



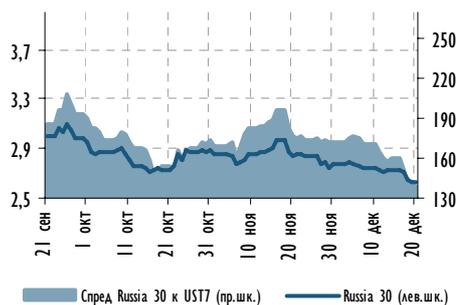
Ежедневный обзор долговых рынков от 20 декабря 2012 г.

Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение День	к нач. года
Валютный рынок			
EUR/USD	1,323 ▼	0,0%	2,1%
USD/RUB	30,76 ▲	0,1%	-4,3%
Корзина валют/RUB	35,24 ▼	0,0%	-3,4%
Денежный рынок			
Корсчета, млрд руб.	805,7 ▼	-158,3	-341,7
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	87,2 ▼	-3,2	-121,5
MOSPRIME о/н	6,51% ▲	3 б.п.	88 б.п.
3M-MOSPRIME	7,47% ▲	2 б.п.	25 б.п.
3M-LIBOR	0,31% ▲	0 б.п.	-27 б.п.
Долговой рынок			
UST-2	0,28% ▼	0 б.п.	4 б.п.
UST-10	1,80% ▼	-2 б.п.	-8 б.п.
Russia 30	2,63% ▼	-2 б.п.	-195 б.п.
Russia 5Y CDS	127 б.п. ▼	-2 б.п.	-149 б.п.
EMBI+	247 б.п. ▲	0 б.п.	-129 б.п.
EMBI+ Russia	131 б.п. ▼	-1 б.п.	-190 б.п.
Товарный рынок			
Urals, долл./барр.	110,21 ▲	0,9%	4,2%
Золото, долл./унц.	1667,3 ▼	-0,2%	6,6%
Фондовый рынок			
PTS	1 517 ▲	0,4%	9,8%
Dow Jones	13 252 ▼	-0,7%	8,5%
Nikkei	10 160 ▲	2,4%	20,2%

Источник: Bloomberg

Доходность Russia-30 и спред к UST-7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ▶ Спрос на риск на финансовых рынках существенно ослаб: S&P 500 по итогам среды ушел в минус на 0,7%, индекс VIX вырос до 17,4 п. (+1,8 п.), а доходность UST10 приостановила рост и откатилась на 2 б.п. – до 1,80%.
- ▶ В переговорах по fiscal cliff наметилась пауза: Белый дом отметил контрпродуктивность намеченного на сегодня голосования в Палате представителей по «однопартийному», республиканскому плану сокращения дефицита бюджета и заявил о намерении Б. Обамы ветоировать данный законопроект. Однако у рынка все еще сохраняются надежды на достижение своевременной договоренности.
- ▶ Рынок жилья США продолжит восстановление в 2013 г.: количество разрешений на строительство (прекурсор числа новостроек) выросло в ноябре на 3,6% – до максимумов с июля 2008 г. Число новостроек снизилось на 3%, однако среднее значение за сентябрь-ноябрь является максимальным с августа 2008 г.
- ▶ Экономика Германии подает признаки улучшения. Индекс экономического доверия IFO в Германии вырос в декабре второй месяц подряд – до 102,4 п. (прогноз Bloomberg: 102 п.). Доходности 10-летних Bunds отреагировали ростом на 2 б.п. до 1,43%.
- ▶ **Российские евробонды** завершили торги небольшим ростом котировок. RUSSIA 30 (YTM 2,62%) прибавила 0,1 п.п. до 127,87%, спред к UST10 обновил исторический минимум, снизившись до 82 б.п. (-1 б.п.). Вне суверенного сегмента рост котировок в долгосрочных выпусках составил 0,2-0,8 п.п., а максимальный был отмечен на дальнем конце кривой Вымпелкома: +1,5-1,7 п.п.
- ▶ Вчерашний аукцион Минфина по размещению новой 7-летней бумаги (26210) показал умеренный спрос: при общем объеме заявок 40 млрд руб. было размещено 21,4 млрд руб. (из 30 млрд руб.) почти по верхней границе диапазона доходности – 6,61%. Аукцион по 15-летней бумаге прошел менее успешно: Минфину удалось продать всего 6,5 млрд руб. – меньше половины от предложенного объема (16,5 млрд руб.), также по верхней границе (7,03%).
- ▶ На вторичном рынке продолжились продажи в длинных ОФЗ, что, как мы полагаем, отражает желание участников рынка зафиксировать прибыль накануне праздников. 9- и 15-летние выпуски «просели» еще на 30-35 б.п. по цене.

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ Платой за низкую инфляцию стал рост безработицы, но оснований для смягчения монетарной политики еще не достаточно
- ▶ Денежный рынок: очередной этап налогового периода

ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- ▶ **ММК (-/Ba3/BB+)** продает транспортную компанию за 112 млн долл. – нейтрально
- ▶ **МРСК Центра (BB-/A-)** утвердила бизнес-план и инвестпрограмму на 2012-2013 гг. – нейтрально

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- ▶ **США:** ВВП за 3К12, окончательная оценка (17:30 мск), индекс деловой активности от ФРБ Филадельфии за декабрь (19:00 мск), продажи на вторичном рынке жилья в ноябре (19:00 мск), индекс опережающих экономических показателей за ноябрь (19:00 мск)



МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

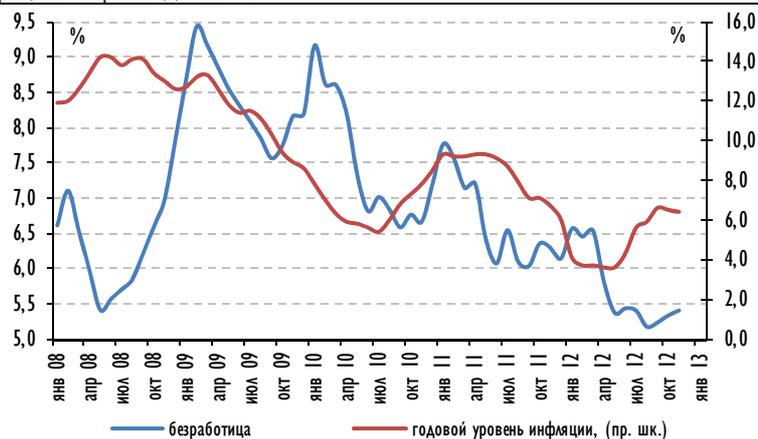
Платой за низкую инфляцию стал рост безработицы, но оснований для смягчения монетарной политики еще не достаточно

Новость. По информации Росстата, инфляция с 11 по 17 декабря составила 0,1% – седьмую неделю подряд. С начала года цены прибавили 6,3%, на аналогичную дату в 2011 г. прирост цен составлял 6,0%. Безработица при этом возросла до 5,4% от экономически активного населения (против 5,3% в октябре).

Оборот розничной торговли в ноябре вырос на 4,4% г/г (за 11М12 – на 6,0%). Инвестиции в основной капитал за прошлый месяц увеличились на 1,2% г/г (за 11М12 – на 8,4% г/г).

Комментарий. Опубликованная статистика по реальному сектору экономики России характеризуется как продолжение «инвестиционной паузы» и рост за счет потребления. Устойчивые темпы инфляции на уровне 0,1% в неделю (соответственно, наиболее вероятная цифра за 2012 г. – 6,5% г/г) достигнуты за счет «охлаждения» производственной и инвестиционной активности и, как следствие, повышения безработицы на 0,1 п.п. до 5,4% от ЭАН (минимум был в августе-сентябре – 5,2%).

Инфляция и безработица, 2008-2012

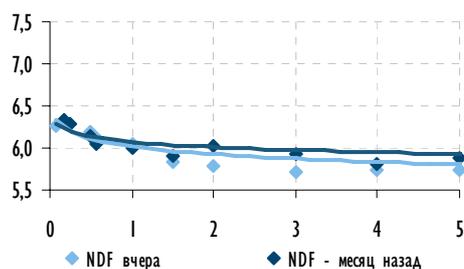


Источник: Росстат

Рост оборота розничной торговли происходит на фоне увеличения реальных располагаемых доходов населения (в ноябре – 6,7% г/г, за 11М12 – 4,0%, за весь 2011 г. – 0,4%). При этом значительную поддержку зарплатам и доходам населения оказал скачок госрасходов в начале 2012 г. Увеличение оборота розничной торговли происходит за счет опережающего роста продаж непродовольственных товаров. В ноябре они прибавили 7,3% г/г (против 7,1% г/г в октябре).

На наш взгляд, обозначенные тенденции реального сектора экономики пока еще не создают угроз для экономического роста, что предполагает целесообразность сохранения текущего режима денежно-кредитной политики в ближайшие 2-3 месяца.

Ставки по беспоставочным форвардам на руб./долл. (NDF)



Источник: Bloomberg

Денежный рынок: очередной этап налогового периода

▶ Чистая ликвидная позиция сократилась на 54,8 млрд руб.

Остатки на корсчетах и депозитах по состоянию на утро 20 декабря упали на 161,5 млрд руб. (после роста накануне на 131,7 млрд руб.). Совокупная задолженность банков перед ЦБ и Федеральным казначейством уменьшилась на 106,7 млрд руб. до 3,24 трлн руб. Как следствие, чистая ликвидная позиция опустилась на 54,8 млрд руб. до

Иван Синельников
Ivan.Sinelnikov@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 40 74)

минус 2,34 трлн руб.

► **Операции рефинансирования: предложение ЦБ было избыточным**

Банк России продолжил наращивать предложение на аукционах РЕПО «овернайт» в связи с наступлением сегодня очередного этапа налогового периода (уплата 1/3 НДС – около 250,0 млрд руб.).

Вчера было предложено 750,0 млрд руб. (+50,0 млрд руб.). Спрос со стороны банков был почти на 28,0% ниже. В течение первой сессии было заключено сделок на 265,4 млрд руб. по средневзвешенной ставке 5,56%, по итогам второго раунда торгов банки заняли еще 277,6 млрд руб. под 5,51%.

Федеральное казначейство сегодня предложит банкам 40,0 млрд руб. для размещения на депозиты на 21 день. Минимальная ставка – 6,50%. Завтра банки должны будут вернуть Росказне почти 151,0 млрд руб.

► **Однодневные ставки денежного рынка держатся вблизи верхней границы процентного коридора ЦБ**

Продолжающийся налоговый период держит ставки межбанковского кредитного рынка на высоком уровне: 3-месячный MosPrime на 19 декабря вырос на 2 б.п. до 7,47%. RUONIA во вторник подскочила до 6,47% (+19 б.п. к уровню понедельника). Мы полагаем, что сегодня RUONIA может вплотную приблизиться к верхней границе процентного коридора ЦБ (6,50%).

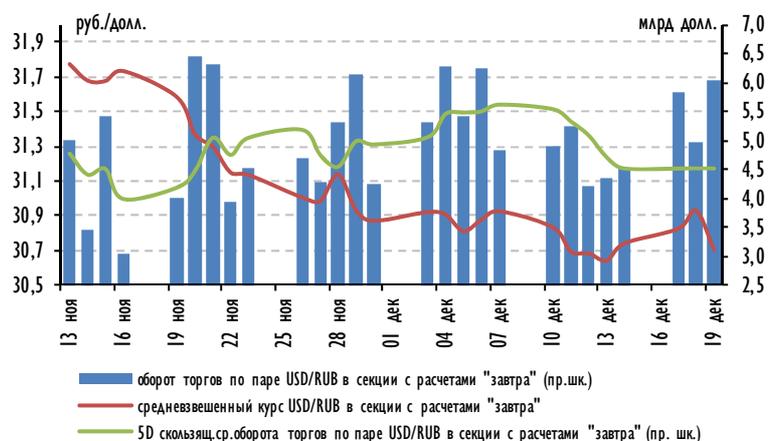
Однодневное междилерское РЕПО держится на отметке 6,35%. Оборот торгов составил 90,4 млрд руб., что на 1,4 млрд руб. меньше, чем днем ранее.

► **Валютный рынок: доллар потерял 0,14 руб., корзина мало изменилась**

Вчера рубль продолжил свое укрепление, поддерживаемое как растущими ценами на нефть, так и продажами валюты накануне очередного этапа налогового периода.

Доллар США потерял 0,14 руб. и закрылся на 30,72 руб. При этом оборот торгов по паре USD/RUB составил 6,0 млрд долл., что на 1,0 млрд долл. больше, чем днем ранее. Европейская валюта двигалась в противоположном направлении – ее рост составил 0,13 руб. до 40,81 руб. В итоге бивалютная корзина мало изменилась к закрытию торгов – 35,26 руб. (-0,02 руб.).

Средневзвешенный курс и обороты торгов по паре USD/RUB в секции с расчетами «завтра»



Источник: ЦБ РФ, Газпромбанк

Иван Синельников
Ivan.Sinelnikov@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 40 74)

КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ

ММК
S&P/Moody's/Fitch

-/Ba3/BB+

ММК продает транспортную компанию за 112 млн долл. - нейтрально

Новость. ММК достиг договоренности о продаже 50% пакета в компании «ММК-Транс» за наличные средства. Сумма от продажи, приходящаяся на долю ММК, составляет 112 млн долл. По итогам 9М12 EBITDA ММК-Транс составила 55,5 млн долл.

Комментарий: Информация о предпродажной подготовке ММК-Транс появлялась ранее, при этом небольшой объем вырученных средств практически не повлияет на кредитные метрики компании («Чистый долг / 12М EBITDA» за 9М12 – 2,9x). При этом средства от продажи активов компания сможет направить на погашение довольно существенного короткого долга – порядка 1,7 млрд долл. по состоянию на 30/09/12.

Яков Яковлев
Yakov.Yakovlev@gazprombank.ru
+7 (495) 988 24 92

Сергей Канин
Sergey.Kanin@gazprombank.ru
+7 (495) 988 24 06

МРСК Центра утвердила бизнес-план и инвестпрограмму на 2012-2013 гг. – нейтрально
МРСК Центра
S&P/Moody's/Fitch

BB-/–/–

Новость. Совет директоров МРСК Центра подвел предварительные итоги за 2012 год и утвердил бизнес-план и инвестпрограмму на 2013-2017 гг. Так, в 2013 г. компания ожидает роста показателей полезного отпуска на 0,2% г/г, выручки и EBITDA – на 11,1% и 39,7% соответственно благодаря повышению тарифов и сдерживанию подконтрольных затрат на уровне ниже инфляции. Ожидается также небольшое снижение потерь электроэнергии.

Капиталовложения на следующий год запланированы на уровне 14,7 млрд руб. по сравнению с 16,1 млрд руб. в 2012 году.

Ожидаемые и прогнозные показатели деятельности МРСК Центра, млрд руб.

Показатели	2012 (о)	2013 (п)	Изменение, %
Выручка, в т.ч.:	69,3	77,0	11,1
от передачи электроэнергии	67,5	74,8	10,8
от технологического присоединения	1,1	1,3	18,2
прочая выручка	0,7	0,9	25,0
Себестоимость	59,9	64,3	7,3
EBITDA	12,6	17,6	39,7
EBITDA рентабельность	18,2%	22,9%	4,7 п.п.
Финансовый долг	27,2	30,5	12,1
CapEx	16,1	14,7	-8,7
Долг/EBITDA	2,2	1,7	-

Источник: данные компании

Комментарий. МРСК Центра планирует в следующем году несколько увеличить объем долга для целей финансирования инвестиционной программы (+12% до 30,5 млрд руб.). Однако долговая нагрузка в терминах Долг/EBITDA даже сократится с 2,2x (оценка на конец года) до 1,7x. В следующем году компания не исключает выход на первичный рынок с целью снижения расходов по обслуживанию долга.

Мы не ожидаем реакции в котировках рублевого выпуска МРСК Центр БО-1, который торгуется с YTM 8,96% (номинальный спред к кривой в 250 б.п.), что представляется справедливым уровнем.

Дмитрий Котляров
Dmitry.Kotlyarov@gazprombank.ru
+7 (495) 913 78 26

Екатерина Зиновьева
Ekaterina.Zinovyeva@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 44 42)



Календарь событий долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
20.12.12	Оферта КБ Центр-инвест БО-1 и БО-5	2 500
	Оферта МДМ Банк БО-4	5 000
	Уплата 1/3 НДС за 3-й квартал 2012 г.	
21.12.12	Оферта Башнефть 1, 2 и 3	50 000
	Возврат банками средств в бюджет	151 350
24.12.12	Оферта Банк Петрокоммерц, 5	5 000
	Оферта Газпромбанк БО-4	10 000
25.12.12	Оферта Бинбанк БО-1	3 000
	Оферта ГСС БО-1	3 000
	Уплата акцизов, НДС	
26.12.12	Оферта РЖД, 15	15 000
	Возврат банками средств в бюджет	50 000
27.12.12	Оферта Залсибкомбанк БО-1	2 000
28.12.12	Оферта ВТБ БО-6	10 000
	Возврат банками средств в бюджет	50 000
	Уплата налога на прибыль	

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
декабрь	Башнефть: финансовые результаты по МСФО	3К12
декабрь	ММК: финансовые результаты по МСФО	9М12 и 3К12
декабрь	НМТП: финансовые результаты по МСФО	3К12

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters



Газпромбанк

117420, г. Москва, ул. Наметкина, 16, стр. 1
(Офис: ул. Новочеремушкинская, 63)

Департамент анализа рыночной конъюнктуры

Алексей Демкин, CFA

И.о. начальника департамента

+7 (495) 980 43 10

Alexey.Demkin@gazprombank.ru

Управление анализа фондового рынка

Стратегия на фондовом рынке

Андрей Клапко

+7 (495) 983 18 00, доб. 21401

Александр Назаров

+7 (495) 980 43 81

Эрик Де Пой

+7 (495) 983 18 00, доб. 54440

Металлургия

Наталья Шевелева

+7 (495) 983 18 00, доб. 21448

Сергей Канин

+7 (495) 988 24 06

Химическая промышленность

Алексей Астапов

+7 (495) 428 49 33

Технический анализ рынков и акций

Владимир Кравчук, к. ф.-м. н

+7 (495) 983 18 00, доб. 21479

Банковский сектор

Андрей Клапко

+7 (495) 983 18 00, доб. 21401

Макроэкономика

Иван Синельников

+7 (495) 983 18 00, доб. 54074

Транспорт и машиностроение

Алексей Астапов

+7 (495) 428 49 33

Потребительский сектор

Виталий Банкин

+7 (495) 983 18 00, доб. 54072

Нефть и газ

Иван Хромушин

+7 (495) 980 43 89

Александр Назаров

+7 (495) 980 43 81

Электроэнергетика

Дмитрий Котаров

+7 (495) 913 78 26

Телекоммуникации и медиа

Андрей Клапко

+7 (495) 983 18 00, доб. 21401

Управление анализа инструментов с фиксированной доходностью

Алексей Демкин, CFA

Начальник управления

+7 (495) 980 43 10

Alexey.Demkin@gazprombank.ru

Стратегия

Иван Синельников

+7 (495) 983 18 00

доб. 54074

Алексей Тодоров

+7 (495) 983 18 00

доб. 54443

Кредитный анализ

Яков Яковлев

+7 (495) 988 24 92

Юрий Тулинов

+7 (495) 983 18 00

доб. 21417

Екатерина Зиновьева

+7 (495) 983 18 00

доб. 54442

Количественный анализ и ИТ развитие

Тимур Семенов

+7 (495) 287 61 00, доб. 54424

Дмитрий Селиванов

Редакторская группа

Михаил Сиделёв

+7 (495) 983 18 00, доб. 54084

Татьяна Андриевская

+7 (495) 287 62 78

Департамент рынков фондового капитала

Константин Шапшаров

Управляющий директор - Начальник департамента

+7 (495) 983 18 11

Konstantin.Shapsharov@gazprombank.ru

Управление торговли и продаж инструментов фондового рынка

Продажи

Мария Братчикова

+7 (495) 988 24 03

Артем Спасский

+7 (495) 989 91 20

Светлана Голодинкина

+7 (495) 988 23 75

Трейдинг

Александр Питалефф, старший трейдер

+7 (495) 988 24 10

Денис Войниконис

+7 (495) 983 74 19

Артем Белобров

+7 (495) 988 24 11

Департамент инструментов долгового рынка

Павел Исаев

Начальник департамента

+7 (495) 980 41 34

Pavel.Isaev@gazprombank.ru

Управление рынков заемного капитала

Игорь Ешков

Начальник управления

+7 (495) 913 74 44

Управление торговли и продаж долговых инструментов

Андрей Миронов

Начальник управления

+7 (495) 428 23 66

Управление рынков фондового капитала

Алексей Семенов, CFA

Начальник управления

+7 (495) 989 91 34

Управление электронной торговли

Максим Малетин

Начальник управления

+7 (495) 983 18 59

broker@gazprombank.ru

Продажи

Александр Лежнин

+7 (495) 988 23 74

Анна Нифанова

+7 (495) 983 18 00, доб. 21455

Кирилл Иванов

+7 (495) 988 24 54, доб. 54064

Дмитрий Лапин

+7 (495) 428 50 74

Александр Погодин

+7 (495) 989 91 35

Трейдинг +7 (800) 200 70 88

Денис Филиппов

+7 (495) 428 49 64

Дамир Терентьев

+7 (495) 983 18 89

Вера Ярышкина

+7 (495) 980 41 82

Себастьян де Принсак

+7 (495) 989 91 28

Роберто Пещименти

+7 (495) 989 91 27

Трейдинг

Елена Капица

+7 (495) 988 23 73

Дмитрий Рябчук

+7 (495) 719 17 74

Тимур Зубайраев, CFA

+7 (495) 913 78 57

Владимир Кравос

+7 (495) 719 19 20

Copyright © 2003 — 2012. «Газпромбанк» (Открытое акционерное общество). Все права защищены

Данный отчет подготовлен аналитиками «Газпромбанка» (Открытого акционерного общества) (далее — ГПБ (ОАО)) на основе публичных источников, заслуживающих, на наш взгляд, доверия, однако проверка представленных в этих источниках данных нами не проводилась. За исключением информации, касающейся непосредственно ГПБ (ОАО), последний не несет ответственности за точность и полноту информации, содержащейся в отчете. Представленные в отчете мнения и суждения отражают только личную точку зрения аналитиков относительно описываемых событий и анализируемых ситуаций. Они не обязательно отражают мнение ГПБ (ОАО) и могут изменяться без предупреждения, в том числе в связи с появлением новых корпоративных и рыночных данных. ГПБ (ОАО) не обязан обновлять, изменять или дополнять данный отчет или уведомлять кого-либо об этом. Финансовые инструменты, упоминаемые в данном отчете, могут быть не подходящими инструментами инвестирования для определенных инвесторов. Отчет не может являться единственным основанием для принятия инвестиционных решений. Инвесторы должны принимать инвестиционные решения самостоятельно, привлекая для этих целей собственных независимых консультантов, если сочтут это необходимым, и руководствоваться интересами и задачами. Авторы не берут на себя ответственность за действия, предпринятые на основе изложенной в этом отчете информации.

Информация, содержащаяся в данном отчете или приложениях к нему, не является предложением об оказании услуг, не может рассматриваться как оферта, приглашение делать коммерческие предложения или реклама, если иное прямо не указано в настоящем отчете или приложениях к нему.