Ежедневный обзор долговых рынков

4 марта 2011 г.



Доходности и спрэды		yield,%	б.п.
RUS_30	↓	4.608	-2
RUS30_UST10 bp	↑	105	105
UST_10	↑	3.557	9
UST_2	↑	0.764	7
UST10-UST2 bp	↑	279	1
EU_10	↑	3.326	13
EU_2	↑	1.777	23
EU10-EU2 bp	↓	155	-10
EMBI+ bp	↓	253	-12
Денежный рынок			
LIBOR OIS US 3m	↓	17	0
LIBOR OIS EUR 3m	↓	8	-8
Mosprime o/n	↓	3.23	0.0
Mosprime 3m	↑	4.00	0.0
RUB NDF 3m,%	↓	3.03	-0.1
К/с+депоз (млрд руб)	↑	1 255	46.9
Кредитный риск CDS 5y			
Russia	↓	129	-8
Greece	↑	967	9
Portugal	↑	469	6
Spain	↓	239	-4
Italy	↓	175	-4
Индексы		**цена**	**изм,%**
MSCI BRIC	↑	354	0.85
MSCI Russia	↑	1 055	1.14
Dow Jones	↑	12 258	1.59
RTSI	↑	2 018	1.33
VIX (RTS)	↓	*24*	*-0.75*
Валюты			
EUR/USD	↑	1.3936	0.51
3m FWD rate diff	↓	*-124*	*-16*
RUB/USD	↓	28.209	-0.63
RUB/EUR	↓	39.326	-0.10
RUB BASK	↓	33.212	-0.32
Товары			
Urals $ / bbl	↓	112	-1.55
Золото $ / troy	↓	1 416	-1.29

На рынке

- Вчера на рынке прошло три биржевых размещения на 22 млрд руб. Объем средней сделки ММК и Судостроительного банка составил 42 млн и 100 млн руб. соответственно. В РУСАЛе объём средней сделки – порядка 135 млн руб.

Глобальные рынки

- За два последних дня доходности UST совершили мощный скачок и прибавили по 15 б.п. на волне хороших ожиданий отчета по рынку труда - главного индикатора восстановления экономики. Сегодня с утра доходность UST-10 составляет 3.55 %, доходность UST-30 - 4.61 %.
- Российские еврооблигации продолжают расти. Доходность индикативного евробонда RUS'30 упала до 4.60 %, а спрэд к UST сузился до 102 б.п. – минимума с апреля 2010 г. (момента размещения суверенных еврооблигаций). До кризиса такие уровни наблюдались в последний раз в октябре 2007 г.

Главные новости

Первичный рынок
ММК разместился без премии с почти двукратной переподпиской
Денежный рынок
Евро – тормоз для корзины
Ставки снижаются
Внутренний рынок
Высокая активность, рыночные размещения
Глобальные рынки
Доходности UST взмывают вверх, повышение ставки ЕЦБ в апреле возможно
Инвесторы ставят на сильный рынок труда
Суверенный спрэд достиг минимумов с октября 2007 г.
Монитор кривой ОФЗ
Рекомендации
Динамика спрэдов и кривая доходности

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

Новости коротко

Сегодня

- Размещения: **ЛК УРАЛСИБ** БО-1 (2 млрд руб.), **Магнит** БО-5 (5 млрд руб.)
- Погашения: **Куйбышевазот-инвест**-2 (2 млрд руб.), CLN **РТМ** (140 млн долл)
- Выход на вторичные торги: **Мечел**-15 и 16, **ММК** БО-4, **СБ-банк** БО-1
- Отчет Министерства труда США за февраль

Корпоративные новости

- **ТНК-ВР намерена участвовать в альянсе ВР и Роснефти.** Сегодня состоится Совет директоров ТНК-ВР на котором будет рассмотрен вопрос об участии компании в альянсе ВР и Роснефти.
- Совет директоров **РУСАЛа** отказался продать пятую часть **Норильского никеля**, и Норникель оставил попытки избавиться от еще одного акционера. За 20-процентный пакет он предлагал РУСАЛу $12.8 млрд - с 40-процентной премией к рынку - и формально ждал ответа до вечера 4 марта / Reuters
- По данным Ведомостей, Правительство готово рассмотреть вопрос о введении конкурсов в систему строительства мощностей в рамках ДПМ (договор предоставления мощности). Энергокомпании смогут отказаться от не начавшихся строек по ДПМ, а высвободившиеся обязательства будут выставлены на конкурс.
- Как сообщают Ведомости и Коммерсант, **Ростелеком** и **«большая тройка» мобильных операторов** подписали соглашение, по которому каждая из этих компаний получит опцион на покупку 20 % оператора Скартел (предоставляет услуги по технологии WiMAX под брэндом Yota и имеет лицензии 4G) в 2014 году. На базе Скартела планируется создание инфраструктуры сетей LTE.

Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

- **МДМ Банк** 9 марта открывает книгу заявок на покупку трехлетних облигаций серии БО-02 на сумму 5 млрд руб. Ориентир ставки 1-го купона серии БО-02 составляет 8.75-9.25 % при доходности 8.94-9.46 %. Оферта по облигациям не предусмотрена. Книга закрывается 23 марта. Размещение запланировано на 25 марта. / Прайм-ТАСС
- **РУСАЛ Братск** разместил выпуск облигаций 7-й серии на сумму 15 млрд руб. По данным ММВБ, с облигациями компании зафиксировано 111 сделок. Ставка 1-6 го купонов по облигациям составила 8.3%, доходность к трехлетней оферте – 8.47%. Общий спрос превысил 35 млрд руб. / Cbonds
- **СБ банк** разместил облигации на 2 млрд руб. серии БО-01 на сумму 2 млрд руб. Эмитент установил ставку первого купона на уровне 9.75% (доходность к годовой оферте - 9.99 %). Ориентир по ставке первого купона составлял 9.7-10%, что соответствует доходности 9.93-10.25%. / Cbonds
- **Кузбассэнерго-Финанс** утвердило решение о выпуске 10-летних облигаций серий 01-04 на 25 млрд руб. / Прайм-ТАСС
- **ХКФ банк** (HCFB02) планирует 7 марта 2011 г начать road show евробондов. Выпуск будет осуществляться в рамках зарегистрированной в 2010 г EMTN-программы. / Прайм-ТАСС
- **Русфинанс банк** утвердил решение о выпуске трехлетних биржевых облигаций серий БО-01 – БО-03 на 12 млрд руб. / Cbonds
- Российская энергетическая компания **Кузбассэнерго** (ТГК- 12), подконтрольная СУЭКу, дебютирует на рынке рублевого долга с четырьмя облигационными займами на общую сумму 25 млрд руб. Совет директоров утвердил эмиссию десятилетних облигаций серии 01 объемом 10 млрд руб. и серий 02-04 - на 5 млрд руб. каждый. Займы обеспечены поручительством ТГК-13 и Кузбасского ОАО энергетики и электрификации. / Reuters

Рейтинги

- Moody's понизило рейтинги **X5** до B2 с B1, прогноз «стабильный». Рейтинговые действия обусловлены завершившимся 15 декабря 2010 г. приобретением 100 % Торговый Дом «Копейка» за $ 1.2 млрд после получения всех необходимых разрешений регулирующих органов. Компания X5 взяла на себя долговые обязательства Копейки в размере 16.3 млрд руб. ($0.54 млрд). / Moody's

Глобальные рынки

- Мировая экономика продолжает набирать обороты. В феврале индекс Global Manufacturing & Services PMI вырос с 58.3 до 59.4, что является максимальным значением с апреля 2006 года. Компонента занятости индекса выросла в феврале до 53.6 (максимум с июня 2007 года), ценовая компонента достигла максимума с августа 2008 года и составила 67.0.
- Fitch понизило долгосрочный рейтинг **Туниса** до BBB с A-, прогноз рейтингов «негативный». Fitch также понизило долгосрочный рейтинг **Бахрейна** до A- с A. / Fitch

Первичный рынок

ММК разместился без премии с почти двукратной переподпиской

Вчера состоялся аукцион по размещению выпуска облигаций ММК БО-4 номинальным объемом 5 млрд руб. По данным организатора спрос на облигации выпуск в 1.8 раза превысил объем предложения и составил 8.7 млрд руб. По итогам сбора заявок ставки купонов были определены на уровне 7.65 %, что соответствует доходности 7.8 % к погашению через три года. Оферты по выпуску не предусмотрено. Предполагается включение выпуска в список А1 ММВБ.

Высокий спрос на бумаги продемонстрировал сохранение на рынке дефицита качественного долга.

Почти двукратная переподписка позволила разместить бумагу точно «в кривую».

Узкие спрэды между кривыми ММК и НЛМК, а также общая перегретость рынка не позволяют рассчитывать на рост котировок бумаги при выходе на вторичные торги.

Мы можем охарактеризовать размещение нового выпуска ММК как весьма успешное. Спрос, почти двукратно превысивший объем предложения, позволил эмитенту установить купон на уровне нижней границы первоначальных ориентиров, составляющих 7.65-7.95 %. Доходность, по которой прошло размещение, по нашему мнению, соответствует справедливой – выпуск размещен на уровне кривой ММК. В настоящий момент спрэд между кривыми ММК (NR/Ba2/BB) и одной из наименее загруженных в секторе НЛМК (BBB-/Ba1/BB+) составляет уже всего 20 б.п. и дальнейшая их компрессия маловероятна.

Мы отмечаем, что в настоящий момент на рынке присутствует спрос на высококачественные активы, к которым, безусловно, можно отнести и облигации ММК. Продолжение политики ужесточения кредитно-денежной политики неизбежно сдвинет кривые рублевых бондов вверх. В случае если цены на нефть пойдут вниз и укрепление рубля приостановится, мы можем увидеть отток средств инвесторов с долгового рынка, что приведет к довольно быстрой и болезненной отрицательной переоценке рублевых облигаций аналогично раскручивающейся пружине.

Параметры нового выпуска

Эмитент	ОАО «ММК»
Серия	БО-4
Объем выпуска, млн руб.	5 000
Купон, %	7.65 %
Срок обращения, лет	3 года
Оферта, лет	Нет
Мод. дюрация, лет	2.5 года
YTM	7.8 %
Рейтинги	NR/Ba3/BB
Котировальный лист	А1

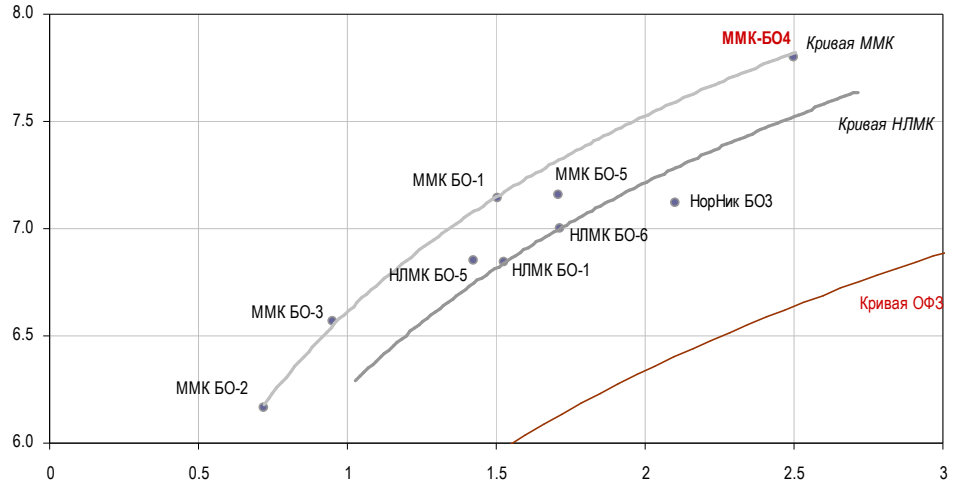
Источники: данные организатора, расчеты RD Банк Москвы

Основные финансовые показатели

МСФО, $ млн	2008	2009	9 мес. 10
Выручка	10.6	5.1	5.8
EBITDA	2.2	1.3	1.2
Совокупный долг	1.7	2.1	3.4
Чистый долг	0.6	1.9	3.0
EBITDA margin	20.9	25.3	20.8
Чистый долг/EBITDA	0.3x	1.5x	1.6x

Источники: отчетность, расчеты RD Банк Москвы

Доходности облигаций сильнейших металлургических компаний

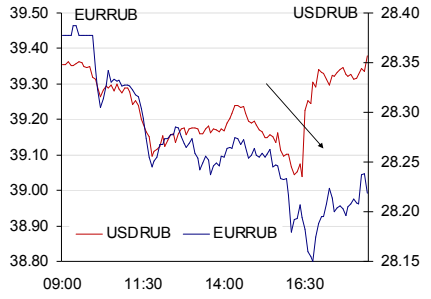


Источник: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

Екатерина Горбунова

Денежный рынок

Курсы валют к рублю за 3.03.11
(внутри дня)



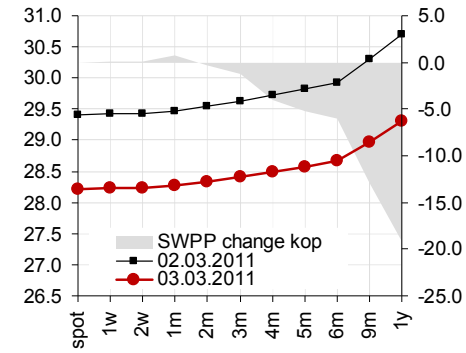
Источник: Bloomberg

Евро – тормоз для корзины

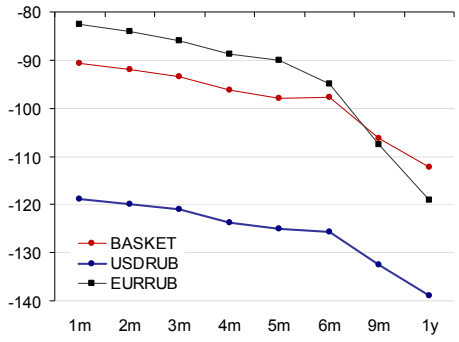
Вчера бивалютная корзина закончила укрепление на отметке 33.26 – рубль прибавил порядка 7 копеек. В настоящий момент 3-месячный форвард на корзину находится в районе 33.5, 6-месячный – 38.3. Рынок не ждёт резкого укрепления по корзине – в последнее время форвардная кривая корзины двигается вниз гораздо медленнее форвардной кривой по доллару во многом благодаря динамике евро на мировом рынке на ожиданиях по ставке ЕЦБ. Таким образом, пока корзину «тормозит» евро: за месяц трёхмесячный форвард на доллар упал на 120 копеек, а на корзину на 95 – и это при том, что вес доллара в корзине больше чем евро (55 % против 45 %). Сама форвардная кривая RUBUSD уплощается на длинном конце (за месяц движение своп-разницы на годе составило 20 копеек вниз) – похоже участники рынка настолько уверены в силе рубля по отношению к доллару, что разница в ставках инфляции в РФ и США на фоне высоких цен на нефть и ослабления доллара на мировом рынке начинает терять значение в глазах участников рынка

Мы полагаем, что в среднесрочной перспективе как раз динамика евро на мировом рынке будет во многом определять траекторию корзины, и является своеобразным «тормозом». Вчера после слов Трише о возможном росте ставки в апреле евро начал рост к рублю наперекор нефтяным котировкам. Таким образом, полагаем, что шорт в долларе локально выгоднее шорта по корзине и рекомендуем осторожно относиться к коротким позициям в EURRUB.

Форвардная кривая USDRUB за месяц



Изменение форвардных котировок за месяц

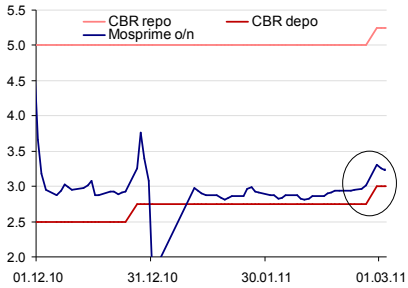


Источники: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

Ставки снижаются

Банки продолжили перекладываться в депозиты ЦБ особенно на фоне снижения ставки Mosprime по отношению к предлагаемой ставке ЦБ, на рынке NDF недельный контракт потерял 10 б.п. в доходности, на более длинных сроках – затишье: месячный NDF 3 %, 6m – 3.6 %.

Ставки денежного рынка



Ликвидность

Параметры банковской ликвидности

	Изм.	04.03	02.03	01.03	01.02
Корсчета	-106	571	562	632	543
Депозиты	153	799	646	523	761
Всего	**47**	**1255**	**1208**	**1155**	**1304**

Истчоник: ЦБ РФ

Источники: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

Юрий Нефёдов

Внутренний рынок

Последние размещения

Выпуск	Дата	Объём	Сделок
СудостгБО1	3.3.11	2 000	47
ММК БО-4	3.3.11	5 000	46
РУСАЛБАл07	3.3.11	15 000	111

Источник: ММВБ

Высокая активность, рыночные размещения

Вчера на рынке прошло три биржевых размещения на 22 млрд руб. Объем средней сделки ММК и Судостроительного банка составил 42 млн и 100 млн руб. соответственно. В РУСАЛе объём средней сделки – порядка 135 млн руб.

На вторичном рынке сохранялась высокая активность – оборот торгов в корпоративном секторе составил 25 млрд руб. Спросом пользовались металлурги и телекомы. В бумагах МТС-7 и МТС-8 объём торгов превысил 2 млрд руб. МТС 07 (0.27 %/ yield 8.89/-6 б.п.), МТС 08 (0.35 %/ yield 8.37/-9 б.п.). Облигации X5, несмотря на снижение рейтинга Moody's, подорожали на 0.2 б.п. на объёме 80 млн руб.

Юрий Нефёдов

Статистика торгов

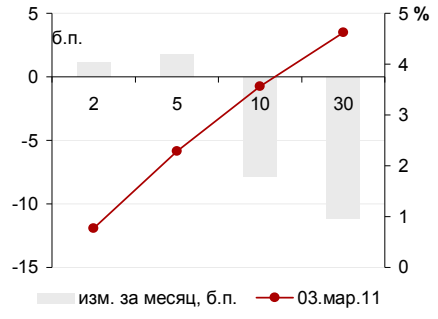
Выпуск	Оборот, млн руб.	Сделки	Объем выпуска млн руб.	Погашение	Оферта	Цена посл.	Изм, %	Yield, %	MDUR
Башнефть01	263	13	15 000	13.12.16	18.12.12	108.6	**0.00**	7.46	1.52
Башнефть02	450	12	15 000	13.12.16	18.12.12	108.6	**0.01**	7.46	1.52
Башнефть03	286	13	20 000	13.12.16	18.12.12	108.7	**0.14**	7.40	1.52
ВБД ПП БО7	330	11	5 000	27.06.13	-	101.3	**-0.20**	7.41	1.99
ВК-Инвест7	694	22	10 000	13.10.15	-	99.5	**0.25**	8.62	3.51
ВТБ24 01	151	11	6 000	05.10.11	-	103.3	**-0.02**	5.90	0.53
Газпрнефт3	191	5	8 000	12.07.16	23.07.12	111.0	**0.40**	6.46	1.21
ГазпрнфБО6	296	5	10 000	09.04.13	-	100.5	**0.15**	7.00	1.81
ГлобэксБО5	172	2	2 000	08.12.13	08.06.12	100.4	**-0.25**	7.90	1.12
ЕврХолдФ 1	139	7	10 000	13.03.20	22.03.13	103.2	**0.24**	7.68	1.72
ЕврХолдФ 2	375	13	10 000	19.10.20	26.10.15	104.6	**0.38**	8.91	3.43
ЕврХолдФ 4	942	11	5 000	19.10.20	26.10.15	104.3	**0.00**	8.99	3.43
КАМАЗ БО-2	237	4	3 000	04.02.14	-	100.5	**0.10**	8.58	2.43
КрЕврБ-06	582	45	4 000	18.02.14	21.08.12	101.0	**0.07**	7.73	1.31
Мечел 2об	229	12	5 000	12.06.13	15.06.11	100.7	**-0.02**	5.91	0.27
Мосэнерго2	272	3	5 000	18.02.16	23.02.12	101.2	**0.10**	6.47	0.90
МТС 04	252	50	15 000	13.05.14	19.05.11	102.2	**-0.01**	5.57	0.20
МТС 05	221	4	15 000	19.07.16	26.07.12	109.6	**0.16**	6.75	1.20
МТС 07	1180	54	10 000	07.11.17	-	100.0	**0.27**	8.89	4.67
МТС 08	1130	27	15 000	03.11.20	12.11.15	99.8	**0.35**	8.37	3.60
НорНик БО3	149	12	15 000	30.07.13	-	100.1	**0.10**	7.07	2.10
РЖД БО-01	472	11	15 000	05.12.12	-	104.8	**-0.05**	6.57	1.53
РЖД-08обл	495	10	20 000	06.07.11	-	101.2	**0.02**	5.10	0.33
Русфинан10	134	4	2 000	10.11.15	12.11.13	100.2	**-0.05**	7.98	2.25
Сибметин01	395	7	10 000	10.10.19	16.10.14	115.5	**0.22**	8.63	2.68
Сибметин02	531	10	10 000	10.10.19	16.10.14	115.5	**0.26**	8.62	2.68
СУЭК-Фин01	808	8	10 000	26.06.20	05.07.13	103.1	**-0.18**	8.05	1.98
ТатфондБ 7	240	11	1 000	14.12.12	16.12.11	101.4	**0.15**	6.99	0.72
ТрансКрБО1	170	3	5 000	17.11.13	-	100.3	**0.00**	7.81	2.27
Тюменэнрг2	150	3	2700	40997	-	101.9	**0.33**	6.99	0.95

Источники: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

Юрий Нефёдов

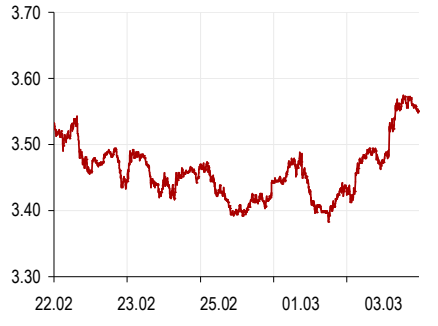
Глобальные рынки

Динамика кривой UST за месяц



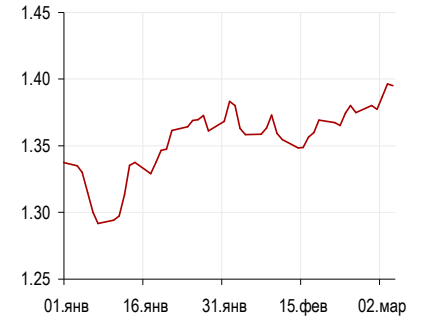
Источник: Reuters

Динамика доходности UST'10



Источник: Reuters

Курс EUR/USD



Источник: Reuters

Доходности UST взмывают вверх, повышение ставки ЕЦБ в апреле возможно

За два последних дня доходности UST совершили мощный скачок и прибавили по 15 б.п. на волне хороших ожиданий отчета по рынку труда - главного индикатора восстановления экономики. Сегодня с утра доходность UST-10 составляет 3.55 % годовых, доходность UST-30 - 4.61 %. Таким образом, снижение доходностей, связанное с поиском инвесторов тихой гавани на фоне гражданских волнений в Северной Африке и на Ближнем Востоке, на какое-то время прекратилось.

На наш взгляд, росту доходностей базовых активов будет способствовать серия аукционов по размещению новых 3-, 10- и 30-летних облигаций Минфина США. На следующей неделе Минфин собирается привлечь 66 млрд руб.

Вчерашнее заседание ЕЦБ, как и ожидалось, закончилось сохранением базовой ставки на прежнем уровне. Но на последовавшей за этим пресс-конференции глава банка Ж.-К. Трише не исключил вероятности повышения ставки уже во время следующего заседания, запланированного на апрель 2011 г.

Повышению ставки в еврозоне способствуют два основных фактора. Во-первых, рост инфляционных ожиданий (ЕЦБ повысил прогноз инфляции на текущий год до 2-2.6 %), а во-вторых, позитивные тенденции в темпах восстановления экономики, о чем свидетельствуют последние макроэкономические данные, опубликованные на этой неделе (ВВП, занятость, индексы PMI).

Инвесторы ставят на сильный рынок труда

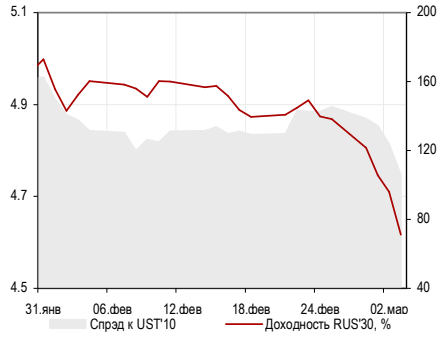
Сегодня инвесторы с нетерпением будут ждать отчет по рынку труда США за февраль, который будет опубликован в 16:30 по МСК. Пока все данные говорят о том, что мы должны увидеть очередное улучшение: предварительный отчет от ADP в среду показал, что в феврале компании США увеличили количество рабочих мест на 217 тыс., вчерашние недельные данные также оказались оптимистичными. Консенсус прогноз по новым рабочим местам, созданным в феврале, составляет 196 тыс. против 36 тыс. в январе.

Изменение кривой UST

	YTM, %		Изм-е, б.п.	
	02.мар.11	03.мар.11	День	Месяц
UST 02	0.70	0.76	7	1
UST 05	2.17	2.28	11	2
UST 10	3.47	3.56	9	-8
UST 30	4.57	4.62	5	-11

Источники: Bloomberg, Аналитический департамент Банка Москвы

Доходность RUS'30 и спрэд к UST'10



Источник: Reuters

Суверенный спрэд достиг минимумов с октября 2007 г.

На волне внешнего позитива в ожидании сильных данных с рынка труда США российские еврооблигации продолжают удивлять темпами снижения доходностей. Особенно ярко вчера выступили суверенные еврооблигации. Доходность индикативного евробонда RUS'30 упала до 4.60 %, а спрэд к UST сузился до 102 б.п. – это минимальное значение с апреля 2010 г. (момента размещения суверенных еврооблигаций). До кризиса такие уровни наблюдались в последний раз в октябре 2007 г. Корпоративные еврооблигации вчера также выросли в цене, среди этих бумаг лидировал нефтяной сектор.

Отметим, что сужение спрэда произошло на фоне резкого роста доходностей UST. Кроме того, любое изменение отношений инвесторов к активам EM может отрицательно сказаться на стоимости российских бумаг. Вдобавок, евробонды вчера начали лишаться продержки со стороны нефтяного сектора: цены на углеводороды остановили рост после возникновения информации возможности разрешения ливийского вопроса по мирному сценарию (план Уго Чавеса). Конечно, до окончательного разрешения ключевых конфликтов в этом регионе далеко, но возможность снижения нефтяной поддержки российскому рынку не стоит сбрасывать со счетов.

До обнародования отчета Минтруда США внешние долговые рынки будут демонстрировать низкую активность, двигаясь в боковом диапазоне.

Корпоративные еврооблигации: нефинансовый сектор

Выпуск	Валюта	Объем	Погашение	Цена, %	YTM, %	ASW спрэд	Изм-е за день	
							Цена, %	YTM, б.п.
GAZP' 13-1	USD	1750	01.03.13	113.4	2.61	178	0.02	-2
GAZP' 16	USD	1350	22.11.16	107.2	4.76	207	0.17	-4
GAZP' 19	USD	2250	23.04.19	124.4	5.48	246	0.17	-3
GAZP' 20	USD	1250	01.02.20	108.5	0.00	255	0.15	-2
GAZP' 22	USD	1300	07.03.22	105.6	5.82	205	0.69	-9
GAZP' 34	USD	1200	28.04.34	124.7	6.54	258	0.56	-5
GAZP' 37	USD	1250	16.08.37	108.6	6.60	231	0.48	-4
Alrosa' 20	USD	1000	03.11.20	106.6	6.81	326	0.07	-1
Evraz' 13	USD	1300	24.04.13	109.3	4.26	335	-0.04	1
Evraz' 15	USD	750	10.11.15	110.2	5.73	354	0.27	-7
Evraz' 18	USD	700	24.04.18	115.9	6.66	382	0.20	-4
EuroChem' 12	USD	300	21.03.12	103.8	4.11	368	0.01	-2
MTS' 12	USD	400	28.01.12	105.1	2.15	175	-0.09	8
MTS' 20	USD	750	22.06.20	113.0	6.71	337	0.52	-8
Raspadskaya' 12	USD	300	22.05.12	104.3	3.81	332	0.04	-4
RuRail '17	USD	1500	03.04.17	104.0	4.97	211	0.21	-4
Rushydro '18	RUB	20000	28.10.15	100.1	8.00	95	0.29	-8
SevStal' 13	USD	1250	29.07.13	112.9	4.04	304	0.02	-2
SevStal' 14	USD	375	19.04.14	113.2	4.63	324	0.15	-6
Sovkomflot' 17	USD	800	27.10.17	98.4	5.67	254	0.54	-10
TNK-BP' 12	USD	500	20.03.12	104.4	1.83	137	0.03	-4
TNK-BP' 13	USD	600	13.03.13	109.3	2.70	180	0.34	-19
TNK-BP' 16	USD	1000	18.07.16	112.1	4.90	242	0.30	-7
TNK-BP' 17	USD	800	20.03.17	107.7	5.13	235	0.31	-6
VIP' 13	USD	1000	30.04.13	108.6	4.16	323	0.10	-5
VIP' 16	USD	600	23.05.16	110.9	5.79	339	0.06	-1
VIP' 18	USD	1000	30.04.18	113.9	6.65	375	0.05	-1

Источники: Bloomberg

Егор Федоров, Анастасия Сарсон

Монитор кривой ОФЗ

Рекомендации

В настоящий момент недооценёнными относительно модельной кривой считаем ликвидные выпуски 25077, 25075. Переоценены, но менее ликвидны 46022, 46020. Хорошо выпрос 102. (7.55 % YTM) – сейчас выпуск находится точно в кривой ОФЗ. Если он поедет ниже предлагаем продавать рублёвый евробонд против покупки 46021 в котором видим потенциал 0.5 % поскольку спрэд к кривой ОФЗ находится на завышенном уровне.

Динамика за день 02.03.11

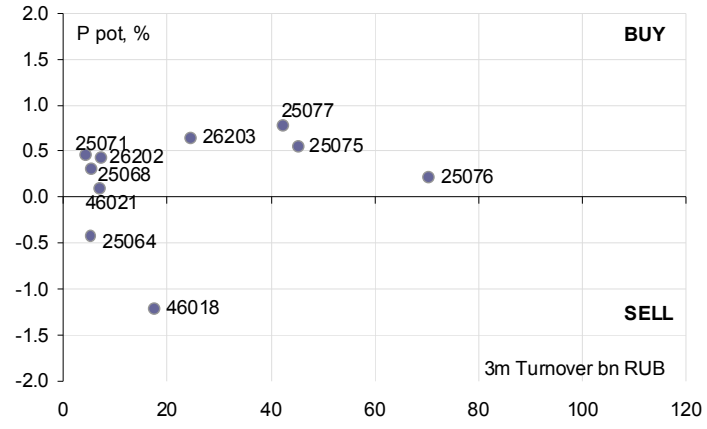
03.03.11 Изм. с 02.03

Выпуск	Оборот, млн руб	Yield,%	MDUR	bp	Цена,%	Текущ. Спрэд (б.п.)*	yield, bp**	Потенциал (цена)	Yield,%	MDUR	Sprd T-1	3m Оборот
ОФЗ 46020	30	8.02	10.55	0	**0.00**	-52	42	**-4.39**	8.02	10.52	-46	2 251
ОФЗ 46022	8	7.99	7.57	4	**-0.29**	-10	fair	**-**	7.95	7.58	-11	2 893
ОФЗ 46018	-	7.58	6.42	0	**0.00**	-29	19	**-1.20**	7.58	6.42	-26	17 418
ОФЗ 46021	2 585	7.79	5.26	38	**-2.02**	19	-9	**0.47**	7.41	5.30	-19	4 186
ОФЗ 26203	1 311	7.57	4.26	-4	**0.13**	25	-15	**0.65**	7.61	4.26	30	24 402
ОФЗ 46017	-	7.14	3.92	0	**0.00**	-6	fair	**-**	7.14	3.92	-7	9 151
ОФЗ 25077	2 018	7.49	3.87	-6	**0.23**	30	-20	**0.78**	7.55	3.87	36	42 235
ОФЗ 25075	427	7.33	3.56	-6	**0.19**	26	-16	**0.56**	7.39	3.55	31	45 050
ОФЗ 25071	104	7.06	3.03	0	**0.00**	20	-10	**0.31**	7.06	3.04	18	5 178
ОФЗ 26202	193	7.06	2.93	2	**-0.09**	25	-15	**0.44**	7.04	2.93	21	7 111
ОФЗ 25068	1 400	6.88	2.78	-9	**0.26**	14	-4	**0.11**	6.97	2.78	21	6 952
ОФЗ 25076	817	6.83	2.59	-6	**0.15**	19	-9	**0.22**	6.89	2.59	22	70 287
ОФЗ 25065	9	5.98	1.74	-4	**0.05**	-13	3	**-0.05**	6.02	1.74	-14	2 984
ОФЗ 25078	152	6.15	1.73	-2	**0.04**	5	fair	**-**	6.17	1.73	2	108 007
ОФЗ 25072	0	6.05	1.69	-8	**0.15**	-2	fair	**-**	6.13	1.70	1	8 669
ОФЗ 25067	109	5.82	1.42	0	**0.00**	-1	fair	**-**	5.82	1.42	-7	2 406
ОФЗ 25073	1 390	5.61	1.29	-6	**0.08**	-10	fair	**-**	5.67	1.30	-11	36 785
ОФЗ 26199	58	5.55	1.24	-13	**0.16**	-10	fair	**-**	5.68	1.24	-3	3 523
ОФЗ 25064	0	4.45	0.80	-55	**0.42**	-62	52	**-0.42**	5.00	0.80	-15	5 107
ОФЗ 25063	51	4.67	0.65	-1	**0.00**	-11	1	**0.00**	4.68	0.65	-20	9 948
ОФЗ 25066	-	3.89	0.32	-6	**0.00**	4	fair	**-**	3.95	0.33	-5	4 363
ОФЗ 25074	200	3.98	0.31	2	**-0.01**	19	-9	**0.03**	3.96	0.31	2	6 895

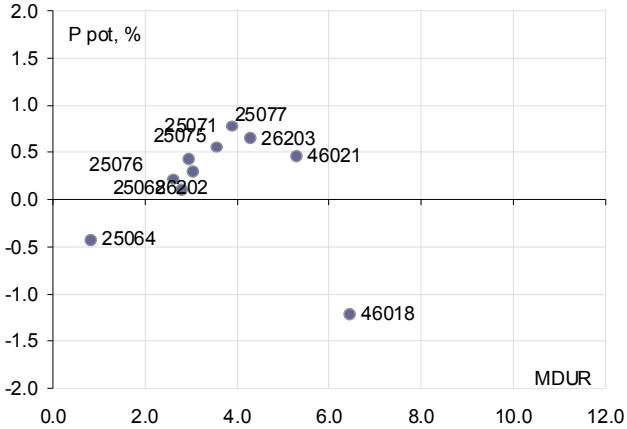
*к модельной кривой ОФЗ

** изменение для достижения справедливого спрэда над/под кривой 10 б.п.

Потенциал и ликвидность

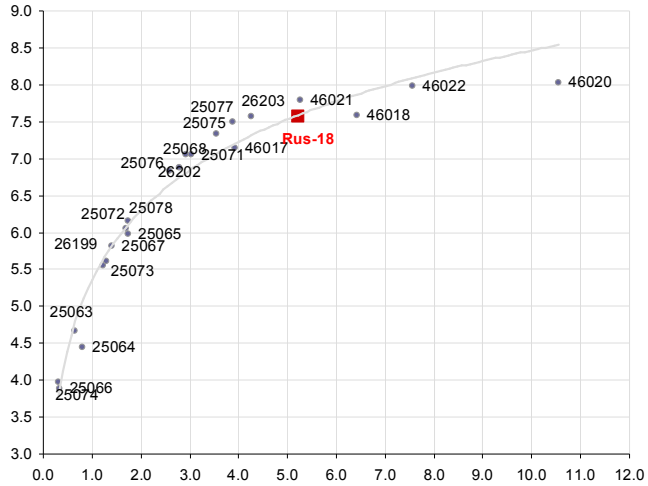


Потенциал и дюрация

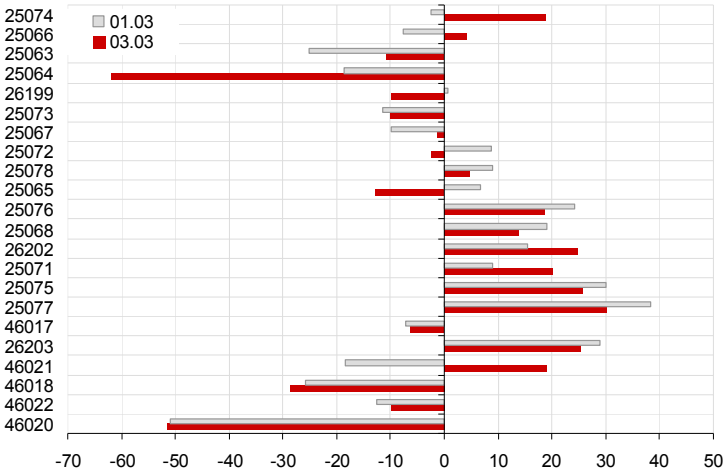


Динамика спрэдов и кривая доходности

Кривая доходностей

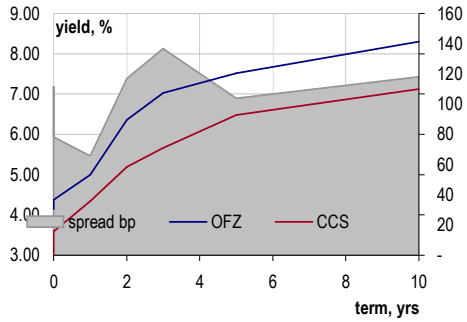


Динамика спрэдов

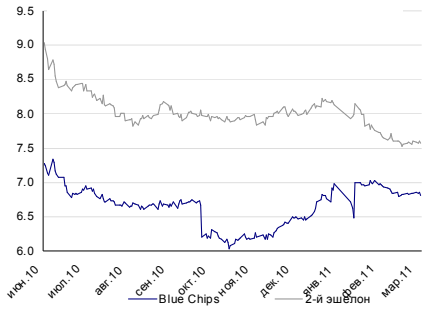


Российский долговой рынок

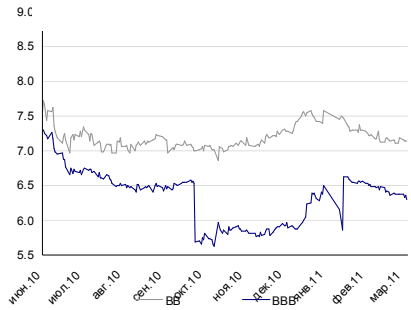
Кривые ОФЗ и CCS



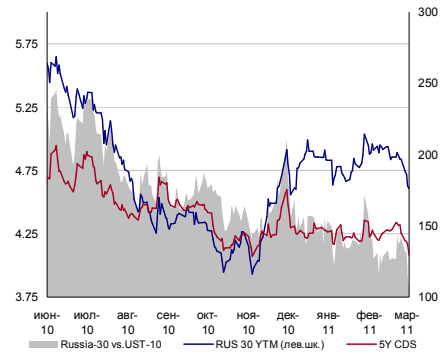
Индексы BMBI эшелоны



Индексы BMBI рейтинги



Суверенный риск России



Корпоративные еврооблигации

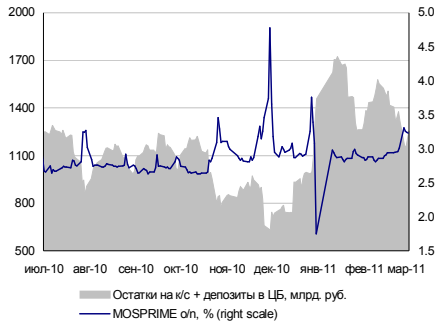


CDS корпораций

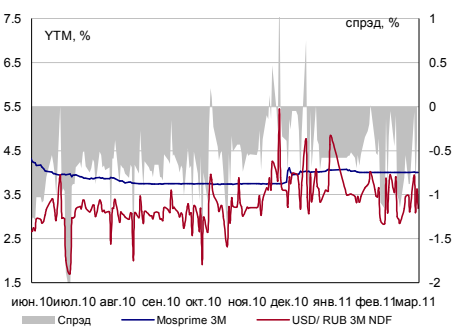


Денежно-валютный рынок

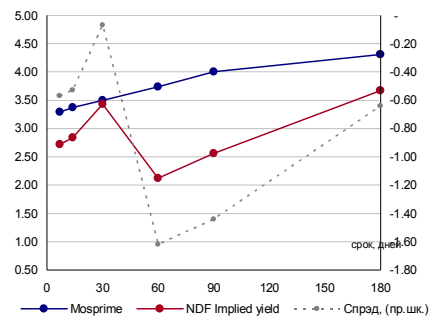
Ликвидность и ставки



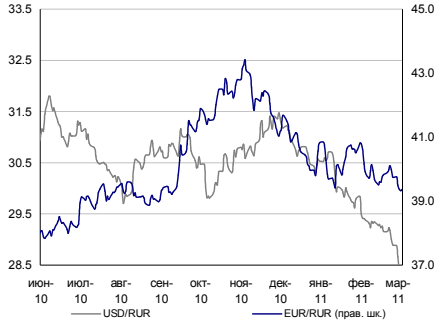
Форвардный базис



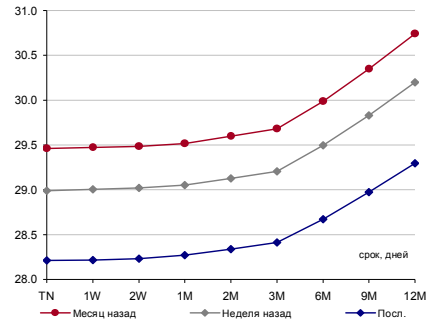
Спрэды денежного рынка



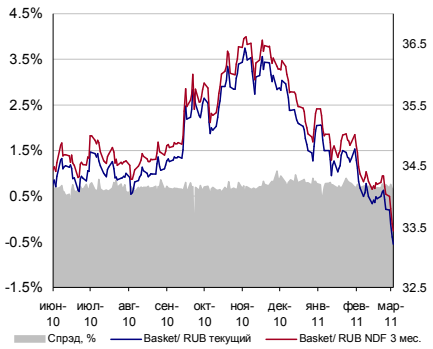
Курс рубля



Форвардные кривые



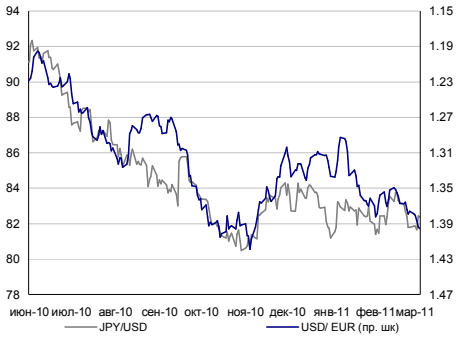
Своп-поинты 3 месяца



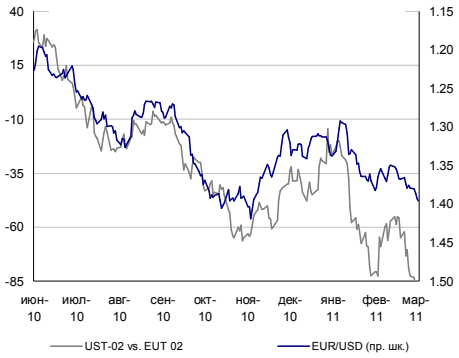
Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

Глобальный валютный и денежный рынок

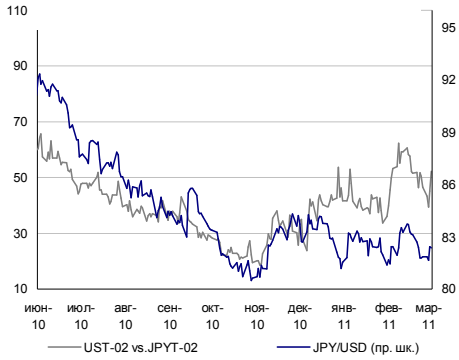
Основные валюты



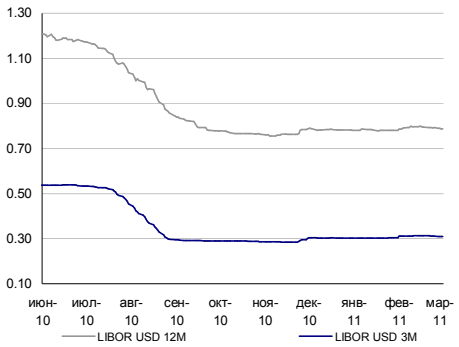
Ставки и курсы евро/доллар



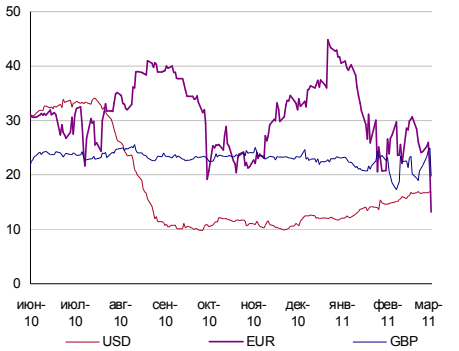
Ставки и курсы иена/доллар



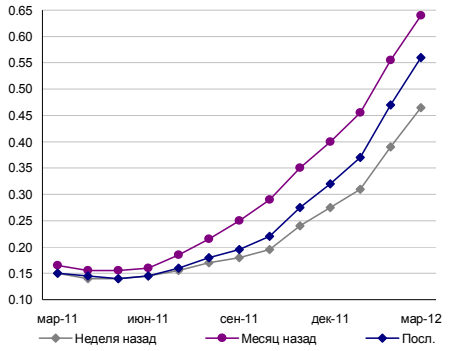
LIBOR USD



LIBOR-OIS

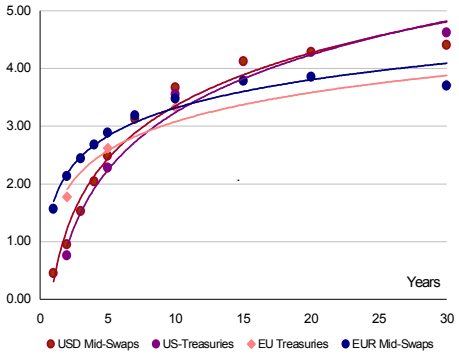


FED RATE ожидания

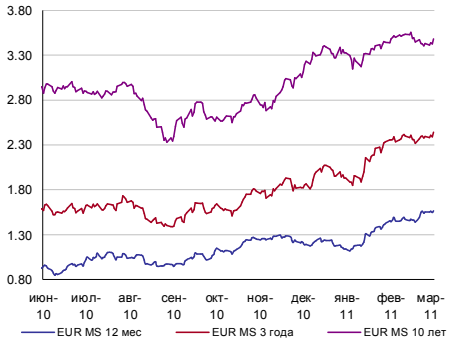


Глобальный долговой рынок

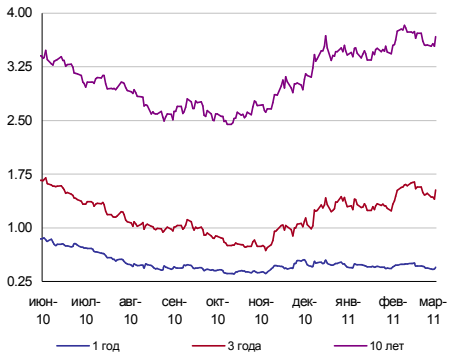
Базовые кривые



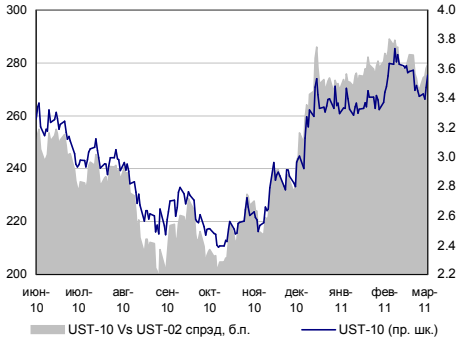
EUR IRS (mid)



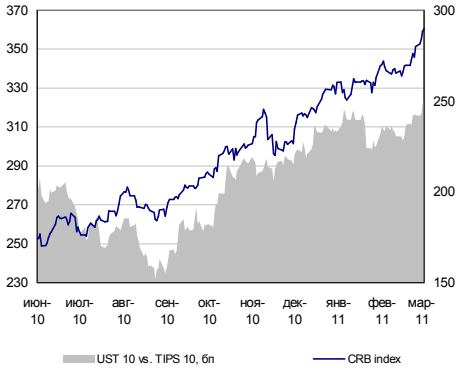
USD IRS (mid)



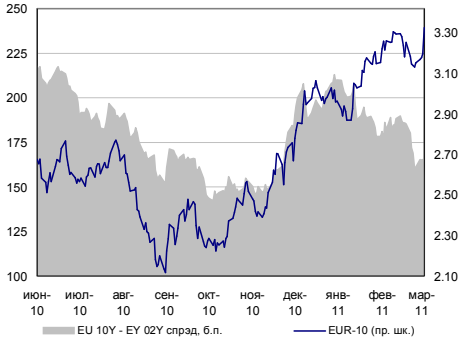
UST



Инфляционные ожидания



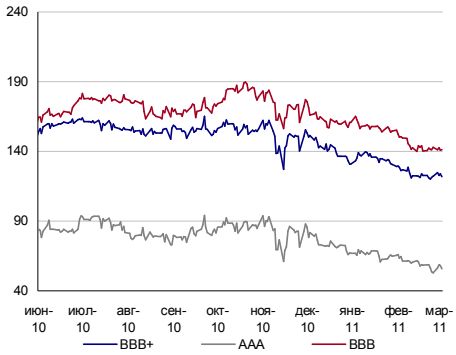
Bundes



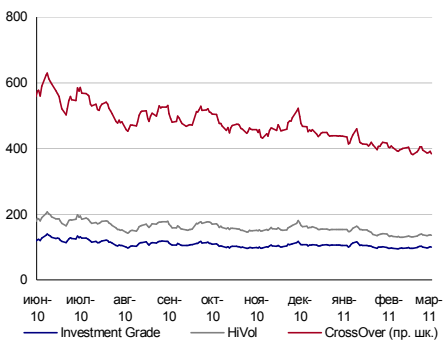
Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

Глобальный кредитный риск

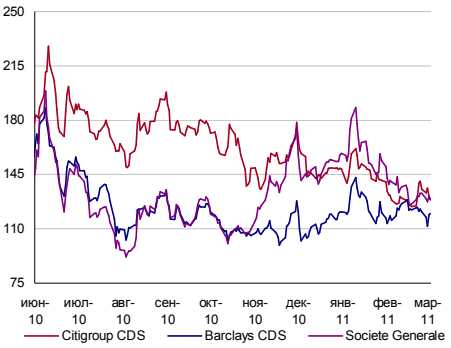
US Industrials spread



CDS iTraxx Europe 5y



CDS Global Banks

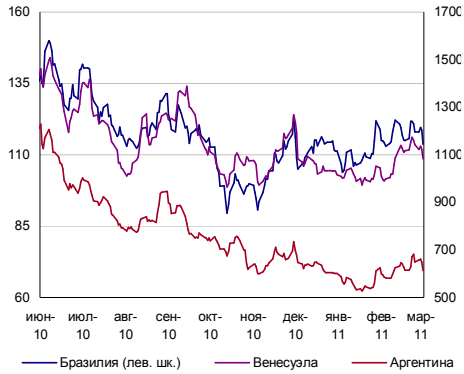


Emerging markets

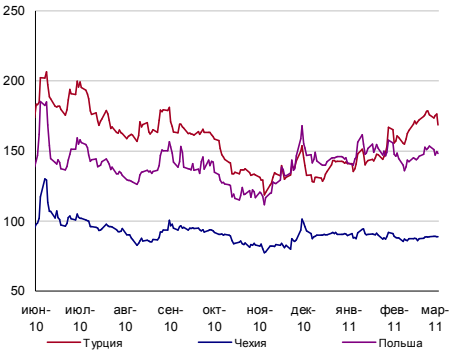
Еврооблигации EM



Lat Am CDS

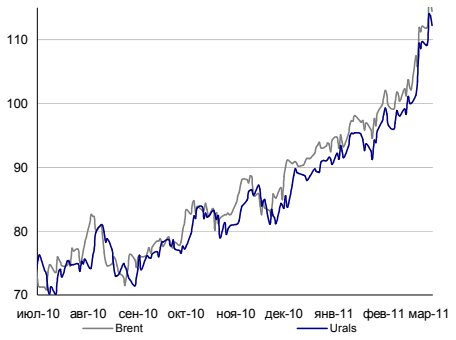


EMEA CDS

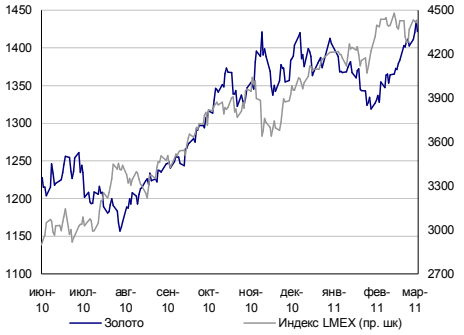


Товарные рынки

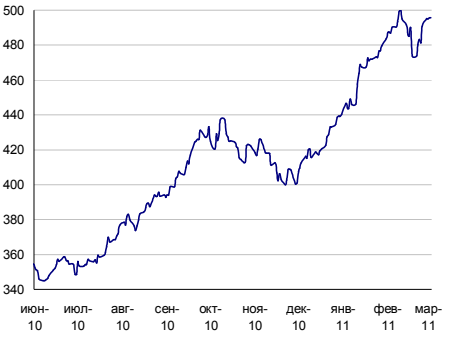
Нефть



Драгметаллы



CRB food



Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

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.