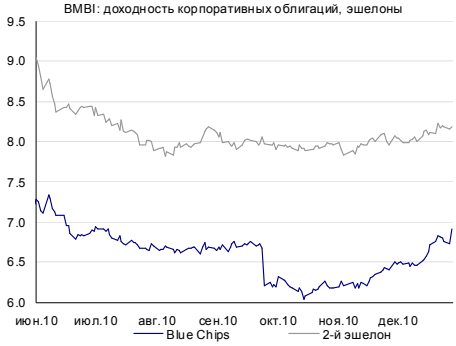
Кирилл Тремасов, к.э.н.

Российский долговой рынок

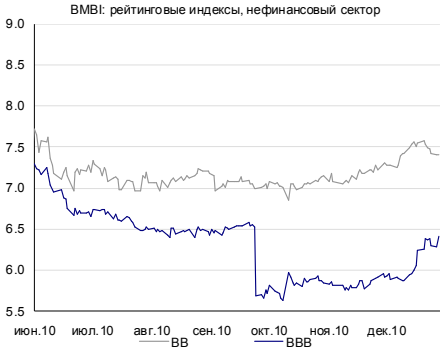
Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ



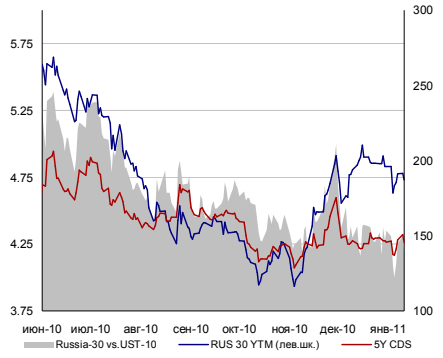
BMBI: доходность корпоративных облигаций, эшелоны



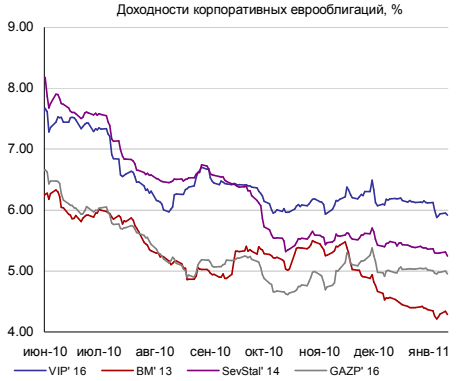
BMBI: рейтинговые индексы, нефинансовый сектор



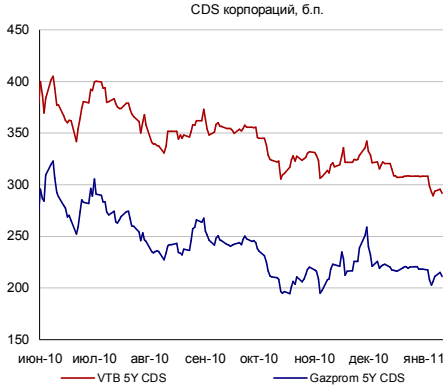
Россия: суверенный риск



Доходности корпоративных еврооблигаций, %



CDS корпораций, б.п.

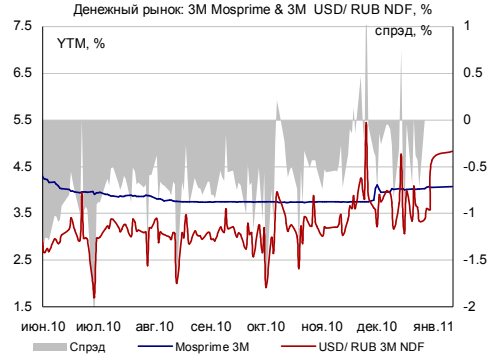


Денежно-валютный рынок

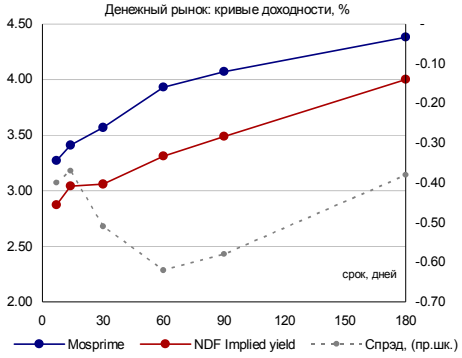
Денежный рынок: ликвидность и ставки



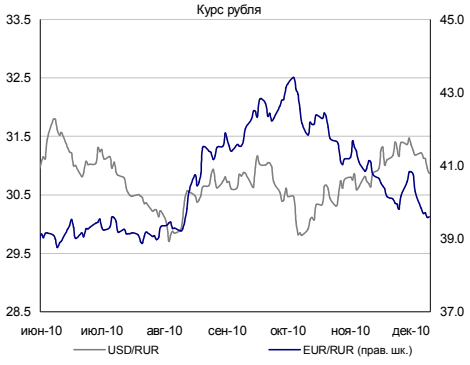
Денежный рынок: 3M Mosprime & 3M USD/ RUB NDF, %



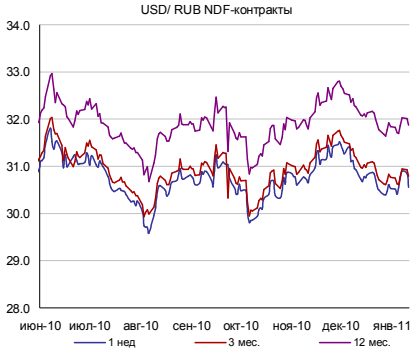
Денежный рынок: кривые доходности, %



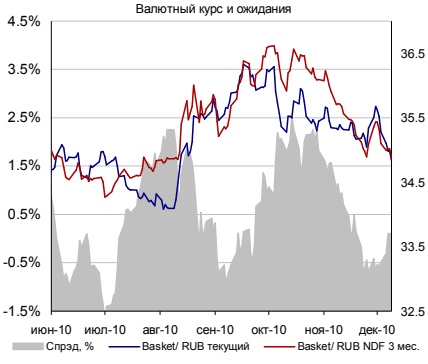
Курс рубля



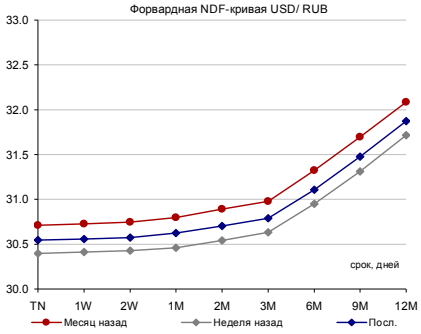
USD/ RUB NDF-контракты



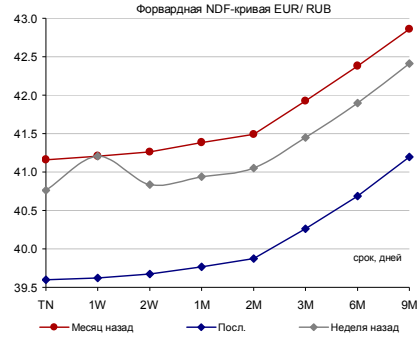
Валютный курс и ожидания



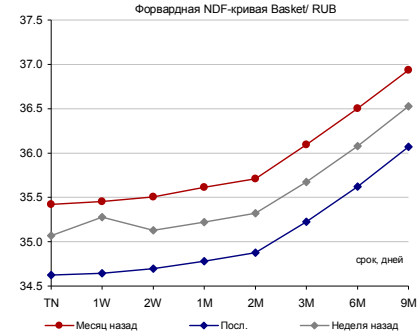
Форвардная NDF-кривая USD/ RUB



Форвардная NDF-кривая EUR/ RUB



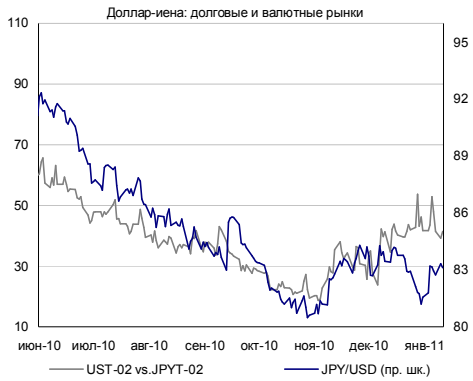
Форвардная NDF-кривая Basket/ RUB

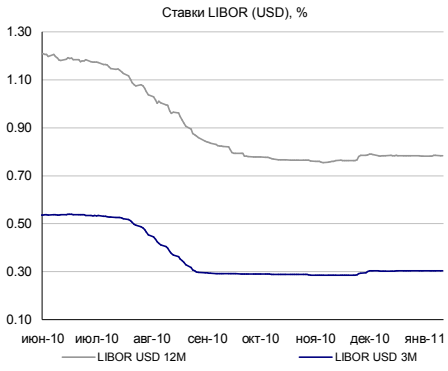


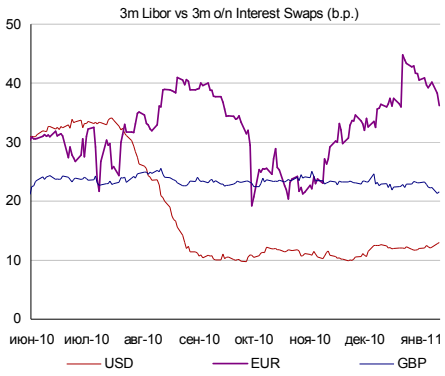
Глобальный валютный и денежный рынок

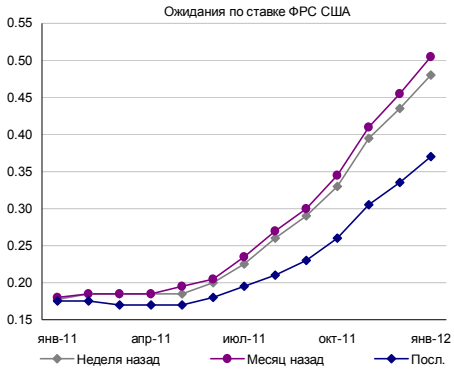




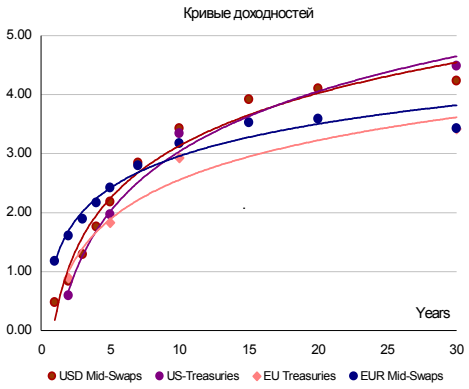


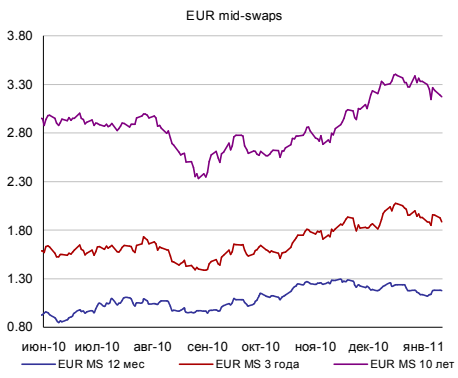


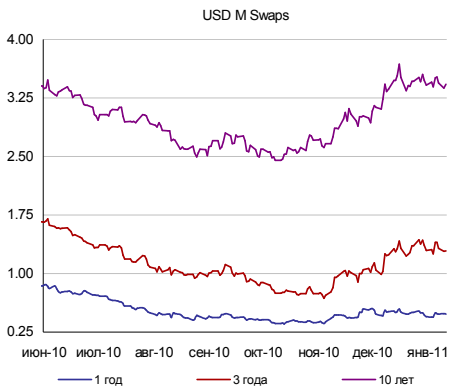


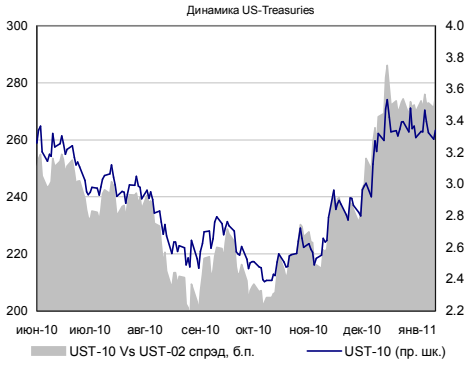


Глобальный долговой рынок

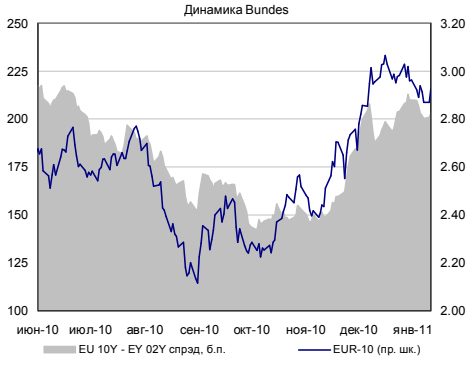




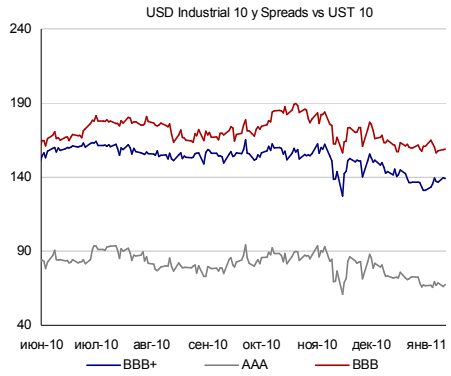


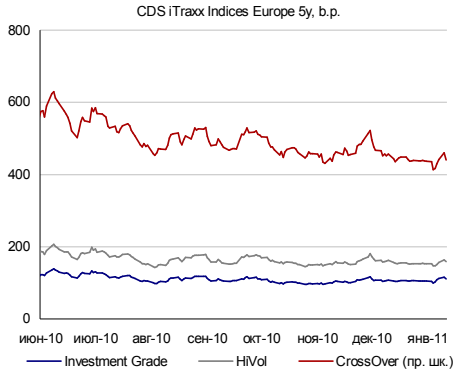


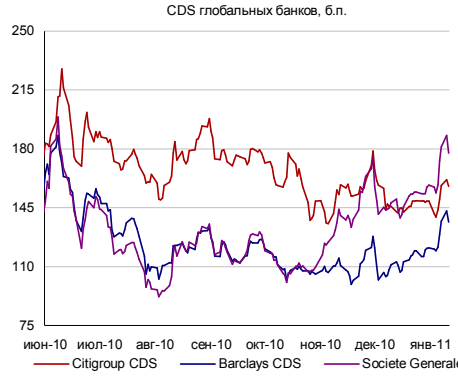




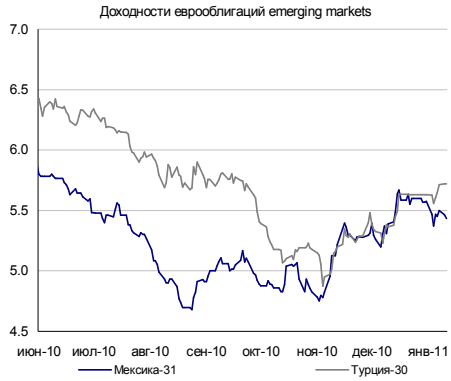
Глобальный кредитный риск

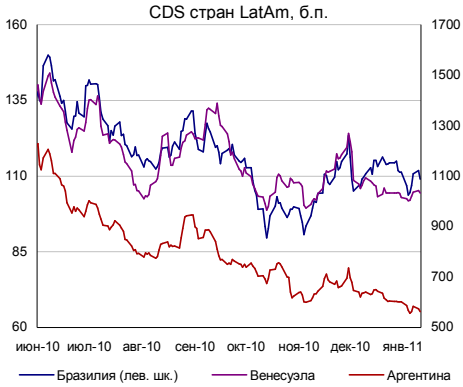


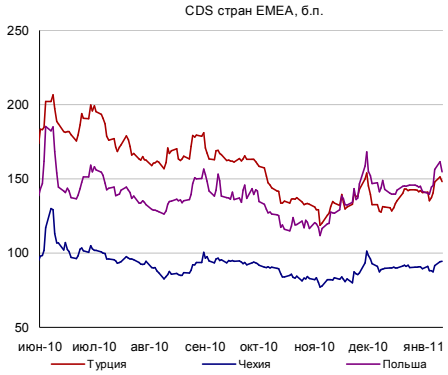




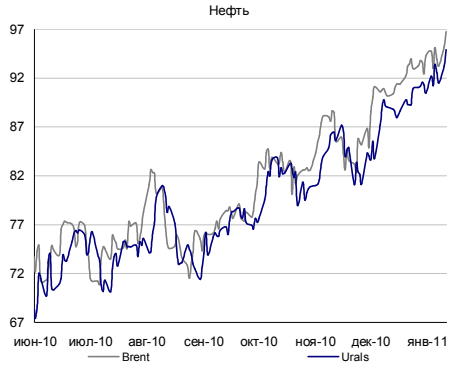
Emerging markets







Товарные рынки







Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

Банк Москвы

Контактная информация

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
Kucherov_AA@mmbank.ru

Финансовый сектор
Федоров Егор
Fedorov_EY@mmbank.ru

Потребсектор
Купеев Виталий
Kupeev_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 абсолютные 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.