Ежедневный обзор долговых рынков

4 июля 2011 г.



Доходности и спрэды		yield,%	б.п.
RUS_30	↑	4.426	4
RUS30_UST10 bp	↑	124	124
UST_10	↑	3.183	2
UST_2	↑	0.475	2
UST10-UST2 bp	↑	271	1
EU_10	↑	3.034	1
EU_2	↑	1.651	4
EU10-EU2 bp	↓	138	-3
EMBI+ bp	↓	258	-4
Денежный рынок			
LIBOR OIS US 3m	↓	13	0
LIBOR OIS EUR 3m	↑	16	1
Mosprime o/n	↓	3.82	0.0
Mosprime 3m	↑	4.25	0.0
RUB NDF 3m,%	↑	4.01	0.1
К/с+депоз (млрд руб)	↑	1 272	60.5
Кредитный риск CDS 5y			
Russia	↓	140	-2
Greece	↓	1 853	-99
Portugal	↓	736	-9
Spain	↓	267	-3
Italy	↑	179	8
Индексы		**цена**	**изм,%**
MSCI BRIC	↑	352	0.80
MSCI Russia	↑	1 023	1.57
Dow Jones	↑	12 583	1.36
RTSI	↑	1 938	1.62
VIX (RTS)	↑	*23*	*0.31*
Валюты			
EUR/USD	↑	1.4511	0.01
3m FWD rate diff	↑	*147*	*2*
RUB/USD	↓	27.819	-0.16
RUB/EUR	↓	40.364	-0.20
RUB BASK	↓	33.466	-0.18
Товары			
Urals $ / bbl	↓	110	-0.06
Золото $ / troy	↓	1 488	-0.84

На рынке

- На денежном рынке происходит постепенное увеличение объема свободной ликвидности: по состоянию на начало недели совокупный объем составил 1.3 трлн руб., прирост за день превысил 30 млрд руб. Ставки MosPrime практически неизменны, движения отдельных ставок не превышали 1 б.п. overnight на уровне 3.82 %.
- Госсектор закончил ударную неделю ударным ростом – в пятницу четвертый день подряд более 80 % оборота пришлось на сделки по покупке. Обороты также оставались повышенными и составили 34 млрд руб. Корпоративные бумаги на протяжении всей прошлой недели не могли угнаться за ОФЗ. В схожем ключе в секторе завершились и пятничные торги – «боковик» с незначительным преобладанием продаж.
- **ФСК ЕЭС** разместит десятилетний бонд без премии практически на уровне собственной кривой. Такое развитие событие выглядело вполне предсказуемо уже после размещения нового выпуска ЭнелОГК-5, состоявшегося неделей ранее. Тогда выпуск ушел в рынок с двукратной переподпиской по доходности, предполагающей всего 10 б.п. премии к кривой ФСК при разнице в кредитных рейтингов эмитентов в четыре ступени. Таким образом, мы отмечаем очень высокий интерес инвесторов к бондам надежных эмитентов, которых не отпугивает даже значительная дюрация бумаг. Аналогичная тенденция фиксируется в последние недели и в долгосрочных ОФЗ. Активизация покупателей длинных рублевых бондов может быть вызвана снижением ожиданий повышения основных процентных ставок ЦБ. Если на фоне слабой макростатистики в начале 2012 года ЦБ перейдет к снижению ставок, это вызовет волну переоценки рублевых облигаций. В данном контексте приобретение длинных рублевых бондов надежных эмитентов выглядит дальновидно.
- Рынок российских евробондов чувствовал себя довольно неплохо в конце прошлой недели, следуя мировым трендам. Однако в пятницу в некоторых ликвидных бумагах уже отмечалась фиксация прибыли. Суверенные евробонды оказались под давлением. Сегодня американские рынки закрыты в связи с празднованием Дня независимости, поэтому активность на мировых площадках будет сниженной.

Первичный рынок
ФСК подтверждает, что спрос на длину снова растет
Внутренний рынок
Денежный рынок: снова штиль
Госсектор: ударное окончание ударной недели
Корпоративный сектор: без направления на высоких оборотах
Глобальные рынки
Ралли продолжается
Российские еврооблигации: выборочные продажи
Монитор кривой ОФЗ
Текущая таблица относительной стоимости

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

- Размещение **Русфинанс Банк** БО-01 совокупным объемом 4 млрд руб.
- Оферта **Русь-Банк**-04 (3 млрд руб., 100% от номинала).

Экономика

- **ВВП** в первом квартале 2011 г. вырос на 4.1% по сравнению с первым кварталом предыдущего года и составил в текущих ценах 11410 млрд руб.
- Объем **Резервного фонда** за июнь вырос на 980 млн руб. и составил 746.84 млрд руб., объем Фонда национального благосостояния - на 2.45 млрд руб. / Cbonds
- **Консолидированный бюджет** за январь-апрель 2011 года исполнен с профицитом в 1.2 трлн руб. против 308.9 млрд руб. в январе-апреле 2010 года. / Интерфакс
- **Банк России** начнет в июле размещение **ОБР-20** с погашением 14 октября 2011 года в объеме 500 млрд руб. / Cbonds

Distressed Debt

- **Нутринвестхолдинг** не исполнил обязательства по облигациям 2-й серии на 47.9 млн руб. в связи с отсутствием достаточных денежных средств на момент исполнения обязательств. В соответствии с условиями эмиссии, владельцы бумаг могут предъявить их к досрочному погашению. / Прайм

Корпоративные новости

- **НЛМК** закрыл сделку по приобретению 50% доли в Steel Invest and Finance у Duferco Group, в результате которой компания переходит в 100% собственность НЛМК. Сумма сделки составляет около $ 600 млн, уплачиваемых в рассрочку четырьмя равными ежегодными траншами. Сделка будет полностью профинансирована из собственных средств Группы НЛМК. / Reuters
- **НМТП** сократил дивиденды за 2010 г. на 82 % в связи с необходимостью обслуживания долга, возникшего в результате поглощения Приморского торгового порта в январе 2011 года. По данным отчетности МСФО долг НМТП на 31.12.2010 – $ 321 млн, на 31.03.2011 – $ 2 632 млн.
- По итогам первых шести месяцев 2011 года **АВТОВАЗ** реализовал в России 291 540 автомобилей LADA, что на 31.3% больше аналогичного периода прошлого года. / Reuters
- Чистая прибыль **Московского кредитного банка** по МСФО в первом квартале 2011 года достигла 1.2 млрд руб., превысив на 38% прибыль аналогичного периода предыдущего года. Рентабельность капитала (ROAE) составила 33.7%, а рентабельность активов (ROAA) – 2.9%. / Cbonds

Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

- **РУСАЛ Братск** принял решение о размещении 10-летних облигаций на сумму 30 млрд руб.: по 10 млрд руб. серии 09 и 10, а также по 5 млрд руб. серии 11 и 12. Срок обращения облигаций составит 10 лет. / Cbonds

Кредиты и займы

- **Сбербанк** предоставит 780 млн руб. Республике Марий Эл. Заемные средства пойдут на финансирование дефицита и погашение долговых обязательств республиканского бюджета. / Интерфакс

Рейтинги

- **Moody's** подтвердило долгосрочный рейтинг по депозитам **ОТП Банка** уровне Ba1, прогноз по долгосрочным рейтингам – «негативный». / Moody's

Первичный рынок

ФСК подтверждает, что спрос на длину снова растет

ФСК ЕЭС (BBB/Baa2/-) в пятницу закрыла книгу заявок на свой выпуск 13-й серии со сроком погашения через 10 лет номинальным объемом 10 млрд руб. Купон, установленный на весь период обращения, составит 8.5 %, соответствующая доходность – 8.68 %. Расчеты с покупателями состоятся 5 июля.

Первоначальные ориентиры по купону этого самого длинного из обращающихся выпусков ФСК составляли 8.9-9.2 %, что транслировалось в доходность к погашению в диапазоне 9.1-9.41 %. С учетом текущих котировок менее длинных бондов эмитента такие ориентиры предполагали премию к собственной кривой в 35-66 б.п., что выглядело очень интересным для участия в размещении.

В ходе маркетинга выпуска ФСК ожидаемо понижала ориентиры, в связи с высоким спросом и, в результате, нашло спрос на новый выпуск практически на уровне собственной кривой, т.е. без премии к рынку. Такое развитие событий выглядело вполне предсказуемо уже после размещения нового выпуска ЭнелОГК-5, состоявшегося неделей ранее. Тогда выпуск ушел в рынок с двукратной переподпиской по доходности, предполагающей всего 10 б.п. премии к кривой ФСК при разнице в кредитных рейтингах эмитентов в четыре ступени.

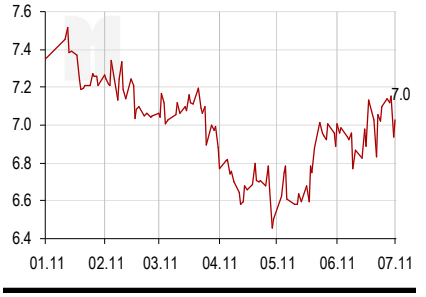
Таким образом, мы видим очень высокий интерес инвесторов к бондам надежных эмитентов, которых не отпугивает даже значительная длина бумаги. То же мы наблюдаем в последние недели и в выпусках долгосрочных ОФЗ. Полагаем, что возвращение интереса инвесторов к долгосрочным рублевым облигациям вызван высоким объемом ликвидности в банковской системе на фоне снижения ожиданий участников рынка относительно повышения основных процентных ставок ЦБ в ближайшие месяцы. Мы не исключаем, что в случае сохранения слабой экономической динамики в начале 2012 года ЦБ может перейти к снижению своих ставок, что вызовет волну переоценки рублевых облигаций. (Подробнее см. «Ежедневный обзор долговых рынков» от 1 июля 2011 года.) В этом контексте приобретение длинных рублевых бондов надежных эмитентов выглядит дальновидно.

Параметры нового выпуска ФСК

Эмитент	ФСК ЕЭС
Серия	13
Объем выпуска, млн руб.	10 000
Дата размещения	5 июля 2011
Ориентир по купону, %	9.1-9.41 %
Срок обращения, лет	10 лет
Оферта, лет	Нет
Мод. дюрация, лет	6.2 года
YTM	9.1-9.41 %
Рейтинги	BBB/Baa2/-
Ломбардный список	возможен

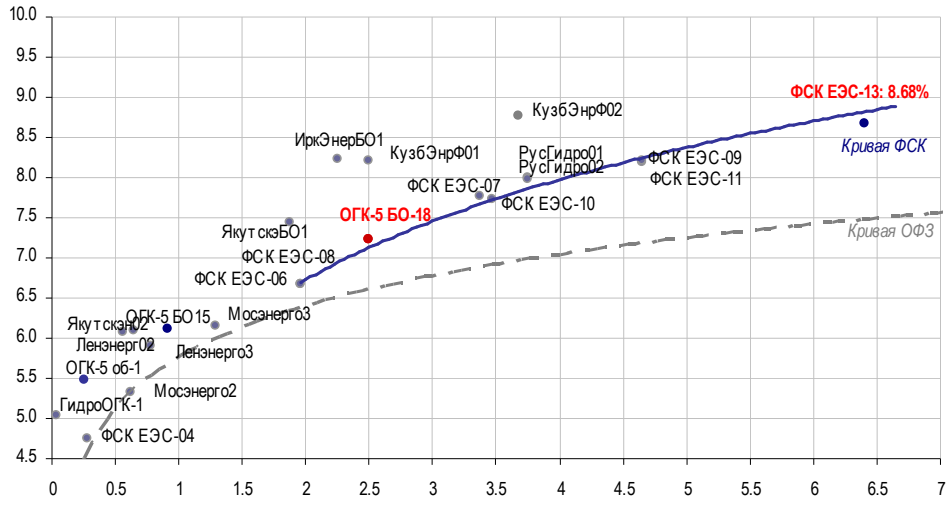
Источники: данные организаторов

Средневзвешенная доходность облигаций энергетического сектора



Источники: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

Карта доходностей облигаций энергетического сектора

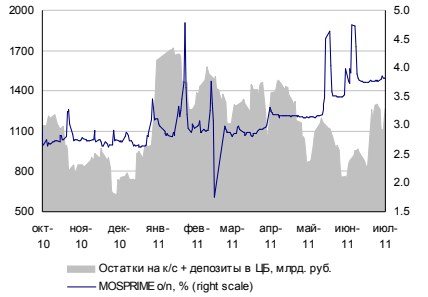


Источник: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

Екатерина Горбунова

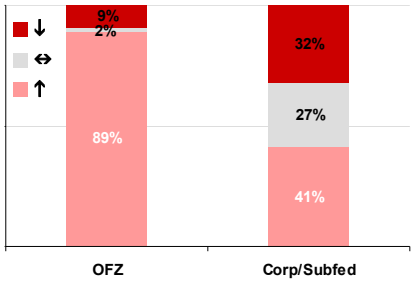
Внутренний рынок

Динамика объемов ликвидности в банковской системе РФ



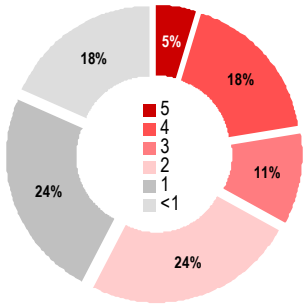
Источник: Bloomberg, RD Банка Москвы

Распределение оборота по изм. цены



Источник: ММВБ, RD Банка Москвы

Распределение оборота по дюрации



Источник: ММВБ, RD Банка Москвы

Динамика ликвидных ОФЗ

	01.07		30.06.2011		
Выпуск	Оборот, млн руб	Yield,%	MDUR	bp	Цена, %
ОФЗ 26205	807	8.07	6.42	-4	0.26
ОФЗ 26204	3 377	7.84	4.89	-7	0.37
ОФЗ 26206	3 498	7.74	4.55	-9	0.39
ОФЗ 26203	2 164	7.33	3.97	-7	0.28
ОФЗ 25077	8 297	7.25	3.58	-6	0.20
ОФЗ 25075	1 530	6.94	3.26	-7	0.25
ОФЗ 25079	3 493	6.95	3.26	-7	0.24
ОФЗ 25068	740	6.25	2.49	-5	0.11
ОФЗ 25076	1 806	6.21	2.30	-6	0.14
ОФЗ 25078	2 288	5.51	1.43	2	-0.03
ОФЗ 25073	841	4.99	0.99	9	-0.10

Источник: ММВБ, RD Банка Москвы

Денежный рынок: снова штиль

На денежном рынке происходит постепенное увеличение объема свободной ликвидности, по состоянию на начало недели совокупный объем составил 1.3 трлн руб., прирост за день составил чуть более 30 млрд руб. Ставки MosPrime практически неизменны, движения отдельных ставок не превышали 1 б.п., overnight на уровне 3.82 %.

На этой неделе не предполагается каких-либо значимых событий, которые могут существенно повлиять на объем свободных денежных средств в системе. Выделим только размещение в среду семилетнего ОФЗ в размере до 30 млрд руб., а в четверг размещение ОБР-19 до 10 млрд руб. Компенсировать отток ликвидности помогут завтрашний депозитный аукцион Минфина на 10 млрд руб., а также погашение ОФЗ 25066 на 40 млрд руб. в среду. В этих условиях Минфину, вероятно, не придется предоставлять премию к вторичному рынку для размещения выпусков на аукционах.

Госсектор: ударное окончание ударной недели

Госсектор решил закончить ударную неделю ударным ростом – в пятницу четвертый день подряд более 80 % оборота пришлось на сделки по покупке. Обороты также оставались повышенными и составили 34 млрд руб. Наиболее ликвидные выпуски снижались в доходности на 6-10 б.п., однако в отличие от двух предыдущих дней акцент сместился с длинного отрезка на среднесрочные выпуски – наиболее перепроданный на наш взгляд отрезок кривой. Лучшую динамику демонстрируют ОФЗ 25065 (-10 б.п. к доходности), ОФЗ 25071 (-8 б.п. к доходности), ОФЗ 25075 (-8 б.п. к доходности) и размещенный на прошлой неделе ОФЗ 26206, снизившийся в доходности уже на 11 б.п. с уровня размещения. Второй размещенный выпуск ОФЗ 25079 на высоких оборотах (3.5 млрд руб.) снизился на 13 б.п. с уровня размещения и торгуется ниже 7 %. Отмечаем очень высокие обороты по выпуску ОФЗ 25077 (8.3 млрд руб.), а также ОФЗ 26204 (3.4 млрд руб.). Среди всеобщего роста в цене теряют лишь три выпуска: ОФЗ 25073, ОФЗ 25078 и корректирующийся после роста прошлой недели длинный ОФЗ 46022.

С началом нового квартала Минфин отступает от практики проведения двух аукционов еженедельно и проведет на этой неделе аукцион по размещению семилетнего ОФЗ объемом до 30 млрд руб. Предполагаем, что доразмещаться будет ОФЗ 26204, ждем подтверждения номеров выпусков и объявления ориентиров по доходности. Напомним, что на прошлой неделе Минфин опубликовал график аукционов на третий квартал 2011 года, согласно которому планируемый объем размещения составит 350 млрд руб., причем объем выпусков со сроком погашения через 7 и 10 лет составляет практически половину совокупного объема (140 млрд руб.).

Корпоративный сектор: без направления на высоких оборотах

Корпоративный/муниципальный сектор на протяжении всей прошлой недели не мог угнаться за госбумагами. В схожем ключе завершились и пятничные торги – боковик с незначительным преобладанием продаж. Снова отмечаем высокий оборот более 36 млрд руб., 40 % которого пришлось на сделки с облигациями с дюрацией менее двух лет.

Отмечаем высокий оборот по выпускам ФСК ЕЭС, снижающихся в доходности в среднем на 5 б.п. (напомним, что в пятницу была закрыта книга заявок на участие в новом выпуске совокупным объемом 10 млрд руб. по ставке 8.5 %) и по выпуску РусГидро-01 (более 3.5 млрд руб.), прибавляющему около 20 б.п. к цене. Также лучше рынка выглядели бонды: АЛРОСА 21 (MD 1.74/0.15 %/ yield 6.71/-8 б.п.), Мечел БО-1 (MD 0.35/0.04 %/ yield 5.4/-16 б.п.), РУСАЛБАл07 (MD 2.21/0.14 %/ yield 8.21/-8 б.п.), Система-03 (MD 1.26/0.37 %/ yield 6.23/-30 б.п.), ХКФБанкБ03 (MD 1.96/0.4 %/ yield 7.69/-20 б.п.).

По состоянию на середину дня более фигуры в цене теряли облигации Евразийского банка развития-03 и Трансаэро-01, которые затем несколько отыграли падение и закрылись снижением лишь на 20 б.п.

В муниципальном секторе снова фиксируем высокий оборот по бондам Московской области-07, теряющих в цене около половины фигуры (-48 б.п.).

На текущей неделе ожидаем, что корпоративные облигации могут показать чуть лучшую динамику по сравнению с ОФЗ, которые, вероятно, захотят взять передышку после бурного роста предыдущих дней. Поддержку рынку должны оказать существенный объем свободной денежной ликвидности и позитивные новости с европейских рынков.

Статистика торгов

Выпуск	Оборот, млн руб.	Сделки	Объем выпуска млн руб.	Погашение	Оферта	Last	Изм, %	Yield, %	MDUR
АИЖК 17об	557	22	8 000	15.04.22	-	103.5	-1.15	8.76	5.65
АиФМПфин 2	303	1	1 000	21.12.12	23.12.11	101.1	0.00	9.27	0.44
АЛРОСА 21	691	11	8 000	18.06.15	25.06.13	103.2	0.15	6.71	1.74
БанкМоск-1	1224	14	10 000	29.07.11	-	100.1	0.00	5.26	0.07
ВК-Инвест7	395	9	10 000	13.10.15	-	101.1	-0.04	8.16	3.37
ВЭБ 09	901	6	15 000	18.03.21	24.03.16	100.3	-0.12	7.97	3.67
ЕАБР03	353	3	5 000	25.10.16	01.11.11	101.8	-0.15	5.22	0.32
ЗолСелигд3	777	10	1 500	29.05.14	31.05.12	106.3	-0.12	9.40	0.81
ЛОКОБанк 5	344	6	2 500	23.07.15	28.07.11	100.2	0.01	6.33	0.07
ЛСР 02 обл	310	103	5 000	01.08.13	31.01.13	103.1	0.10	7.83	1.35
МБРР 05обл	383	3	5 000	12.06.14	15.12.11	100.9	0.01	6.40	0.43
Мечел БО-1	308	7	5 000	09.11.12	11.11.11	102.5	0.04	5.40	0.35
МираторгФ1	883	3	2 500	02.08.12	04.08.11	100.2	0.00	9.35	0.09
МКБ БО-04	361	5	5 000	15.04.14	15.10.12	99.6	0.03	8.45	1.14
Мос.обл.7в	1346	4	16 000	16.04.14	-	101.2	-0.48	7.67	2.34
МТС 07	357	15	10 000	07.11.17	-	102.4	0.01	8.37	4.60
ПочтаРос01	435	6	7 000	22.03.16	25.03.14	101.1	0.00	7.92	2.27
РУСАЛБАл07	419	5	15 000	22.02.18	03.03.14	100.6	0.14	8.21	2.21
РусГидро01	3544	39	10 000	12.04.21	22.04.16	100.7	0.10	7.97	3.74
РусГидро02	636	6	5 000	12.04.21	22.04.16	100.7	0.05	7.97	3.74
РусСтанд-7	451	3	5 000	20.09.11	-	100.3	0.01	6.34	0.21
Сибметин02	815	12	10 000	10.10.19	16.10.14	116.1	0.00	8.01	2.55
Система-03	329	13	19 000	24.11.16	29.11.12	108.5	0.37	6.23	1.26
Трансаэро1	284	5	3 000	23.10.13	25.04.12	102.7	-0.23	8.51	0.73
УрлсбЛКБО3	423	3	3 000	29.10.13	-	101.6	0.00	8.32	1.04
ФСК ЕЭС-06	405	7	10 000	15.09.20	26.09.13	101.4	-0.05	6.57	1.95
ФСК ЕЭС-08	306	7	10 000	15.09.20	26.09.13	101.4	0.00	6.57	1.95
ФСК ЕЭС-11	876	15	10 000	16.10.20	24.10.17	100.3	0.05	8.09	4.64
ХКФБанкБ03	548	8	4 000	22.04.14	22.10.13	100.9	0.40	7.69	1.96
Якут-10 об	351	5	2 500	20.05.16	-	101.7	0.00	7.68	3.28

Источники: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

Антон Дроздов, CFA

Глобальные рынки

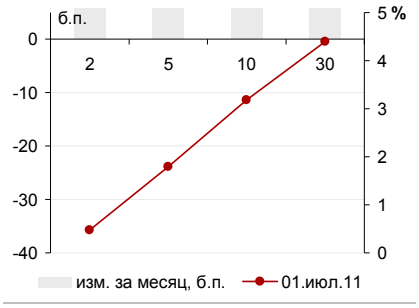
Ралли продолжается

Мировые фондовые рынки вошли в новый квартал на позитивной ноте. Улучшению настроений инвесторов способствовало, в первую очередь, одобрение греческим парламентом мер бюджетной экономии, несмотря на массовые протесты населения, что формально позволило властям еврозоны и МВФ в субботу согласовать очередной транш финансовой помощи в размере 12 млрд евро. Также был установлен срок разработки второго пакета финансовой помощи для Греции до сентября.

Кроме того, макроданные впервые за последние несколько недель начали радовать инвесторов. Производственный индекс ISM вырос в июне до 55.3 с 53.5, в то время как эксперты ожидали его снижения до 51.8. Индекс менеджеров по снабжению (PMI) Чикаго, вышедший в четверг, также превзошел прогнозы, поднявшись в июне до 61.1 с 56.6 в мае против прогноза падении до 53.5.

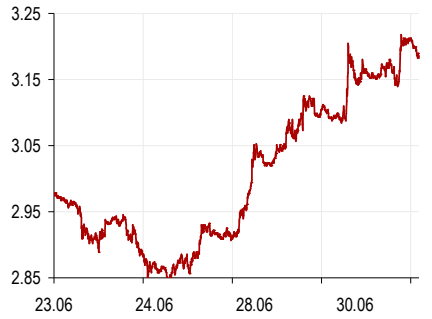
Доходности Treasuries продолжают рост, прибавив за пятницу 2-3 б.п. По итогам недели повышение доходности UST'10 составило 32 б.п. Возможно, психологическое влияние на снижение спроса на американский суверенный долг начало оказывать и завершение QE II. Тем не менее, от более серьезного роста доходности UST в пятницу защитили длинные выходные, в преддверии которых часть инвесторов, вероятно, предпочли перестраховаться, переложившись в безопасные активы.

Динамика кривой UST за месяц



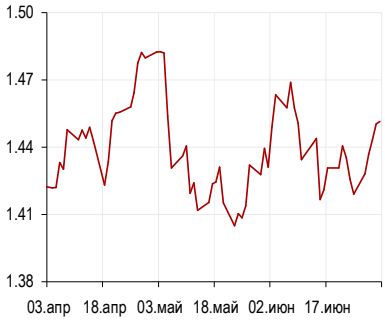
Источник: Reuters

Динамика доходности UST'10



Источник: Reuters

Курс EUR/USD



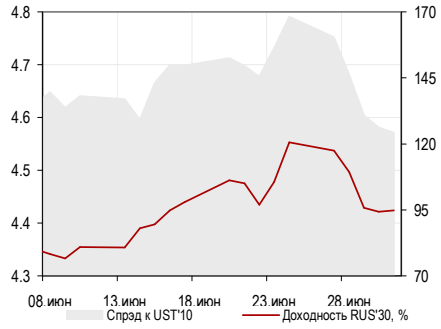
Источник: Reuters

Изменение кривой UST

	YTM, %		Изм-е, б.п.	
	30.июн.11	01.июл.11	День	Месяц
UST 02	0.46	0.47	2	7
UST 05	1.76	1.79	3	22
UST 10	3.16	3.18	2	18
UST 30	4.38	4.39	2	14

Источники: Bloomberg, Аналитический департамент Банка Москвы

Доходность RUS'30 и спрэд к UST'10



Источник: Reuters

Российские еврооблигации: выборочные продажи

Рынок российских евробондов также чувствовал себя довольно неплохо в конце прошлой недели, однако в некоторых бумагах уже отмечалась фиксация прибыли. В частности, инвесторы продавали облигации GAZP'34 (-22 б.п.), GAZP'37 (-8 б.п.), MTS (-7 б.п.), Sovkomflot'17 (-40 б.п.), бумаги VEB (-10-14 б.п.). В лидерах роста находились евробонды RSHB'17 (+30 б.п.), VTB'15 (+12 б.п.), Alfa'15 (+12 б.п.), GAZP'19 (+10 б.п.), Evraz'15 (+17 б.п.).

Суверенные бумаги подешевели в пятницу на 13-26 б.п., что мы связываем с фиксацией прибыли, а также желанием инвесторов подстраховаться перед длинными выходными в США. Доходность RUS'30 выросла на 4 б.п., спрэд выпуска к UST'10 сохранился на уровне 128 б.п.

Сегодня американские рынки закрыты в связи с празднованием Дня независимости, поэтому активность на мировых площадках будет сниженной.

Корпоративные еврооблигации: нефинансовый сектор

Выпуск	Валюта	Объем	Погашение	Цена, %	YTM, %	ASW спрэд	Dur	Изм-е за день	
								Цена, %	YTM, б.п.
GAZP' 16	USD	1350	22.11.16	108.5	4.42	232	4.6	0.25	-6
GAZP' 19	USD	2250	23.04.19	124.8	5.32	284	0.8	0.10	-2
GAZP' 20	USD	1250	01.02.20	110.1	0.00	278	6.3	0.06	-1
GAZP' 34	USD	1200	28.04.34	125.1	6.50	292	2.5	-0.22	2
GAZP' 37	USD	1250	16.08.37	109.2	6.55	261	11.9	-0.08	1
Alrosa' 20	USD	1000	03.11.20	109.0	6.45	341	6.6	0.03	-1
Evraz' 13	USD	1300	24.04.13	108.9	3.73	322	1.6	-0.04	1
Evraz' 15	USD	750	10.11.15	111.7	5.20	363	3.6	0.17	-5
Evraz' 18	USD	700	24.04.18	115.4	6.65	434	5.0	0.06	-1
EuroChem' 12	USD	300	21.03.12	103.0	3.48	317	0.7	-0.03	3
MTS' 12	USD	400	28.01.12	103.2	2.14	184	0.5	-0.01	-1
MTS' 20	USD	750	22.06.20	114.1	6.52	367	6.4	-0.07	1
Raspadskaya' 12	USD	300	22.05.12	102.9	4.08	373	0.8	-0.02	2
RuRail '17	USD	1500	03.04.17	106.5	4.45	219	4.8	0.11	-2
RuRail '31	GBP	650	25.03.31	101.3	7.36	334	10.1	-0.08	1
SevStal' 13	USD	1250	29.07.13	111.9	3.70	314	1.8	0.01	-1
SevStal' 14	USD	375	19.04.14	113.0	4.25	339	2.4	0.02	-1
Sovkomflot' 17	USD	800	27.10.17	99.9	5.40	283	5.2	-0.40	8
TNK-BP' 12	USD	500	20.03.12	103.2	1.49	116	0.7	-0.03	2
TNK-BP' 16	USD	1000	18.07.16	113.5	4.48	260	4.1	-0.03	0
TNK-BP' 17	USD	800	20.03.17	108.7	4.87	268	4.7	0.04	-1
VIP' 13	USD	1000	30.04.13	107.9	3.83	330	1.7	-0.05	2
VIP' 16	USD	600	23.05.16	109.8	5.92	410	4.0	0.02	0

Источники: Bloomberg

Екатерина Горбунова, Ольга Сибиричева

Монитор кривой ОФЗ

Текущая таблица относительной стоимости

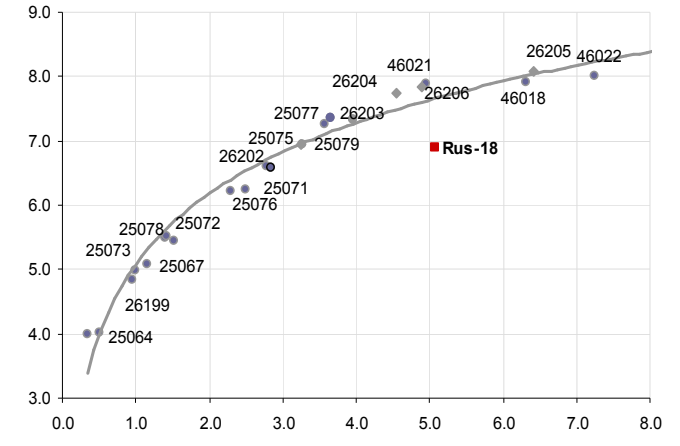
Наибольший потенциал среди ликвидных бондов сохраняют выпуски ОФЗ 26204 и ОФЗ 26206. В настоящий момент данные выпуски торгуются со спрэдом к кривой ОФЗ примерно в 20-30 б.п., с потенциалом роста цены чуть менее одного процента. Кривая по-прежнему является перепроданной на среднесрочном отрезке с дюрацией от трех с половиной до пяти лет, однако отмечаем постепенное снижение выпуклости и приближение к более справедливой оценке. На прошлой неделе происходила переоценка и в длинном конце кривой, доходности наиболее длинных выпусков снизились на 5-7 б.п.

	01.07.11			30.06.11						
Выпуск	Оборот, млн руб	Yield,%	MDUR	bp	Цена,%	Текущ. Спрэд (б.п.)*	yield, bp**	Потенциал (цена)	Yield,%	MDUR
ОФЗ 25063	-	4	0.34	-2	0.00	62	-52	0.18	4.02	0.35
ОФЗ 25064	-	4.02	0.51	-4	0.00	2	fair	-	4.06	0.51
ОФЗ 26199	25	4.83	0.95	-6	0.05	-16	6	-0.06	4.89	0.95
ОФЗ 25073	841	4.99	0.99	9	-0.10	-7	fair	-	4.90	0.99
ОФЗ 25067	960	5.07	1.15	-5	0.05	-23	13	-0.15	5.12	1.15
ОФЗ 25072	2 749	5.49	1.39	-1	0.01	-11	1	-0.02	5.50	1.39
ОФЗ 25078	2 288	5.51	1.43	2	-0.03	-14	4	-0.05	5.49	1.43
ОФЗ 25065	306	5.45	1.52	-10	0.14	-29	19	-0.29	5.55	1.52
ОФЗ 25076	1 806	6.21	2.30	-6	0.14	-19	9	-0.21	6.27	2.30
ОФЗ 25068	740	6.25	2.49	-5	0.11	-28	18	-0.45	6.30	2.49
ОФЗ 26202	615	6.61	2.77	0	0.00	-9	fair	-	6.61	2.78
ОФЗ 25071	577	6.58	2.85	-8	0.24	-16	6	-0.18	6.66	2.85
ОФЗ 25079	3 493	6.95	3.26	-7	0.24	0	fair	-	7.02	3.26
ОФЗ 25075	1 530	6.94	3.26	-7	0.25	-2	fair	-	7.01	3.26
ОФЗ 25077	8 297	7.25	3.58	-6	0.20	14	-4	0.16	7.31	3.58
ОФЗ 46017	10	7.36	3.66	0	0.00	22	-12	0.43	7.36	3.67
ОФЗ 26203	2 164	7.33	3.97	-7	0.28	6	fair	-	7.40	3.97
ОФЗ 26206	3 498	7.74	4.55	-9	0.39	25	-15	0.70	7.83	4.54
ОФЗ 26204	3 377	7.84	4.89	-7	0.37	24	-14	0.67	7.91	4.89
ОФЗ 46021	22	7.89	4.95	-6	0.28	27	-17	0.84	7.95	4.95
ОФЗ 46018	-	7.9	6.31	0	0.00	-11	1	-0.04	7.90	6.32
ОФЗ 26205	807	8.07	6.42	-4	0.26	4	fair	-		
ОФЗ 46022	8	8.02	7.26	20	-1.49	-21	11	-0.79	7.82	7.31
ОФЗ 46020	-	7.99	10.21	0	0.00	-78	68	-6.96	7.99	10.27

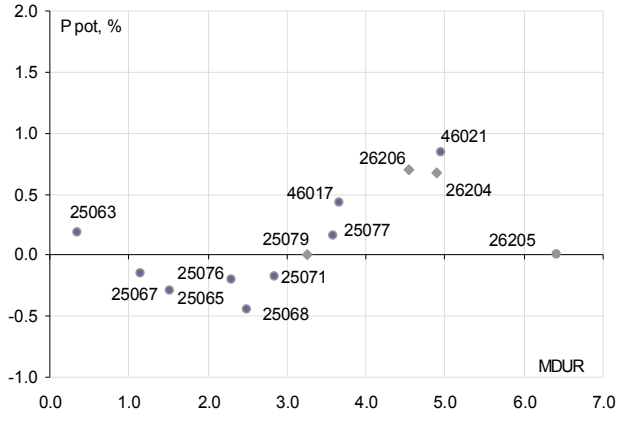
*к модельной кривой ОФЗ

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

Кривая ОФЗ



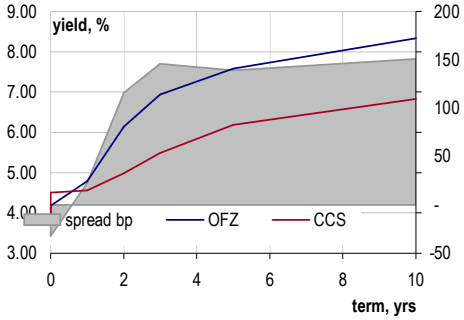
Потенциал и дюрация



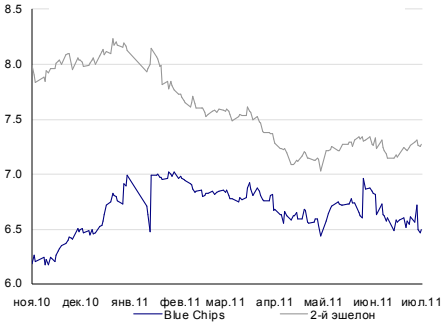
Антон Дроздов, CFA

Российский долговой рынок

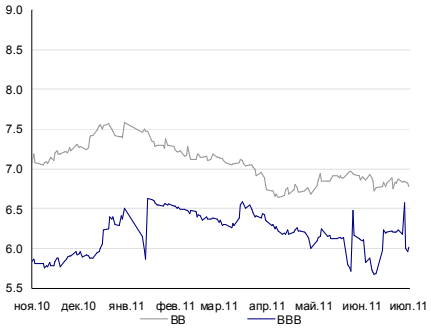
Кривые ОФЗ и CCS



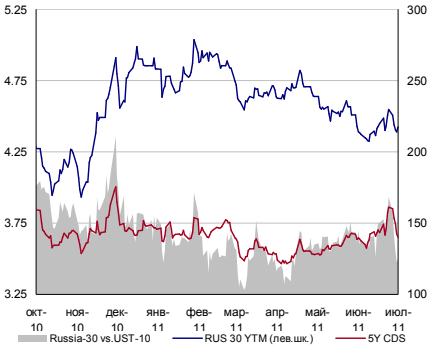
Индексы BMBI эшелоны



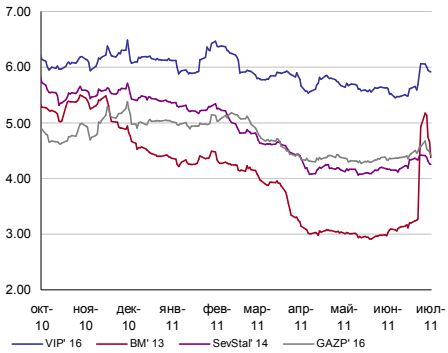
Индексы BMBI рейтинги



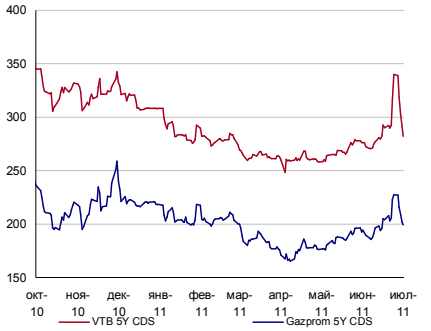
Суверенный риск России



Корпоративные еврооблигации

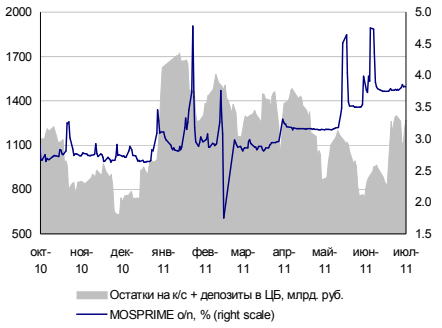


CDS корпораций

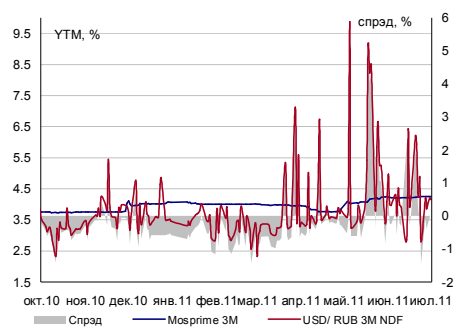


Денежно-валютный рынок

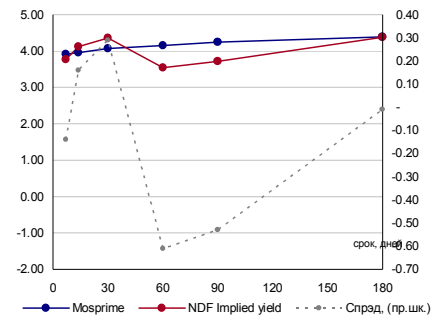
Ликвидность и ставки



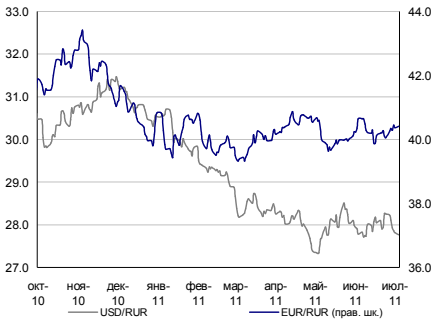
Форвардный базис



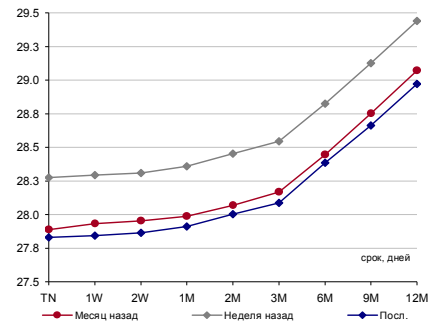
Спрэды денежного рынка



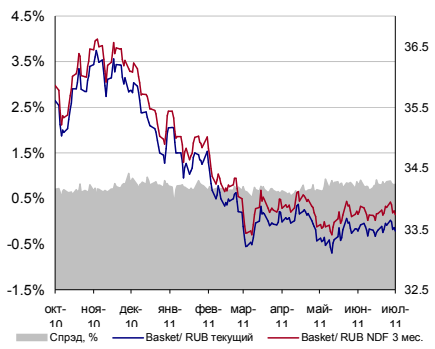
Курс рубля



Форвардные кривые



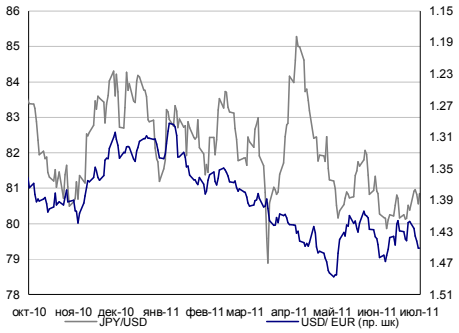
Своп-поинты 3 месяца



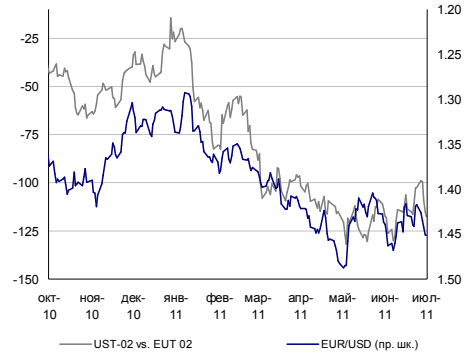
Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

Глобальный валютный и денежный рынок

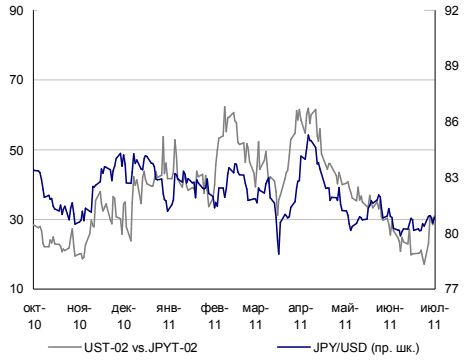
Основные валюты



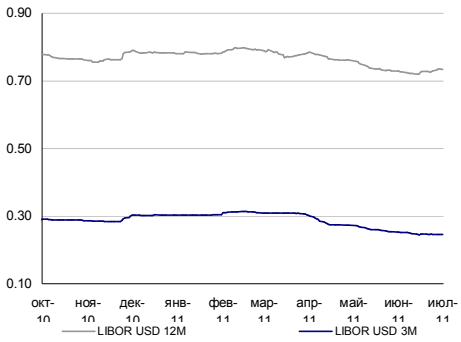
Ставки и курсы евро/доллар



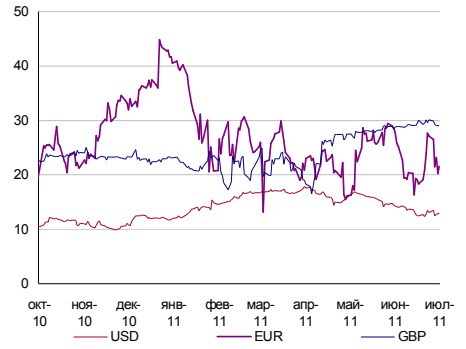
Ставки и курсы иена/доллар



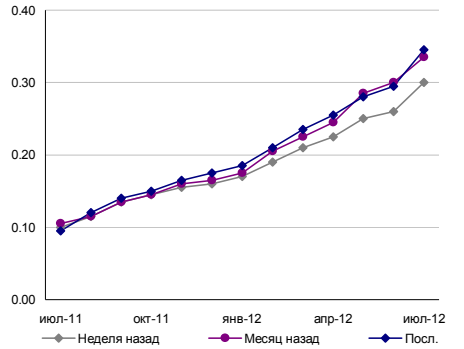
LIBOR USD



LIBOR-OIS

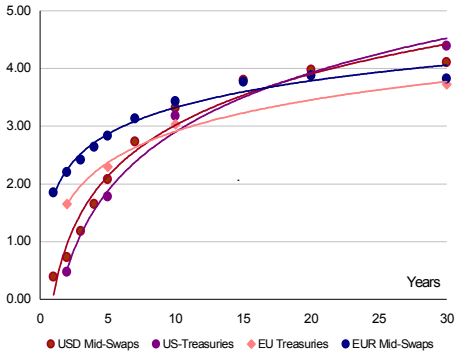


FED RATE ожидания

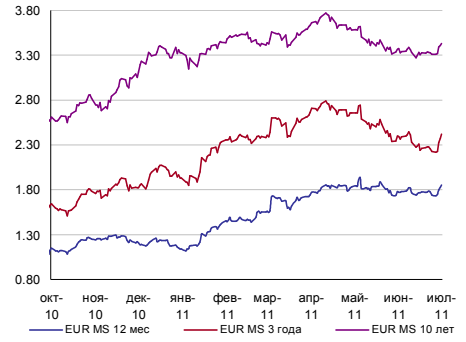


Глобальный долговой рынок

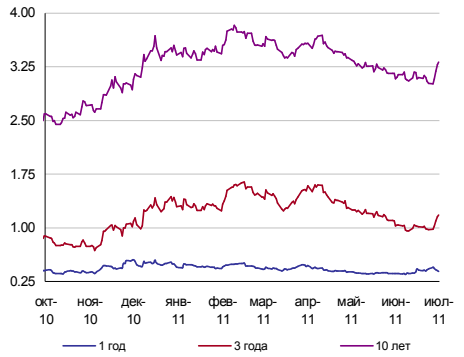
Базовые кривые



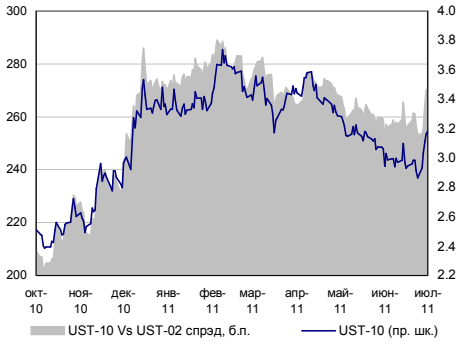
EUR IRS (mid)



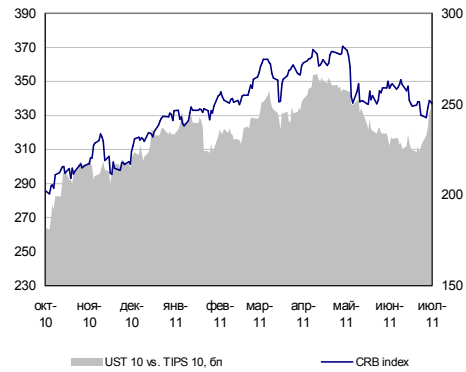
USD IRS (mid)



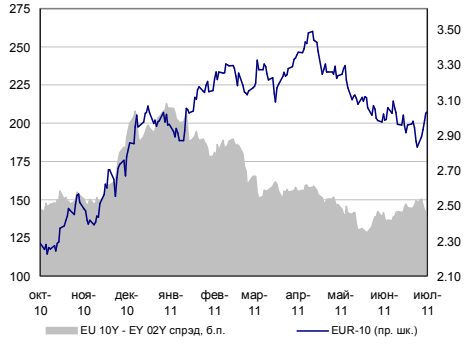
UST



Инфляционные ожидания



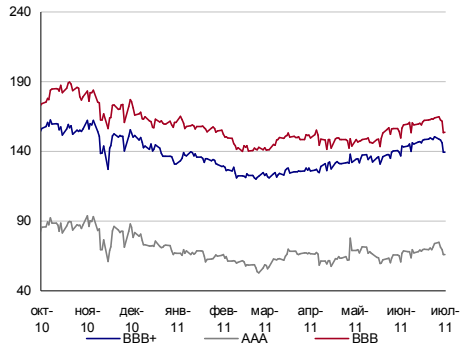
Bundes



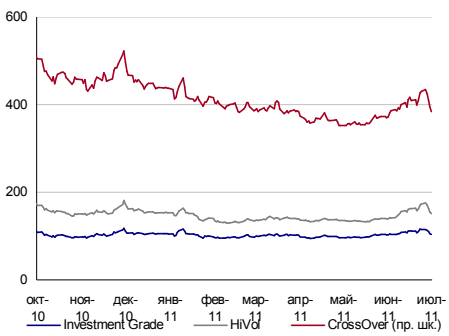
Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

Глобальный кредитный риск

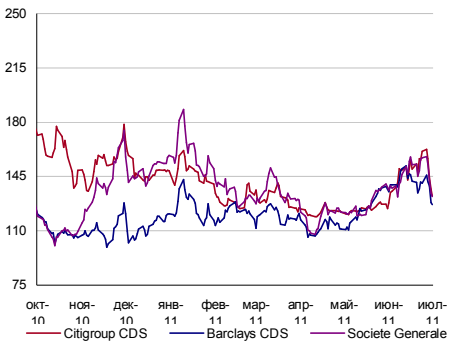
US Industrials spread



CDS iTraxx Europe 5y

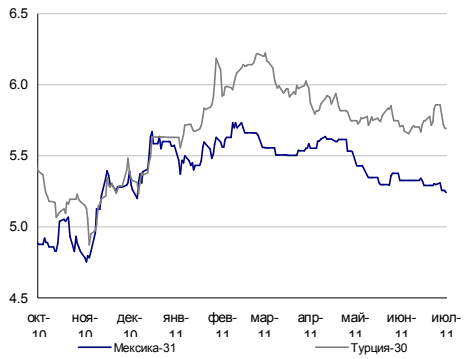


CDS Global Banks

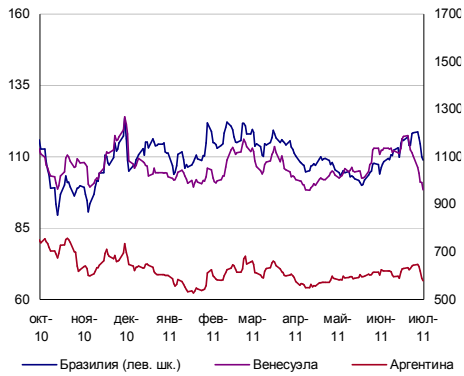


Emerging markets

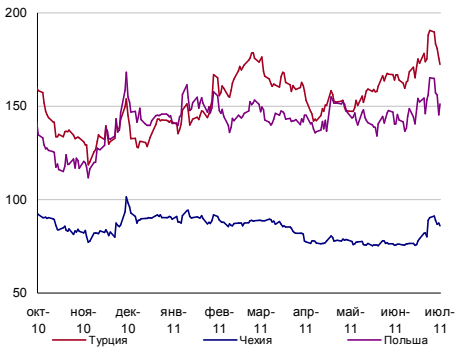
Еврооблигации EM



Lat Am CDS



EMEA CDS

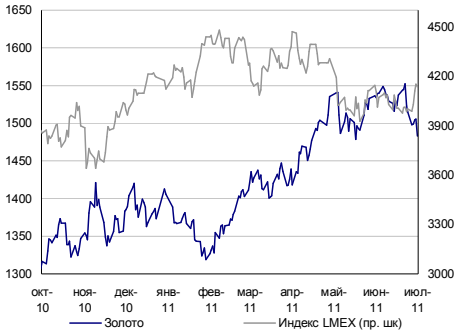


Товарные рынки

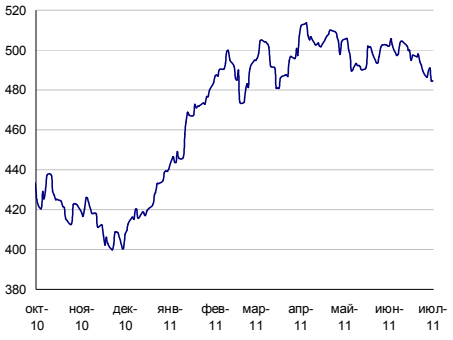
Нефть



Драгметаллы



CRB food



Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

Банк Москвы

Контактная информация

Аналитический департамент
Тел: +7 495 925 80 00 доб. 1404
Факс: +7 495 925 80 00 доб. 2822
Bank_of_Moscow_Research @mmbank.ru

Директор департамента
Кирилл Тремасов
Tremasov_KV@mmbank.ru

Нефть и газ
Денис Борисов
Borisov_DV@mmbank.ru

Экономика
Кирилл Тремасов
Tremasov_KV@mmbank.ru

Стратегия
Кирилл Тремасов
Tremasov_KV@mmbank.ru
Юрий Волов, CFA
Volov_YM@mmbank.ru

Металлургия
Юрий Волов, CFA
Volov_YM@mmbank.ru

Минеральные удобрения
Юрий Волов, CFA
Volov_YM@mmbank.ru

Банки
Максим Кошелев
Koshelev_ME@mmbank.ru

Электроэнергетика
Михаил Лямин
Lyamin_MY@mmbank.ru

Иван Рубинов, CFA
Rubinov_IV@mmbank.ru

Машиностроение / транспорт
Михаил Лямин
Lyamin_MY@mmbank.ru

Дмитрий Доронин
Doronin_DA@mmbank.ru

Долговые рынки
Екатерина Горбунова
Gorbunova_EB@mmbank.ru
Антон Дроздов, CFA
Drozdov_AY@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.