



Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	УТМ/УТР, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	91.56	0.38	0.42	€ Evraz' 13	107.96	0.07	5.18	-3
Нефть (Brent)	92.99	-0.95	-1.01	€ Банк Москвы' 13	106.28	-0.12	4.34	0
Золото	1373.50	-13.50	-0.97	€ UST 10	103.09	0.00	3.40	17
EUR/USD	1.3145	0.00	0.22	€ РОССИЯ 30	115.47	0.00	4.85	0
USD/RUB	30.8687	-0.09	-0.28	€ Russia'30 vs UST10	146			-17
Fed Funds Fut. Prob дек.10 (1%)	9%	0.00%		€ UST 10 vs UST 2	274			1
USD LIBOR 3m	0.30	0.00	0.00	€ Libor 3m vs UST 3m	17			0
MOSPRIME 3m	4.02	0.00	0.00	€ EU 10 vs EU 2	204			0
MOSPRIME o/n	2.92	0.01	0.34	€ EMBI Global	282.35	-0.64		-2
Счета и депозиты в ЦБ (млрд руб.)	994.67	6.87	13.66	€ Russia CDS 10Y \$	175.06	0.42		1
Сальдо ликв.	121.5	78.50	182.56	€ Gazprom CDS 10Y \$	220.43	0.54		1

Источник: Bloomberg

## Денежный рынок

ЦБ повысил ставку по депозитам на 25 б.п.

## Внутренний рынок

Фокус на ВымпелКом, МРК, FRN Транснефти

## Глобальные рынки

Европа на каникулах, Китай повышает ставку

## Новости коротко

### Сегодня

- п Уплата акцизов, НДС
- п Начало обращения выпусков ГСС БО-1 и Национальный капитал БО-2 на ММВБ

### Корпоративные новости

- п Акционеры МТС 23 декабря одобрили присоединение Комстар-ОТС, в связи с чем предполагается производство допэмиссии акций МТС, в результате которой уставный капитал компании вырастет на 4.94 %. Реорганизацию планируется завершить во II квартале 2011 г. Поскольку данная новость ожидаема рынком, она и не окажет влияния на котировки облигаций МТС.

### Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

- п Ставка 1-го купона 7-летних облигаций РОСНАНО серий 01-03 общим объемом 33 млрд руб. составила 8.9 % / Прайм-ТАСС
- п АИЖК определило ставку купона по выпуску А20 в размере 8.6 %. Биржевое размещение запланировано на 28 декабря. По нашим оценкам, выпуск с дюрацией порядка 7 лет размещен в кривую АИЖК.
- п Татфондбанк планирует разместить 30 декабря трехлетние облигации серии БО-01 объемом 2 млрд руб. Ориентир по купону: 9-9.5 %, что соответствует доходности 9.2-9.73 % к 1.5-летней оферте. Закрытие книги заявок состоится 28 декабря. / Cbonds
- п Крайинвестбанк перенес размещение облигаций серии БО-01 с 28 декабря на неопределенный срок. / Cbonds

### Кредиты и займы

- п Сбербанк выдал кредит на 10 млрд руб. ЗАО «Тандер» под 11.3 %, поручителем по которому выступает его материнская компания Магнит. / Прайм-ТАСС
- п Банк ВТБ предоставил долгосрочный кредит Ленскому объединенному речному пароходству в размере 2 млрд руб. / Cbonds

Новый механизм расчета экспортных пошлин на нефтепродукты вступит в силу с февраля 2010 г. Об этом журналистам Интерфакса заявил директор департамента развития и регулирования внешнеэкономической деятельности Минэкономразвития РФ Виталий Гудин. По его словам, Минэкономразвития внесло в Правительство проект постановления о размере экспортных пошлин на нефтепродукты на январь по старой схеме.

## Денежный рынок

### ЦБ повысил ставку по депозитам на 25 б.п.

#### Изменение ставки

В пятницу ЦБ принял решение в отношении базовых процентных ставок. Главной неожиданностью стало повышение только ставок по депозитам на 25 б.п., в то время как основные кредитные ставки (РЕПО, рефинансирования) ЦБ оставил неизменными.

Среди основных тезисов пресс-релиза ЦБ мы выделяем следующие:

- § инфляционные риски, обусловленные монетарными условиями, остаются умеренными, но заслуживающими более пристального внимания
- § в целях поддержки восстановления экономического роста Банк России счел возможным сохранить без изменения процентные ставки по своим операциям рефинансирования.

#### Почему не все ставки были повышены?

Мы полагаем, что, сохранив минимальную ставку РЕПО на уровне 5 % и, повысив ставку по депозитам, ЦБ нашёл идеальный для конца года компромисс. В случае роста ставки РЕПО мы могли бы стать свидетелями дальнейшей переоценки кривой ОФЗ и всего долгового рынка, что невыгодно в свете крупных размещений, например РОСНАНО, и так закрывшей книгу по верхней границе купонного ориентира 8.9 %. Дополнительным свидетельством нежелания «двигать» кривую было нерыночное размещение ОФЗ в четверг на вторичном рынке.

В то же время, увеличив ставку по депозитам, ЦБ фактически обозначил переход к более жесткой монетарной политике, повлияв на сегмент денежного рынка.

#### Перспективы

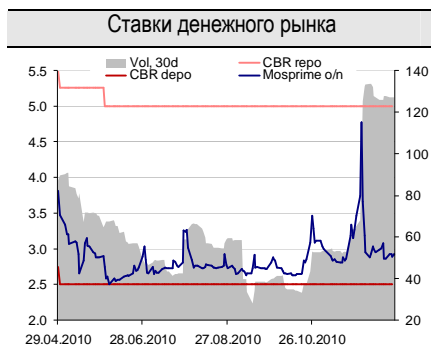
В настоящий момент наш базовый сценарий по ставкам в 2011 году предполагает их рост на 50-100 б.п. Кроме того, мы не исключаем, что ЦБ продолжит сокращать спрэд между ставками по депозитам и ставкой РЕПО и рефинансирования в рамках настройки политики инфляционного таргетирования.

Сокращая спрэд между минимальной ставкой РЕПО и ставкой по депозитам, ЦБ будет «сжимать» волатильность ставок на межбанковском рынке. Повышая абсолютный уровень ставки РЕПО, ЦБ будет непосредственно влиять на доходности и положение кривой долговых ценных бумаг (в первую очередь ОФЗ и blue chips, и как следствие, – на стоимость средств для 2-го и 3-го эшелона на долговых и кредитных рынках).

#### Реакция рынка

Курс рубля к бивалютной корзине к сегодняшнему утру укрепился с уровней 35.0-35.10 до 34.75. Ставки overnight на МБК выросли с 2.5-3.0 % до 2.85-3.35 %.

*Егор Федоров, Юрий Нефёдов*



Источники: ЦБ, Банк Москвы



Источники: ЦБ, Банк Москвы

**Фокус на ВымпелКом, МПК, FRN Транснефти**

Активность в госбумагах все еще остается высокой. В корпоративном секторе лидирует ВымпелКом. Кривая эмитента сместилась вниз на 10-50 б.п. за неделю. Теперь когда выпуски ВымпелКома торгуются практически без премии к кривой МТС, мы полагаем, что дальнейший потенциал снижения доходности будет ограничиваться именно этим фактором.

Отметим, что существенно вырос в цене шестой выпуск Северо-Западного Телекома (+3 %) Котировки бумаги прибавляют второй день подряд на хороших оборотах. Напомним, что это один из выпусков сливающихся с Ростелекомом МПК. Советуем обратить внимание и на выпуск ЮТК-5, который также достаточно ликвиден в кривой МПК. Также оборотом отличился FRN Транснефти (более 1 млрд руб.), выросший на 36 б.п. в цене. Следует заметить, что купон этого выпуска привязан к ставке прямого РЕПО ЦБ, однако следующее изменение купона состоится только в 2012 г., текущий купон – 9.9 %.

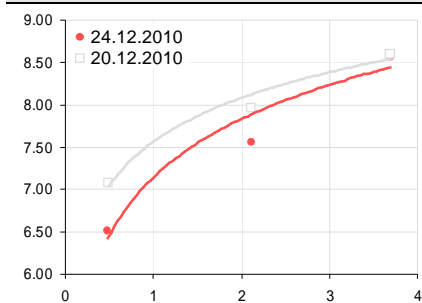
**Лидеры по обороту торгов за 24 декабря**

Выпуск	Оборот, млн руб.	Сделки	Объем выпуска млн руб.	Погашение	Оферта	Цена посл.	Изм, %	Yield, %	MDUR
Зенит БО-1	343	13	5000	07.04.13	07.04.11	101	0.09	6.00	0.27
МДМ Банк 7	266	5	5000	19.07.12	-	105	-0.97	8.31	1.31
МДМ Банк 8	357	15	6203	09.04.15	09.07.13	101	-0.05	8.64	2.11
МТС 04	390	35	15000	13.05.14	19.05.11	104	0.07	6.22	0.38
МТС 07	291	12	10000	07.11.17	-	100	0.15	8.97	4.83
Мос.обл.6в	252	5	12000	19.04.11	-	101	-0.27	6.76	0.30
ОГК-5 об-1	275	5	5000	29.09.11	-	104	0.05	6.40	0.69
СЗТелек6об	251	11	3000	24.07.19	09.08.11	112	3.72	-2.46	0.62
СамарОбл 5	315	11	8300	19.12.13	-	102	0.15	7.34	0.99
ТМК-03 обл	312	15	5000	15.02.11	-	101	0.24	4.60	0.14
ТГК-1 02	433	10	5000	01.07.14	11.07.11	106	-0.10	6.66	0.48
Башнефть01	339	25	15000	13.12.16	18.12.12	108	0.01	8.16	1.69
ВК-Инвест1	672	6	10000	19.07.13	-	104	-0.67	7.56	2.11
ВК-Инвест3	860	25	10000	08.07.14	12.07.11	105	0.29	6.51	0.48
Газпрнефт4	385	33	10000	09.04.19	25.04.11	104	0.05	5.99	0.32
ЕврХолдф 1	259	5	10000	13.03.20	22.03.13	101	-0.02	8.94	1.87
МагнитФ 02	253	10	5000	23.03.12	-	100	-0.20	8.17	1.10
СевСт-БО1	328	12	15000	18.09.12	20.09.11	105	0.05	6.68	0.67
ТрКредФ 01	565	3	1500	11.06.12	-	100	0.00	12.35	1.23
Транснф 03	1185	11	65000	18.09.19	28.09.11	105	0.36	2.87	0.74
Росгосстр2	270	3	5000	02.11.17	12.11.12	100	0.00	10.76	1.57
Атомэнпр06	550	7	10000	15.08.14	-	100	0.10	7.61	3.01
ВК-Инвест6	723	14	10000	13.10.15	-	100	0.15	8.56	3.68
ВК-Инвест7	1274	15	10000	13.10.15	-	100	0.20	8.56	3.68
ВТБ24 01	329	5	6000	05.10.11	-	104	0.00	6.35	0.71
ГазпрнфБО6	263	6	10000	09.04.13	-	101	0.75	7.00	1.99
РусСтанд-6	295	12	6000	09.02.11	-	101	0.22	5.97	0.12

Источник: ММВБ

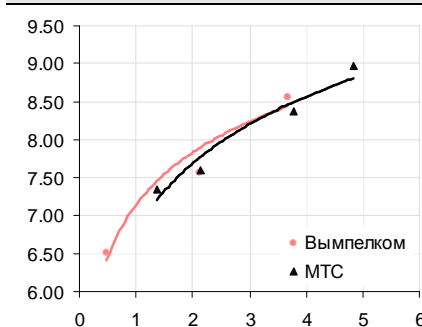
*Юрий Нефёдов*

Кривая ВымпелКома за неделю



Источник: ММВБ

ВымпелКом и МТС



Источник: ММВБ

### Европа на каникулах, Китай повышает ставку

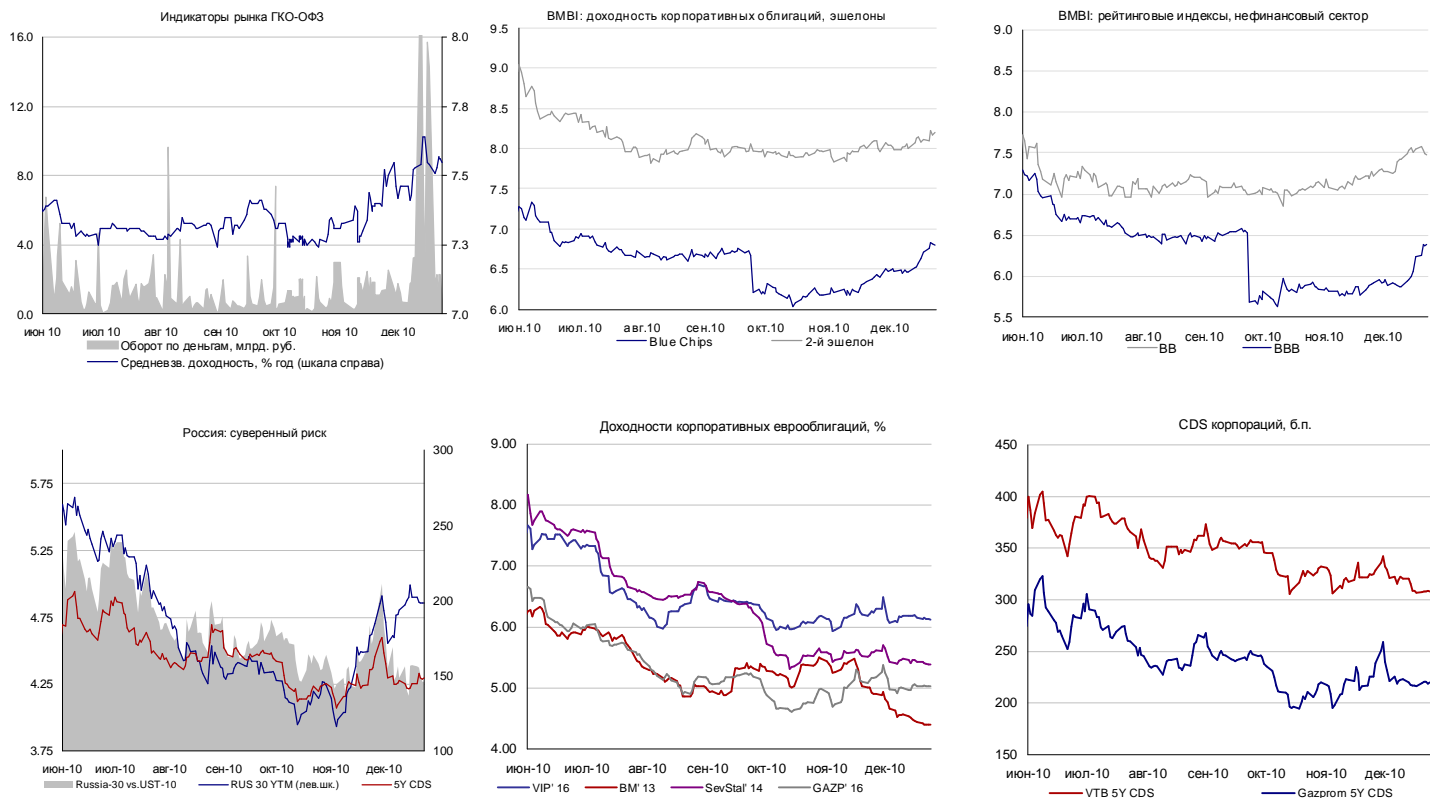
Глобальные рынки переживают фазу низкой активности рождественского периода. В пятницу в США был выходной, в Европе – короткий день, в связи с чем российские еврооблигации практически не торговались. Инвесторы уходили на каникулы в довольно позитивном настроении: макростатистика последних дней подтвердила восстановление экономики США.

Однако на рынках не все так гладко. Одна из главных проблем уходящего года, если не самая главная, – долговой кризис в еврозоне – переходит с нами и в новый год. В частности, в четверг рейтинговое агентство Fitch понизило рейтинги Португалии и Венгрии на одну ступень, оставив прогноз по обоим рейтингам «негативным».

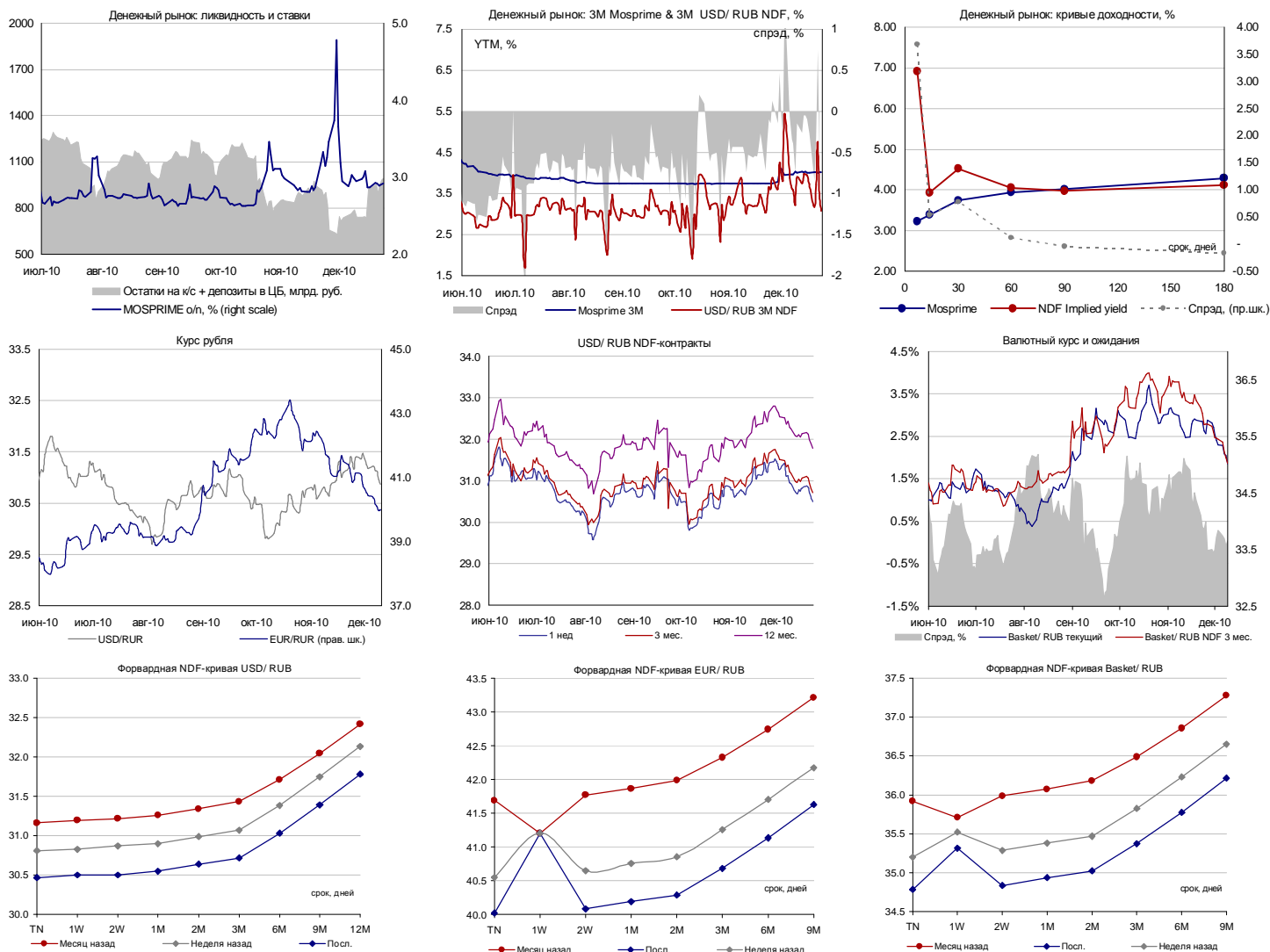
На выходных стало известно, что Народный банк Китая повысил ставку по кредитам сроком на 12 месяцев до 5.81 % с 5.56 % годовых, по депозитам на тот же срок - до 2.75 % с 2.5 %. Согласно материалам последнего совещания ЦК КПК сдерживание инфляции должно стать одним из основных направлений экономической деятельности в Китае. Важно отметить, что в сообщении ЦБ Китая говорилось о необходимости поддерживать баланс «между стабильным и относительно быстрым экономическим и управлением инфляционными процессами».

*Анастасия Сарсон, Юрий Нефёдов*

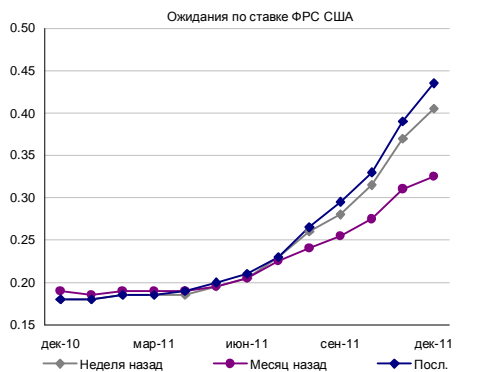
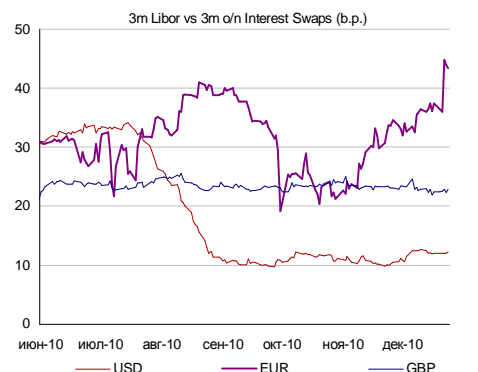
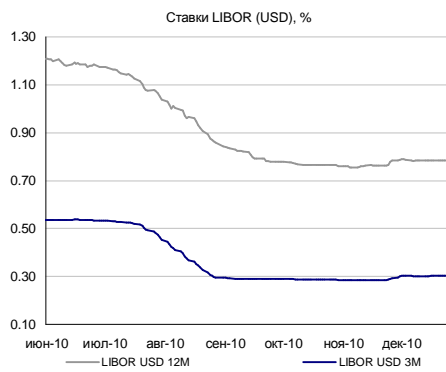
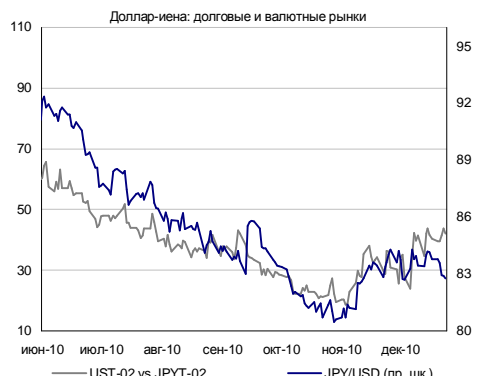
Российский долговой рынок



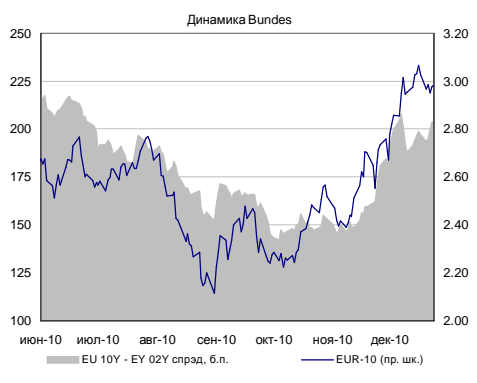
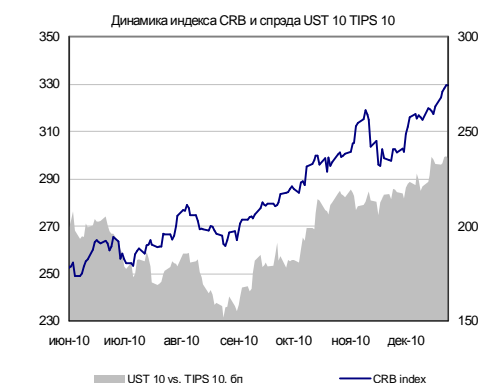
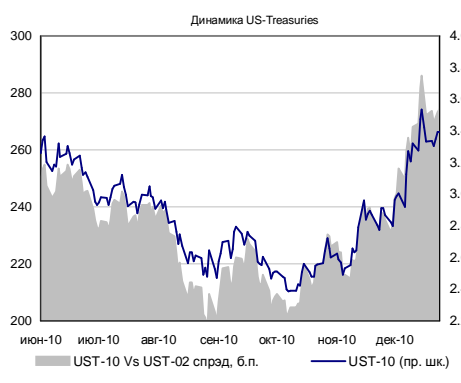
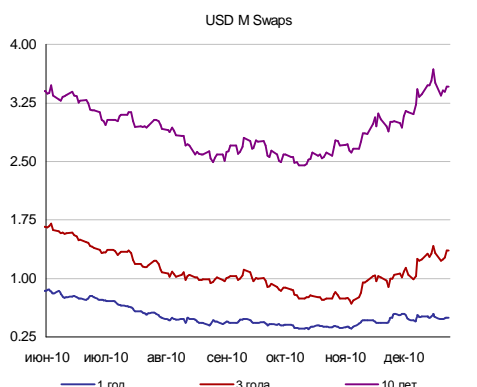
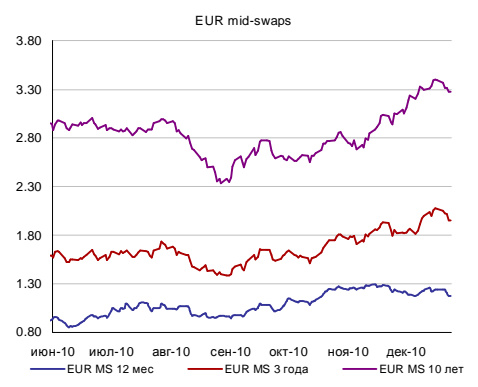
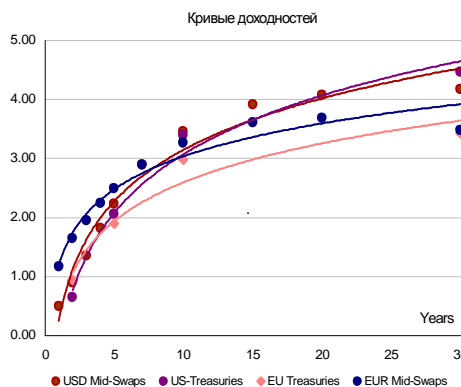
Денежно-валютный рынок



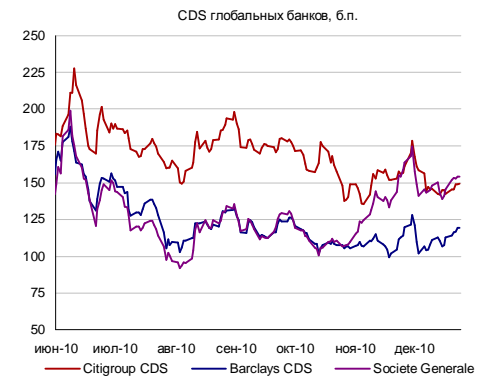
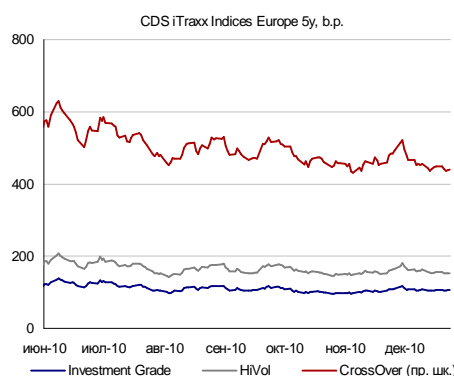
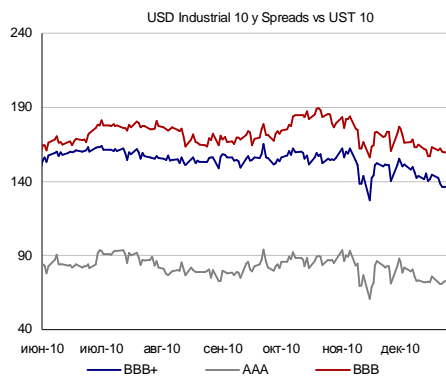
Глобальный валютный и денежный рынок



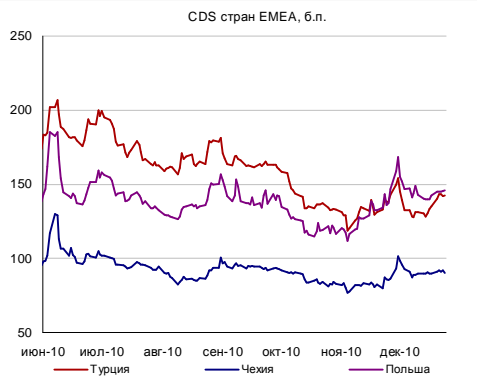
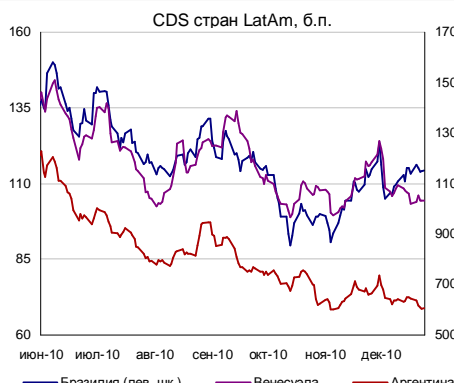
Глобальный долговой рынок



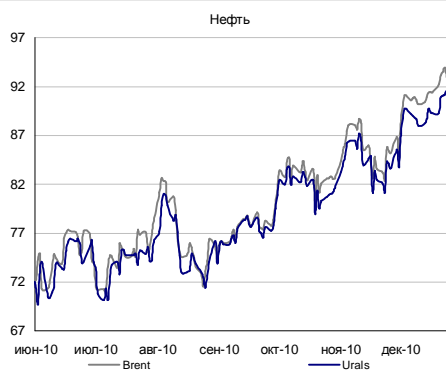
Глобальный кредитный риск



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	ИНК 01	3 000	Оферта	100	3 000
29.12.2010	МежПромБ-1	3 000	Оферта	100	3 000
30.12.2010	НаукаСв01	400	Оферта	100	400
31.12.2010	НутрИнв-02	1 267	Оферта	100	1 267
04.01.2011	ММ-Фин 02	1 500	Оферта	100	1 500
06.01.2011	СтИндустр1	1 000	Оферта	100	1 000
10.01.2011	ГазпромБ 3	10 000	Оферта		10 000
12.01.2011	ЕБРР 05обл	5 000	Оферта	100	5 000
12.01.2011	Интерград1	900	Оферта	100	900

**Аналитический департамент**

Тел: +7 495 925 80 00

Факс: +7 495 925 80 00 доб. 2822

[Bank\\_of\\_Moscow\\_Research@mmbank.ru](mailto:Bank_of_Moscow_Research@mmbank.ru)**Директор департамента**

Тремасов Кирилл, к.э.н

[Tremasov\\_KV@mmbank.ru](mailto:Tremasov_KV@mmbank.ru)**Управление рынка акций****Стратегия, экономика**

Тремасов Кирилл, к.э.н

[Tremasov\\_KV@mmbank.ru](mailto:Tremasov_KV@mmbank.ru)

Волов Юрий, CFA

[Volov\\_YM@mmbank.ru](mailto:Volov_YM@mmbank.ru)**Финансовый сектор**

Федоров Егор

[Fedorov\\_EY@mmbank.ru](mailto:Fedorov_EY@mmbank.ru)**Нефть и газ**

Борисов Денис, к.э.н

[Borisov\\_DV@mmbank.ru](mailto:Borisov_DV@mmbank.ru)

Вахрамеев Сергей, к.э.н

[Vahrameev\\_SS@mmbank.ru](mailto:Vahrameev_SS@mmbank.ru)**Потребсектор**

Купеев Виталий

[Kupееv\\_VS@mmbank.ru](mailto:Kupееv_VS@mmbank.ru)**Электроэнергетика**

Лямин Михаил

[Lyamin\\_MY@mmbank.ru](mailto:Lyamin_MY@mmbank.ru)

Рубинов Иван, CFA

[Rubinov\\_IV@mmbank.ru](mailto:Rubinov_IV@mmbank.ru)**Телекоммуникации**

Горячих Кирилл

[Goryachih\\_KA@mmbank.ru](mailto:Goryachih_KA@mmbank.ru)**Металлургия, Химия**

Волов Юрий, CFA

[Volov\\_YM@mmbank.ru](mailto:Volov_YM@mmbank.ru)

Кучеров Андрей

[Kucherov\\_AA@mmbank.ru](mailto:Kucherov_AA@mmbank.ru)**Машиностроение/Транспорт**

Лямин Михаил

[Lyamin\\_MY@mmbank.ru](mailto:Lyamin_MY@mmbank.ru)**Управление долговых рынков**

Федоров Егор

[Fedorov\\_EY@mmbank.ru](mailto:Fedorov_EY@mmbank.ru)

Нефедов Юрий

[Nefedov\\_YA@mmbank.ru](mailto:Nefedov_YA@mmbank.ru)

Сарсон Анастасия

[Sarson\\_AY@mmbank.ru](mailto:Sarson_AY@mmbank.ru)

Горбунова Екатерина

[Gorbunova\\_EB@mmbank.ru](mailto: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.