

Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %		Индикатор	Close	Изм-е, %	YTM/YTP, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	89.75	1.11	1.25	é	Evraz' 13	107.73	-0.19	5.32	8
Нефть (Brent)	91.38	0.46	0.51	é	Банк Москвы' 13	106.28	-0.12	4.43	0
Золото	1388.75	-5.75	-0.41	ê	UST 10	101.78	-0.40	3.53	19
EUR/USD	1.3228	0.00	-0.35	ê	РОССИЯ 30	115.20	-0.15	4.90	2
USD/RUB	30.8687	-0.09	-0.28	ê	Russia'30 vs UST'10	137			-16
Fed Funds Fut. Prob дек.10 (1%)	10%	0.00%		é	UST 10 vs UST 2	286			4
USD LIBOR 3m	0.30	0.00	0.00	é	Libor 3m vs UST 3m	17			0
MOSPRIME 3m	4.02	-0.01	-0.25	ê	EU 10 vs EU 2	197			2
MOSPRIME o/n	3.01	0.03	1.01	é	EMBI Global	270.74	2.24		6
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	736.38	-6.83	20.44	ê	Russia CDS 10Y $	167.50	-0.26		2
Сальдо ликв.	145.1	102.10	237.44	é	Gazprom CDS 10Y $	217.11	-0.25		-1

Источник: Bloomberg



Внутренний рынок

Смешанная динамика
Аукционы ОФЗ: размышления на тему
Страховые взносы: полет нормальный
Чем хуже долларовый ВЭБ? – Ничем!

Экономика и политика

ЦБ может повысить ставки уже в этом месяце
Промышленный сектор завершает год на позитивной ноте

Новости коротко

Сегодня

- Размещения: **Банк «Санкт-Петербург»** БО-4, **Разгуляй** БО-9, **Уралвагонзавод**-1
- Погашения: **Разгуляй** БО-8 и БО-12 (3 млрд руб.), **ЭйрЮнион**-1 (2 млрд руб.)
- Оферты: **Москоммерцбанк**-3, **ОГК**-3-1
- Макростатистика: Предварительные индексы PMI еврозоны за декабрь, ИПЦ еврозоны за ноябрь в 12.00 МСК; данные о количестве заявок на пособие по безработице в США за минувшую неделю, о количестве выданных разрешений на строительство и начале строительства новых домов за ноябрь в США в 16.30 МСК, Индекс деловой активности ФРБ Филадельфии за декабрь в 18.00 МСК

Корпоративные новости

- **ОГК**-4 потратила на новое строительство энергомощностей в РФ все поступления от допэмиссии акций и готова профинансировать оставшиеся более 1 млрд евро за счет собственных средств. / Reuters

Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

- **Татфондбанк** открыл книгу заявок на трехлетние биржевые облигации серии БО-01 на 2 млрд руб. с ориентиром по купону 9-9.5%, что соответствует доходности 9.2-9.73% к 1.5-летней оферте. Размещение предварительно запланировано на 30 декабря. / Cbonds
- Ставка четвертого купона по облигациям FRN **РЖД** -15 составила 10.5 %. / Cbonds
- **РМК-финанс** планирует 21 декабря разместить облигации 3-й серии на 3 млрд руб. / Cbonds
- Банк России зарегистрировал четыре выпуска облигаций **Альфа-Банка** серий 01-04 общим объемом 20 млрд руб. / Cbonds

Кредиты и займы

- **Связь-Банк** откроет **ФГУП «Почта России»** невозобновляемую кредитную линию с лимитом 2.5 млрд руб. сроком на 1 год. / Cbonds

Рейтинги

- S&P изменило прогноз по рейтингу **Бельгии** (AA+) на «негативный». / S&P
- Moody's поставило рейтинг **Испании** на пересмотр с возможностью понижения. / Moody's

Внутренний рынок

Смешанная динамика

Вчера на рынке рублевого долга наблюдалась смешанная динамика: после агрессивных продаж начала недели ОФЗ стояли на месте. Первый эшелон терял позиции, но более медленными темпами. Бонды Копейки просели на незначительных оборотах на фоне сообщений о закрытии сделки с X5.

Торги наиболее ликвидными выпусками

Выпуск	Оборот, млн руб.	Сделки	Объем выпуска млн руб.	Погашение	Оферта	Цена посл.	Изм, %	Yield, %	MDUR
ВК-Инвест3	240	7	10 000	08.07.14	12.07.11	105	0.13	6.96	0.50
ВК-Инвест7	192	8	10 000	13.10.15	-	100	0.43	8.50	3.71
ВЭБ 06	140	7	10 000	13.10.20	17.10.17	98	-0.13	8.38	4.93
Газпрнефт3	498	49	8 000	12.07.16	23.07.12	112	0.08	6.95	1.33
ГазпромА13	174	33	10 000	26.06.12	-	109	-0.23	6.94	1.28
Лукойл БО4	722	2	5 000	06.08.12	-	110	-0.45	7.17	1.38
МТС 04	186	19	15 000	13.05.14	19.05.11	104	-0.10	6.80	0.40
МТС 08	211	10	15 000	03.11.20	12.11.15	99	0.05	8.48	3.79
НоватэкБО1	107	3	10 000	25.06.13	-	101	0.23	6.97	2.13
РЖД БО-01	126	8	15 000	05.12.12	-	104	-0.07	7.14	1.73
РЖД-10обл	264	17	15 000	06.03.14	-	121	-0.47	7.71	2.46
РЖД-16 обл	129	9	15 000	05.06.17	13.06.11	104	-0.09	6.15	0.46
РосселхБ 3	731	8	10 000	09.02.17	13.02.14	104	0.05	7.89	2.55
РосселхБО1	110	3	5 000	28.08.13	29.08.12	100	-0.20	7.58	1.49
РосселхБО5	181	7	10 000	28.08.13	29.08.12	100	0.00	7.45	1.49
Транснф 03	1444	19	65 000	18.09.19	28.09.11	107	-0.20	0.74	0.78
ФСК ЕЭС-08	307	10	10 000	15.09.20	26.09.13	100	-0.50	7.44	2.36

Источник: ММВБ

Аукционы ОФЗ: размышления на тему

Как мы и предполагали, Минфину было очень сложно разместить выпуски ОФЗ 25072 и ОФЗ 26203, оставив неизменными нерыночные ориентиры доходности. В итоге аукцион по последнему выпуску был признан несостоявшимся, а по первому разместили символические 72 млн руб.

Может показаться, что установление нерыночных ориентиров по доходности после озвучивания планов по привлечению 200 млрд руб. до конца года выглядит несколько нелогично. С другой стороны, зная жесткость Минфина по отношению к стоимости заимствований, мы считаем, что отказ от аукционов связан с ростом доходностей ОФЗ в последние дни. Следующие аукционы запланированы на 22 декабря. Вполне вероятно, что Минфин негласно откажется от привлечения ввиду высокой стоимости и отсутствия экстренной необходимости финансирования.

В итоге, риторика Минфина по поводу объёмов размещения, премий к кривой на фоне ожиданий роста ставки не только вызвала рост стоимости заимствования для Минфина на рублёвом рынке, но и спровоцировала волну продаж в длинных выпусках первого эшелона. Это еще раз доказывает тот факт, что локальный рынок очень чувствителен к «словесным интервенциям».

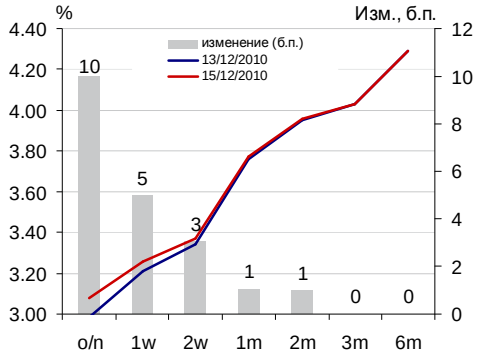
Юрий Нефёдов

Страховые взносы: полет нормальный

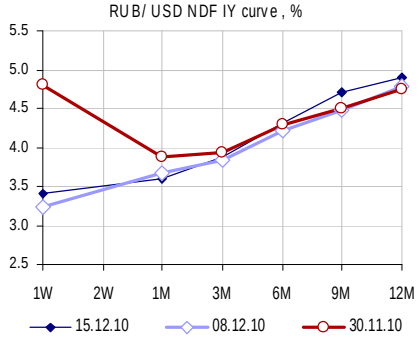
Первая порция налоговых выплат (страховые взносы) прошла довольно безболезненно для рынка. Короткие ставки денежного рынка выросли до 3 %, что вполне нормально для периода налоговых выплат. Ставки рыночного РЕПО остались на обычных уровнях (3-4 %), а резкого повышения спроса на ликвидность из «запасов» ЦБ не последовало. Мы полагаем, что вчера определённую поддержку ликвидности оказало погашение ОБР-14 на 201 млрд руб. На фоне повышенного спроса на рубль в период налоговых выплат курс бивалютной корзины остаётся стабильным.

В целом текущее начало «налогового сезона» кардинально отличается от того, что мы видели в конце ноября, когда ускорение оттока капитала привело к резкой нехватке ликвидности (недельные NDF тогда достигали 5 %). С другой стороны, сейчас долгосрочные вмененные доходности NDF выше значений 30 ноября, но мы объясняем это не проблемами с ликвидностью (ставки – слишком длинные, чтобы реагировать на ликвидность), а ожиданиями по росту ключевых ставок ЦБ.

MosPrime



NDFs



Источники: Bloomberg, Reuters

Чем хуже долларовый ВЭБ? – Ничем!

Мы полагаем, что спрэд доходности компании к суверенной кривой должен быть приблизительно одинаков вне зависимости от валюты инструмента, так как отражает кредитный, а не валютный риск.

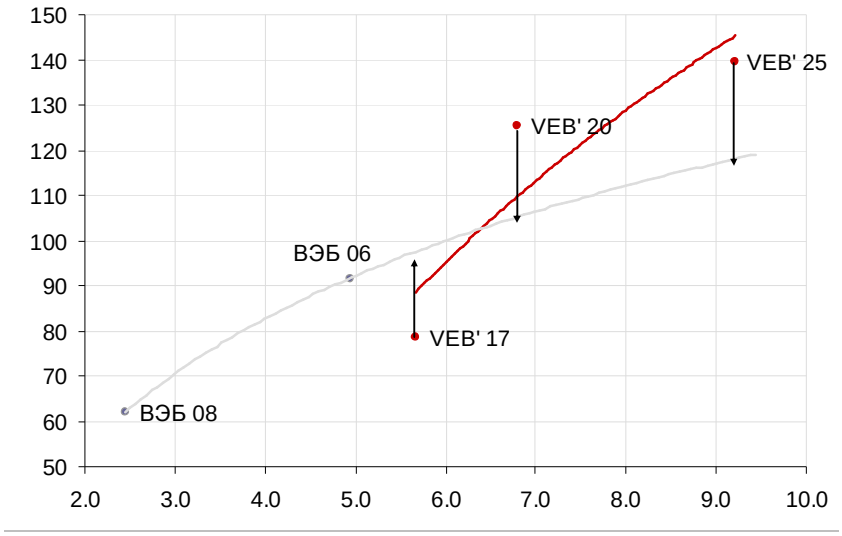
Спрэды могут расходиться по причине ликвидности, но случай с облигациями ВЭБа считаем рыночной неэффективностью: спрэды длинных евровыпусков ВЭБа над суверенной еврокривой завышены на 20-25 б.п.

Спрэды рублевых бондов и еврооблигаций ВЭБа

	Yield, %	MD	Спрэд к ОФЗ, б.п.	Спрэд над суверенной еврокривой	Справедливый спрэд
ВЭБ 06	8.35	4.94	92		
ВЭБ 08	7.30	2.44	62		
VEB' 25	6.88	9.21		140	118
VEB' 20	6.29	6.79		125	105
VEB' 17	5.57	5.67		79	98

Источник: Аналитический департамент Банка Москвы

Спрэды еврооблигаций ВЭБа над еврокривой России и спрэды рублевых выпусков к ОФЗ



Источники: Bloomberg, ММВБ

Егор Фёдоров, Юрий Нефёдов

ЦБ может повысить ставки уже в этом месяце

Инфляция в декабре заметно ускорилась по сравнению с ноябрем. Согласно недельным данным Росстата, за период с 1 по 13 декабря среднесуточный прирост потребительских цен составил 0.034 % в сравнении с 0.027 % в ноябре. Если эти темпы сохранятся до конца года, то инфляция по итогам декабря составит 1 %, а годовой показатель будет зафиксирован на уровне 8.7 %. Если же ускорение инфляции продолжится, то годовой показатель вполне может дотянуть и до прошлогоднего значения – 8.9 %.

Отметим, что дополнительное давление на потребительские цены в ближайшие месяцы будут создавать цены производителей, в ноябре они резко подскочили – на 4.4 % к октябрю (рекордный рост за последний 21 месяц) и на 16.0 % год к году.

Мы полагаем, что в нынешней ситуации, когда инфляция начинает выходить из-под контроля, денежным властям уже не имеет смысла занимать выжидательную позицию. Чем быстрее начнется цикл повышения процентных ставок, тем больше шансов удержать цены в приемлемом коридоре. Пока мы не меняем наш прогноз инфляции на следующий год, оставляя его на уровне 10.5 %.

Потребительские цены и цены производителей, % год к году



Потребительские цены и цены производителей, индекс (100 – 01.01.2000)



Источники: Росстат, Аналитический департамент Банка Москвы

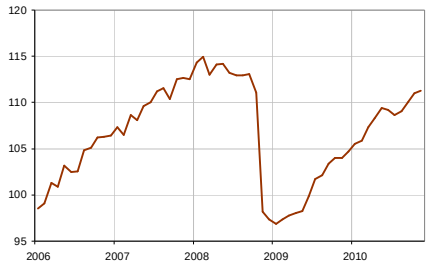
Кирилл Тремасов, к.э.н.

Промышленный сектор завершает год на позитивной ноте

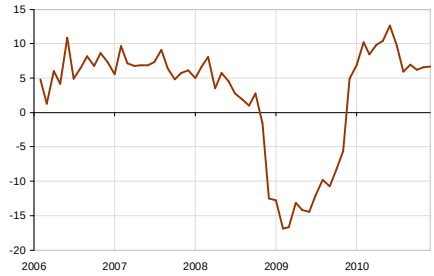
Согласно данным Росстата, в ноябре в промышленном секторе сохранялись позитивные тенденции, хотя рост замедлился по сравнению с предыдущим месяцем. Сезонно сглаженный индекс промышленного производства вырос в ноябре на 0.2 % после роста на 0.9 % в октябре и на такую же величину в сентябре.

По отношению к ноябрю прошлого года промышленное производство выросло на 6.7 %, а по итогам 11 месяцев промышленный выпуск увеличился на 8.4 % в сравнении с аналогичным периодом 2009 г.

Сезонно сглаженный индекс промышленного производства



Промышленное производство, % год к году



Источник: Росстат

Динамика промышленного производства, %

	Ноябрь 10 к ноябрю 09	Январь-ноябрь 10 к январю-ноябрю 09
Промышленное производство	6.7	8.4
Обрабатывающая промышленность	10.1	12.1
Добыча полезных ископаемых	2.0	3.7

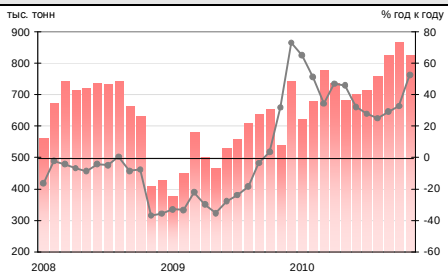
Источник: Росстат

Одной из причин замедления промышленного роста в минувшем месяце может являться аномально теплая погода, державшаяся в центральной части России большую часть месяца. В результате этого среднесуточная выработка электроэнергии составила всего лишь 101.1 % от уровня годовой давности, хотя до этого на протяжении нескольких месяцев данный показатель стабильно составлял около 105 %.

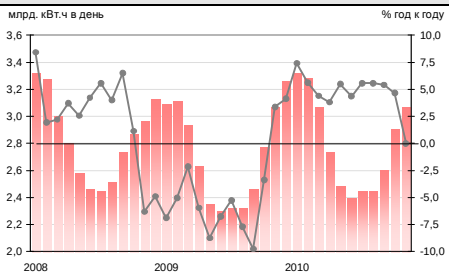
По-прежнему впечатляющую динамику демонстрирует автопром, фактически вернувшийся на докризисный уровень (речь идет о выпуске легковых автомобилей); на высоких уровнях находятся показатели производства трубной промышленности.

Учитывая последние данные, мы повышаемы наши прогнозы по промышленному производству на 2010 год с 7.6 до 8.3 % и на 2011 год – с 4.0 до 4.4 %.

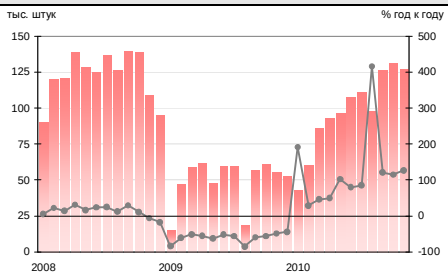
Производство стальных труб



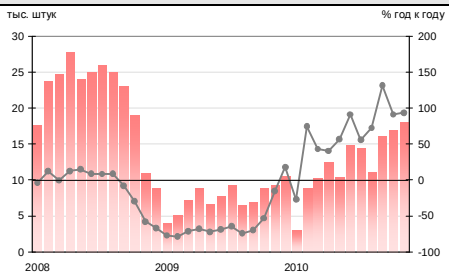
Среднесуточное производство электроэнергии



Производство легковых автомобилей



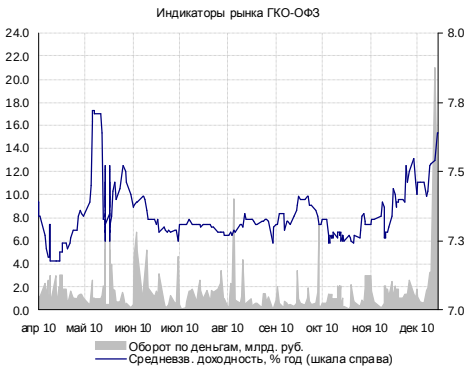
Производство грузовых автомобилей

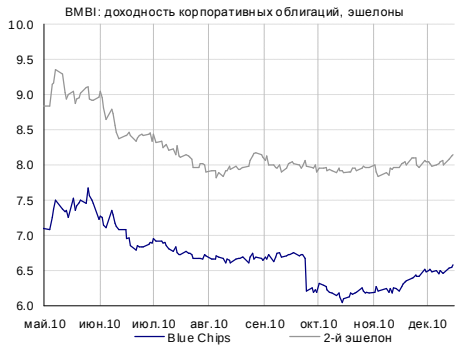


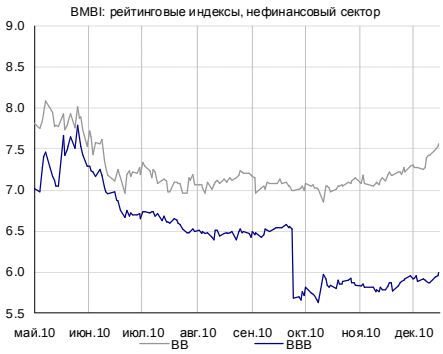
Источники: Росстат, Аналитический департамент Банка Москвы

Кирилл Тремасов, к.э.н.

Российский долговой рынок

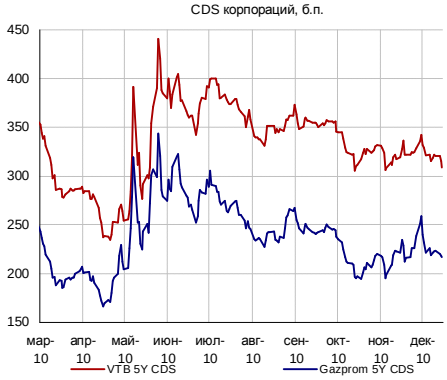






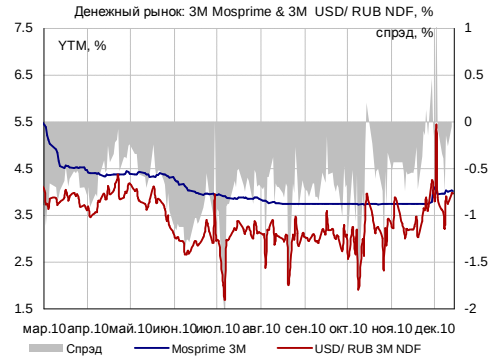


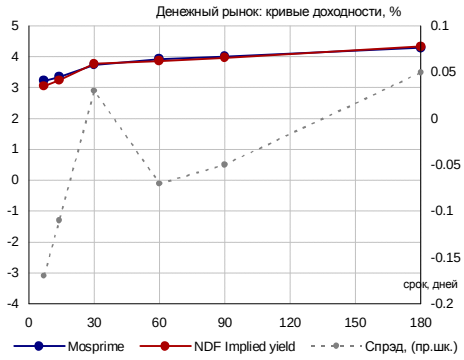


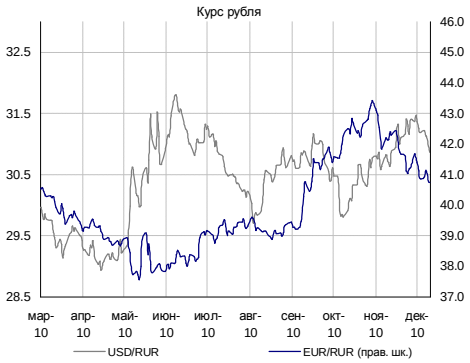


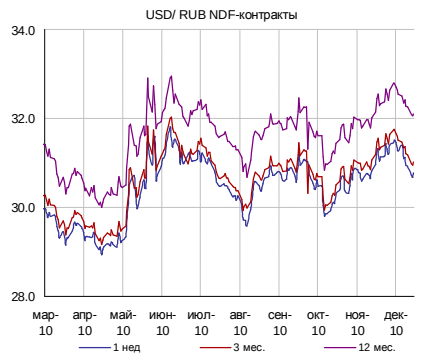
Денежно-валютный рынок

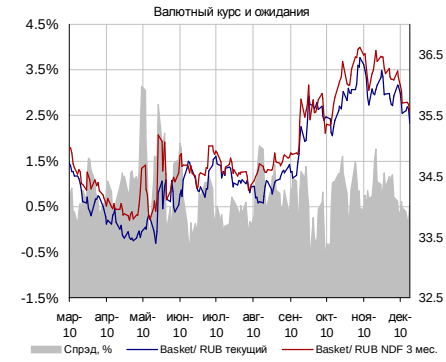


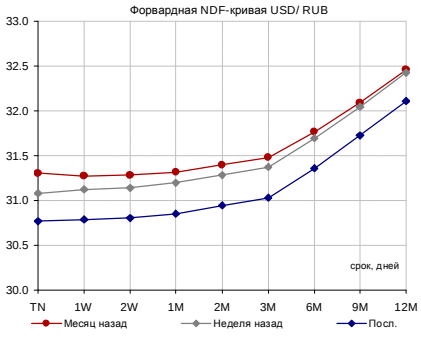


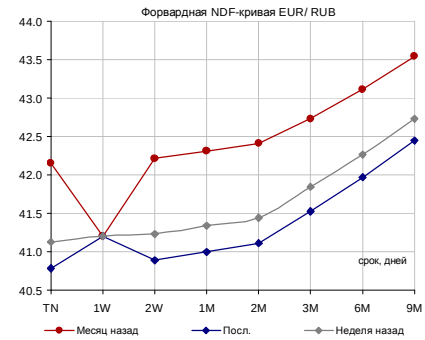


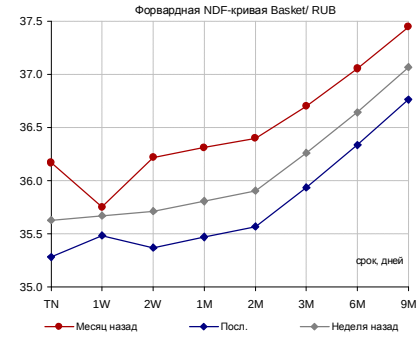










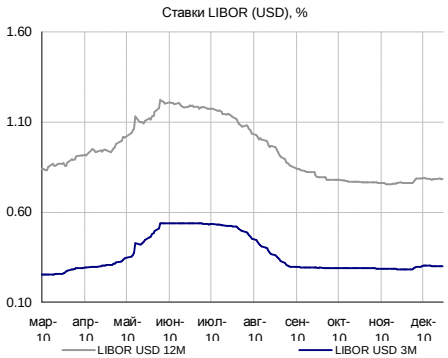


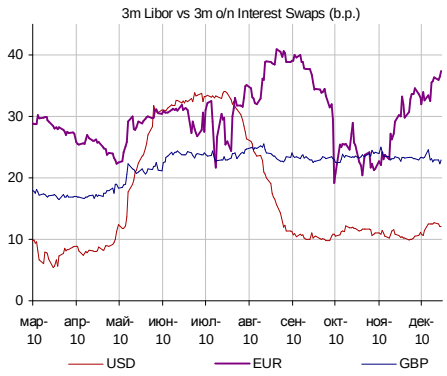
Глобальный валютный и денежный рынок

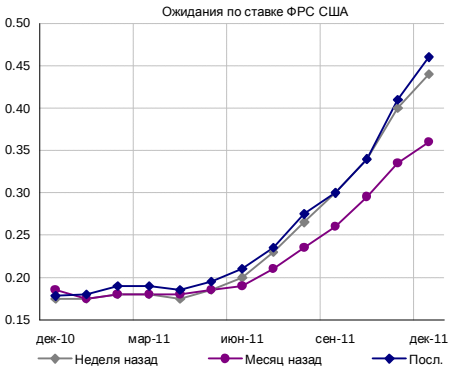




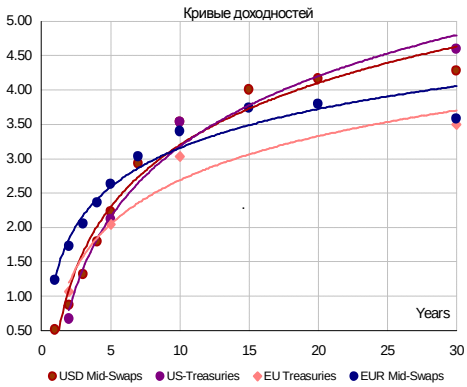


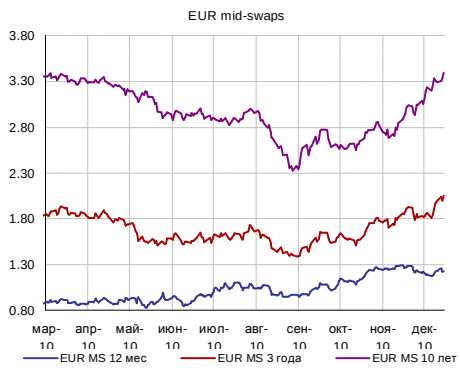


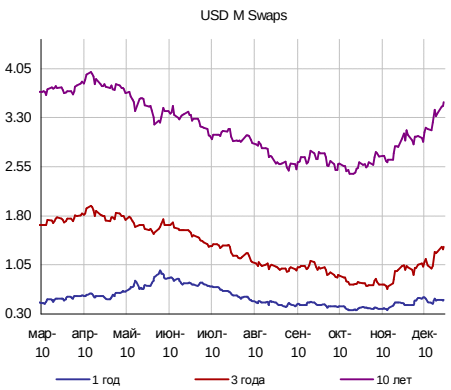


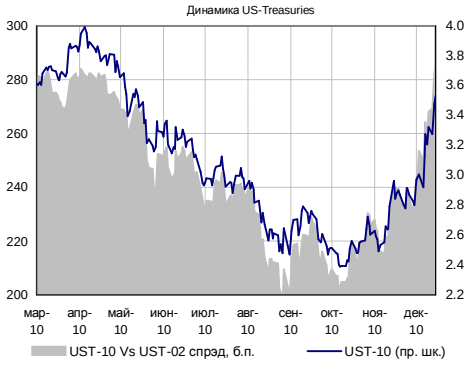


Глобальный долговой рынок

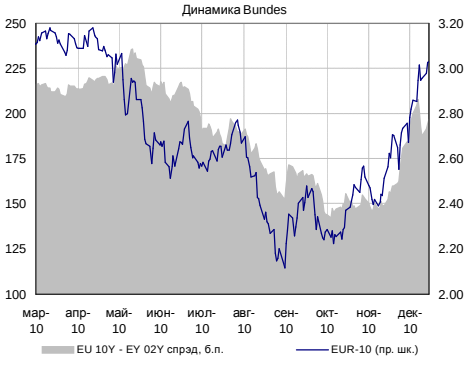




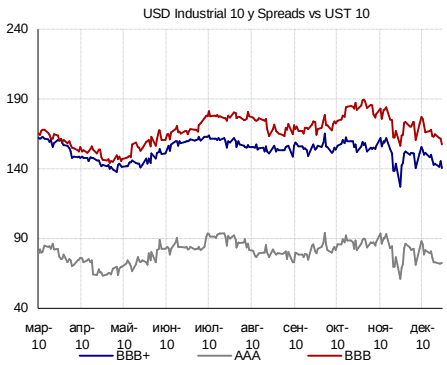


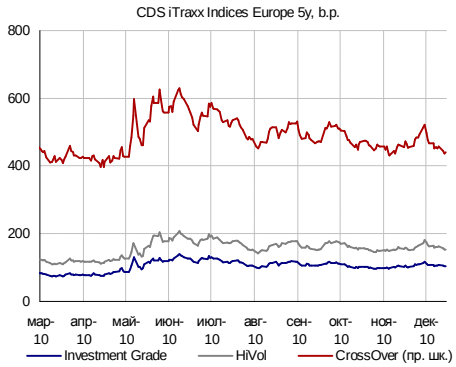


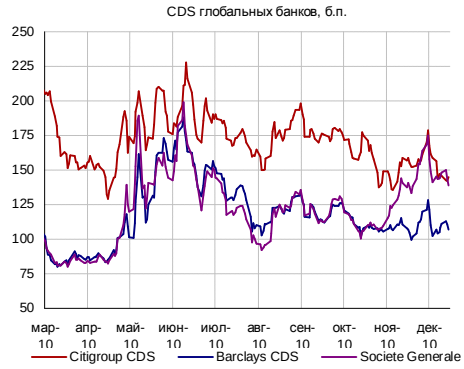




Глобальный кредитный риск

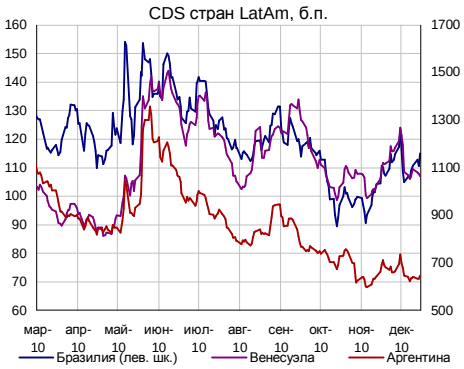


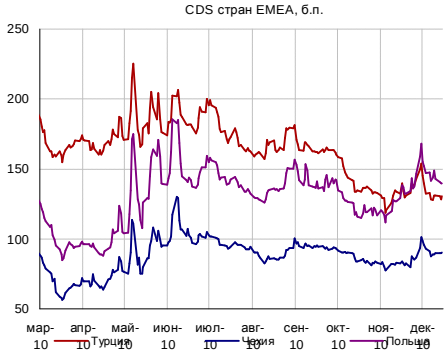




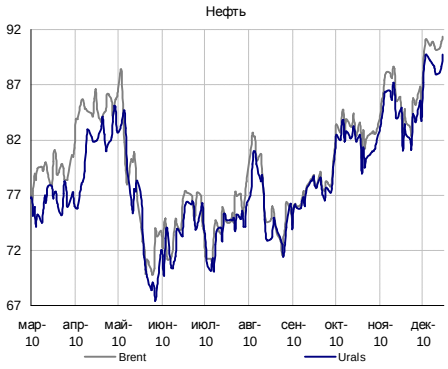
Emerging markets







Товарные рынки







Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

КАЛЕНДАРЬ ОФЕРТ И ПОГАШЕНИЙ

Дата*	Выпуск	В обращении, млн. руб.**	Событие	Цена оферты, %	Выплата, млн. руб.
СЕГОДНЯ	ГАЗЭКСФ 1	1 000	Погаш.	-	1 000
СЕГОДНЯ	ЕБРР 04обл	3 000	Оферта	100	3 000
СЕГОДНЯ	МарийНПЗ 2	1 500	Погаш.	-	1 500
СЕГОДНЯ	МБРР 05обл	5 000	Оферта	100	5 000
СЕГОДНЯ	Разг.БО-08	2 000	Оферта	100	2 000
СЕГОДНЯ	Разг.БО-12	1 000	Оферта	100	1 000
21.12.2010	Агроком 01	1 500	Оферта		1 500
21.12.2010	ДиПОС 01	2 000	Оферта	100	2 000
21.12.2010	МОИА 01	900	Погаш.	-	900

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.