



Новые продукты

- Мы начинаем публикацию Монитора кривой ОФЗ. Согласно нашей методике, в настоящий момент в кривой присутствует значительная неэффективность, исправление которой открывает торговые возможности.

Внутренний рынок

- На денежном рынке ставки отвечают закономерным ростом на решение ЦБ, но ситуация ожидаема.
- Кривая ОФЗ была стабильна, корпоративный сектор находился в «боковике».

Главные новости

Первичный рынок

РУСАЛ снижает премию
КуйбышевАзот – новый выпуск интересен по верхней границе
Россельхозбанк может взять ту же планку, что и Минфин

Денежный рынок

Закономерные движения

Монитор кривой ОФЗ

Текущая таблица относительной стоимости
Методика
Динамика спредов и кривая доходности

Вторичный рынок

Слабые движения на большом обороте

Глобальные рынки

Начало нового сезона?
Ажиотаж в сегменте UST снижается
Российские еврооблигации: сплошной позитив

Доходности и спрэды	yield, %	б.п.
RUS_30	↓ 4.743	-9
RUS30_UST10 bp	↑ 131	131
UST_10	↑ 3.429	1
UST_2	↓ 0.684	-3
UST10-UST2 bp	↑ 274	5
EU_10	↑ 3.170	2
EU_2	↓ 1.517	-3
EU10-EU2 bp	↑ 165	4
EMBI+ bp	↓ 272	-4
Денежный рынок		
LIBOR OIS US 3m	↑ 17	0
LIBOR OIS EUR 3m	↑ 21	1
Mosprime o/n	↑ 3.31	0.3
Mosprime 3m	↑ 4.01	0.0
RUB NDF 3m, %	↓ 3.28	-0.6
К/с+депоз (млрд руб)	↓ 1 160	-158.7
Кредитный риск CDS 5y		
Russia	↓ 139	-5
Greece	↓ 941	-8
Portugal	↓ 465	-3
Spain	↓ 249	-15
Italy	↓ 183	-2
Индексы		
	цена	изм, %
MSCI BRIC	↑ 348	1.27
MSCI Russia	↑ 1 031	1.61
Dow Jones	↑ 12 226	0.79
RTSI	↑ 1 970	1.92
VIX (RTS)	↑ 26	6.73
Валюты		
EUR/USD	↑ 1.3792	0.23
3m FWD rate diff	↑ -109	0
RUB/USD	↓ 28.875	-0.07
RUB/EUR	↓ 39.753	0.00
RUB BASK	↓ 33.770	-0.03
Товары		
Urals \$ / bbl	↓ 110	-0.31
Золото \$ / troy	↑ 1 411	0.06

Новости коротко

Сегодня

- На ММВБ состоится размещение облигаций **Уралвагонзавода** 2-й серии объемом 3 млрд руб.
- Приостанавливается включение в Перечень Банка России организаций, которым присвоены рейтинги на уровне «В-» либо «ВЗ» по классификации рейтинговых агентств S&P, Fitch либо Moody's.

Корпоративные новости

- Чистая прибыль **МРСК Центра** по РСБУ выросла в 2010 г по сравнению с 2009 г на 255.8 % до 4.71 млрд руб. в том числе за счет снижения платежей по налоговым обязательствам и иным аналогичным обязательным платежам. Выручка МРСК Центра выросла на 23.1 % до 60.40 млрд руб., в том числе от передачи электроэнергии — 57.56 млрд руб., от техприсоединения — 2.19 млрд руб. и прочая выручка — 656 млн руб. / Прайм-ТАСС
- **МРСК Волги** в 2011 г. прогнозирует чистую прибыль в размере 200 млн руб. против 262 млн руб. в прошлом году, снижение чистой прибыли может составить 23.7 %. В том числе чистая прибыль от операционной деятельности прогнозируется в размере 110 млн руб. (102 млн руб. в 2010 г.), чистая прибыль от техприсоединения - 90 млн руб. (160 млн руб. годом раньше).
- Чистая консолидированная прибыль **Еврохима** по МСФО выросла в 2010 г. на 81 % до 20.1 млрд руб., выручка - на 33 % до 97.8 млрд руб. Показатель EBITDA за 2010 г. составил 29.9 млрд руб. (+81 %), рентабельность EBITDA увеличилась до 31 % с 22 % годом ранее. / Прайм-ТАСС

Первичный рынок / Купоны / Оферты / Погашения

- В ближайшие годы **выпуск рублевых еврооблигаций** Россией продолжится, сообщил министр финансов А. Кудрин. Он отметил, что примерно 47% рублевых евробондов РФ приобрели фонды и компании Великобритании, 26% - компании и фонды США, 22% - другие страны, около 4% - российские компании. / Reuters
- **УОМЗ** 28 февраля разместил на ММВБ выпуск облигаций 3-й серии на сумму 1.5 млрд руб. Ставка первого купона установлена на уровне 10.5%. Начальный ориентир находился в диапазоне 11 – 11.5%.
- **Уралкалий** с 21 по 25 февраля разместил трехлетние облигации на 30 млрд руб. серии БО-01, что составляет 60 % выпуска. Размещение производилось для оплаты приобретения акций **Сильвинита** в ходе объединения компаний. / Cbonds
- **КБ «Ренессанс Капитал»** принял решение 17 марта 2011 года досрочно исполнить оферту по выпуску 3-й серии по цене 100.8 % от номинала. Держатели выпуска могут предъявить ценные бумаги с 11 по 16 марта в количестве не более 1 млн. / данные эмитента
- Биржевые облигации **ЛК «Уралсиб»** серии БО-03 включены в список «А1». / Cbonds
- **Банк «ЗЕНИТ»** принял решение разместить биржевые облигации на общую сумму 21 млрд руб. со сроком обращения 3 года. / Cbonds

Кредиты и займы

- **Полиметалл** привлекает кредитную линию **ВТБ** с общим лимитом 6 млрд руб. По условиям соглашения компания сможет привлекать денежные средства в долларах США и российских рублях. Сумма, процентная ставка и срок каждого транша будут определяться на момент его выборки. Дата возврата каждого транша должна быть не позднее 29 ноября 2013 года. / Cbonds

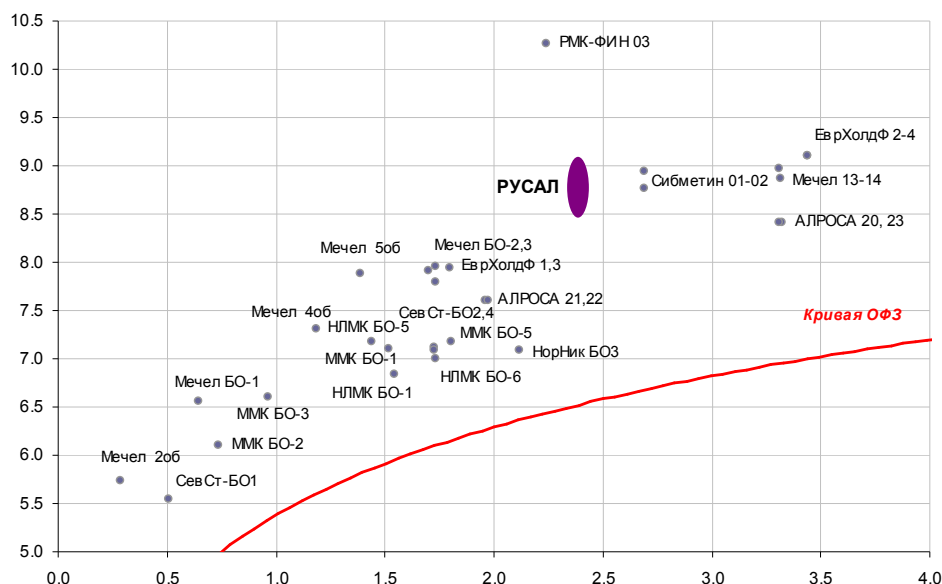
Рейтинги

- Влияние сделки Роснефти и ВР на рейтинги **ТНК-ВР** (BBB-, прогноз «стабильный») остается неопределенным, поскольку финансовые параметры потенциальной сделки пока не были раскрыты. Влияние на рейтинги ТНК-ВР будет в значительной мере зависеть от потенциального увеличения левереджа у компании в результате участия в сделке. Ориентиры, которые Fitch публиковало ранее, как соответствующие рейтингу уровня «BBB-» для ТНК-ВР, включают скорректированный чистый левередж к денежным средствам от операционной деятельности /FFO/ менее 1.5х и обеспеченность процентных платежей по FFO выше 10х. / Fitch

РУСАЛ снижает премию

На сегодня запланировано закрытие книги заявок в рамках нового размещения ОАО «Русал Братск». Напомним, компания предлагает инвесторам выпуск объемом в 15 млрд руб. с трехлетней офертой. Вчера первоначальный ориентир был снижен на 50 б.п., и теперь индикативная ставка доходности находится на уровне 8.50-9.00 % годовых.

Рублевые выпуски металлургической отрасли



Источники: ММББ, Аналитический департамент Банка Москвы

В нашем комментарии от 17 февраля мы писали о том, что первоначальный ориентир был слишком высок для компании из металлургической отрасли. Столь щедрое предложение было обусловлено сложным положением эмитента: во время кризиса РУСАЛу пришлось пройти через процедуру реструктуризации задолженности, и данный выпуск является первым выходом компании на рынок публичных заимствований после этих событий.

В настоящее время РУСАЛ вынужден действовать в рамках довольно жесткого соглашения о реструктуризации, и кредиторы при несоблюдении ряда условий имеют право потребовать от компании погашения старого долга в декабре 2013 г. (т.е. до оферты по новому облигационному выпуску). Однако вчера стало известно о проигрыше РУСАЛа в суде по делу о праве голосования квазиказначейскими бумагами ГМК, принадлежащими дочерним компаниям Норникеля, что, с одной стороны, уменьшает вероятность того, что РУСАЛ получит операционный контроль над Норникелем, но с другой стороны, увеличивает вероятность продажи пакета акций ГМК. Вырученные от продажи пакета средства смогли бы помочь компании погасить задолженность перед кредиторами, что существенно улучшит как кредитный профиль алюминиевого гиганта, так и условия реструктуризации долга.

По нашему мнению, проигрыш в суде, как это ни парадоксально, играет в пользу улучшения кредитного профиля РУСАЛа, и в свете этих событий новые ориентиры маркируемого выпуска все еще выглядят привлекательно.

Анастасия Карсон

КуйбышевАзот – новый выпуск интересен по верхней границе

SPV ОАО «КуйбышевАзот» – ООО «Куйбышевазот-инвест» – проведет 4 марта размещение пятилетних облигаций 3-й серии – объемом 3 млрд руб. Ориентир организаторов по купону составляет 8.75-9.25 %, что соответствует доходности на уровне 8.94-9.46 % к трехлетней оферте.

Мы полагаем, что новый выпуск SPV КуйбышевАзота будет интересен инвесторам с доходностью на уровне верхней границы диапазона организаторов 8.94-9.46 %.

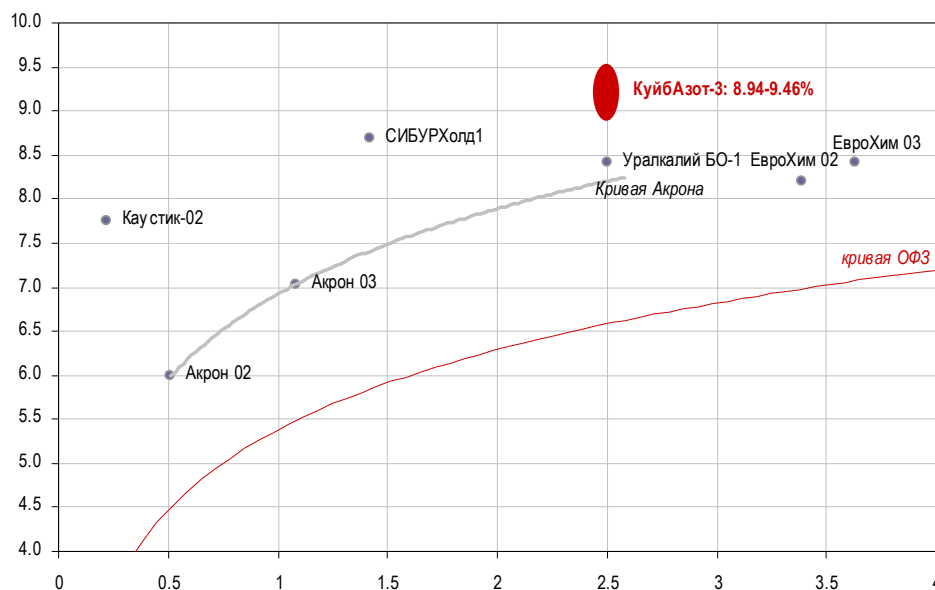
В настоящий момент на долговом рынке присутствует только один выпуск КуйбышевАзота с погашением 4 марта на сумму 2 млрд руб. Этот выпуск был размещен в 2006 году с купонами на уровне 8.8 %. Таким образом, новый бонд фактически заместит старый выпуск, а также, в случае размещения выпуска в полном объеме, увеличит объем обращающихся ценных бумаг эмитента на 1 млрд руб. Ориентиры по купонам предполагают премию в размере до 45 б.п. по отношению к уходящему с рынка выпуску.

Исходя из индикативной доходности организаторов выпуска, новые облигации КуйбышевАзота, не имеющего кредитных рейтингов от международных рейтинговых агентств, позиционируются на том же уровне, что и недавно представленные инвесторам новые потенциально ломбардные бонды Мечела (-/B1/-). Мы полагаем, что эмитент, выпуски которого не войдут в ломбардный список, а также очевидно не смогут конкурировать с облигациями «раскрученного» соперника по уровню ликвидности, мог бы предложить и более привлекательные условия инвесторам.

Недостаточная щедрость эмитента заметна также при сопоставлении доходности бумаг химического сегмента рынка облигаций. Так, премия КуйбышевАзота на уровне 125-175 б.п. по отношению к бондам ЕвроХима (BB/-/BB), нам представляется недостаточной для компенсации разницы в кредитном профиле эмитентов. То же можно сказать и относительно доходности облигаций Акрона (/B1/B+) – наиболее сопоставимого с КуйбышевАзотом по кредитному профилю представителя химического сектора. Предполагаемая премия новых бондов эмитента к кривой Акрона в размере 75-125 б.п. не компенсирует, с нашей точки зрения, невозможность получить финансирование в ЦБ под залог новых бондов. Произошедшее на прошлой неделе размещение биржевого выпуска Уралкалия (NR) для целей финансирования покупки пакета акций Сильвинита, на наш взгляд, в расчет брать не стоит ввиду нерыночного характера размещения.

На наш взгляд, новый выпуск будет интересен инвесторам ближе к верхней границе объявленного диапазона доходности на уровне 9.5 % годовых. Поддержку новым облигациям КуйбышевАзота окажет предстоящее погашение обращающегося выпуска эмитента на сумму 2.0 млрд руб.

Кривые доходности облигаций химической отрасли



Источники: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

Екатерина Горбунова, Егор Федоров

Россельхозбанк может взять ту же планку, что и Минфин

РСХБ (- /Baa1/ BBB) проведет на этой неделе размещение рублевых еврооблигаций, сообщили вчера организаторы выпуска Deutsche Bank, JP Morgan и VTB Capital.

Встречи с инвесторами начнутся 2 марта, а объем и прайсинг нового выпуска, по всей видимости, станут известны ближе к 4 марта.

Честно говоря, у нас смешанные ощущения от состояния текущей конъюнктуры. С одной стороны, размещение суверенных еврооблигаций отразило невысокий аппетит инвесторов к риску стран emerging markets, а Минфину ради сохранения доходности пришлось пожертвовать объемом выпуска. С другой стороны, размещение суверенных еврооблигаций само по себе стало PR-акцией для риска корпоративных и квазигосударственных эмитентов, каким и является РСХБ. Размещать рублевые евробонды после четкого ориентира Минфина будет в какой-то мере «удобнее». Сегодня суверенный евробонд РФ котируется по цене 100.5 % от номинала, доходность согласно конвенции — около 7.9 %.

В настоящий момент РСХБ имеет один выпуск рублевых еврооблигаций с погашением в 2013 году и доходностью 7.2 % годовых (премия к 2Y RUB ХССУ — чуть меньше 190 б.п.). Мы полагаем, что максимальный срок размещения еврооблигаций, на который сможет претендовать РСХБ — 7 лет, реальный — порядка пяти лет. В этой связи мы полагаем, что доходность выпуска будет привязана к 5-7-летним ХССУ-свопам и будет составлять 7.8 % в случае пятилетних бумаг и 8.55 % в случае 7-летних. Таким образом, РСХБ может «номинально» разместить рублевый евробонд под ту же доходность, что и Минфин, немного сократив срок обращения выпуска.

Егор Федоров

Денежный рынок

Закономерные движения

Плановая реакция на решение ЦБ

На денежном рынке все расписано буквально по нотам: после решения ЦБ об ужесточении процентной политики в прошлую пятницу, в понедельник короткие ставки начали двигаться вверх. Mosprime вырос на 30 б.п., вмененные доходности долларовых NDF на 15 б.п. Сегодня МБК о/п закрепился на уровне 2.9 / 3.4 %.

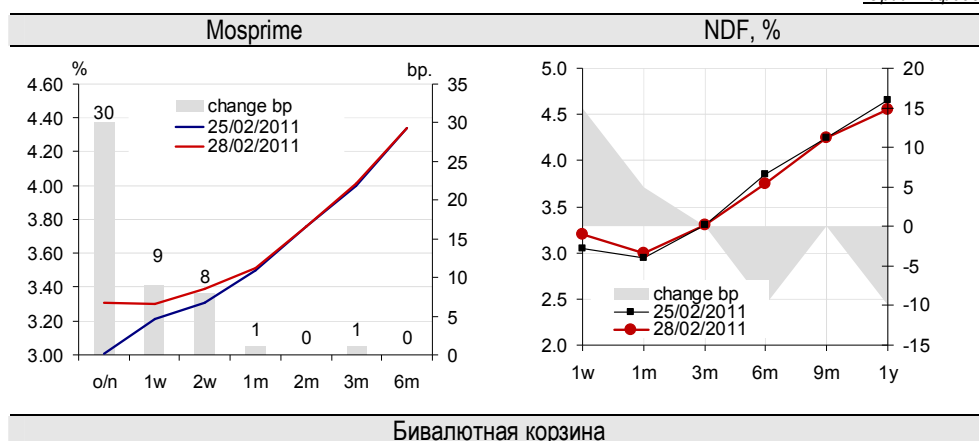
Тот факт, что ставки на коротком конце отыгрывают только решение ЦБ и практически не реагируют на сокращение депозитов банков и корсчетов в ЦБ (-160 млрд руб. вчера - налог на прибыль и резервные требования), еще раз говорит о потоке избыточной ликвидности, поддерживающий долговой и фондовый рынки. По нашим оценкам, февральский бум на первичном рынке добавил к номинальному объему рынка порядка 120 млрд руб.

Средняя ставка РЕПО по выпускам первого эшелона выросла с 3.26 до 3.69 % (+43 б.п.), что тоже вполне укладывается в здоровую реакцию на рост базовых ставок. Расширившийся дифференциал процентных ставок вместе высокими ценами на нефть оказывают поддержку российской валюте. В настоящий момент бивалютная корзина, торгуемая около отметки 33.75, достигла восьмимесячного минимума. Вчера движения в валютных парах были незначительными: рубль немного ослаб к евро (0.08 %) и доллару (0.01 %).

Когда ждать роста волатильности ставок?

В марте мы ждём очередного повышения ставок на 25 б.п., что является достаточно осторожным шагом и вряд ли выведет долгосрочные реальные доходности ОФЗ в положительную зону. По нашему мнению, роста волатильности ставок денежного рынка стоит ждать только в случае более серьёзных действий ЦБ по ужесточению резервных требований.

Юрий Нефёдов



Источники: Bloomberg, Аналитический департамент Банка Москвы

Монитор кривой ОФЗ

Текущая таблица относительной стоимости

Сегодня мы запускаем новый продукт, который будет выходить на регулярной основе в нашем ежедневном обзоре.

Продукт адресован участникам рынка ОФЗ, которые «формируют» главную кривую доходности внутреннего долгового рынка каждый торговый день. Мы полагаем, что поиск неэффективных бумаг на кривой с нашим инструментом станет немного легче. Модельная кривая ОФЗ формируется по сделкам закрытия предыдущего дня. Относительно нее мы выделяем наиболее перекупленные и перепроданные выпуски. Инструмент работает, когда кривая не смещается параллельно вверх или вниз.

Текущие рекомендации

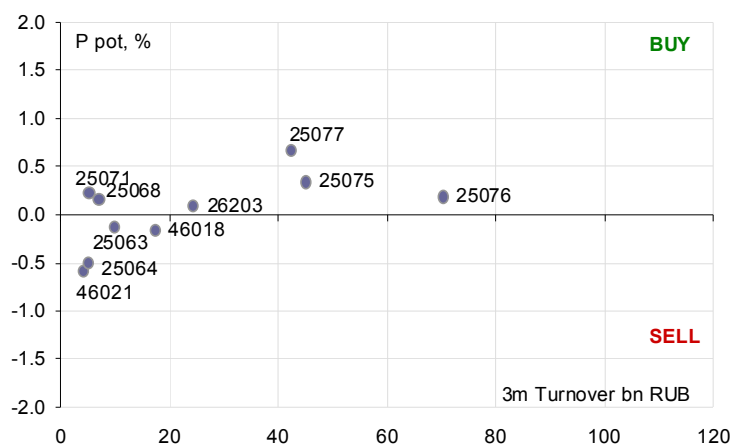
В настоящий момент недооценёнными относительно модельной кривой считаем ликвидные выпуски 25071, 25075, 25077. Переоценены, но менее ликвидны 25064, 46021, 46020, 46018.

Динамика за день										25.02.11			
28.02.11					Изм. с 25.02								
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	2 228	8.25	10.60	-16	1.69	-52	42	-4.40	8.41	10.30	-34		2 251
ОФЗ 46022	358	8.29	7.52	0	0.00	2	fair	-	8.29	7.53	-1		2 893
ОФЗ 46018	-	7.92	6.43	0	0.00	-12	2	-0.16	7.92	6.44	-15		17 418
ОФЗ 46021	-	7.56	5.31	0	0.00	-21	11	-0.57	7.56	5.31	-24		4 186
ОФЗ 26203	121	7.58	4.27	1	-0.04	12	-2	0.10	7.57	4.28	9		24 402
ОФЗ 46017	0	7.44	3.93	0	0.00	11	-1	0.02	7.44	3.92	8		9 151
ОФЗ 25077	115	7.59	3.88	-2	0.05	27	-17	0.68	7.61	3.88	27		42 235
ОФЗ 25075	79	7.39	3.56	-4	0.12	20	-10	0.35	7.43	3.56	21		45 050
ОФЗ 25071	104	7.14	3.04	-1	0.02	18	-8	0.23	7.15	3.05	16		5 178
ОФЗ 26202	108	7.01	2.94	-1	0.00	9	fair	-	7.02	2.94	8		7 111
ОФЗ 25068	-	7	2.79	-1	0.00	16	-6	0.17	7.01	2.79	14		6 952
ОФЗ 25076	-	6.91	2.59	0	0.00	17	-7	0.19	6.91	2.60	15		70 287
ОФЗ 25065	61	6.18	1.74	-2	0.00	2	fair	-	6.20	1.75	1		2 984
ОФЗ 25078	185	6.29	1.74	-2	0.03	13	-3	0.05	6.31	1.74	12		108 007
ОФЗ 25072	905	6.26	1.70	0	-0.01	13	-3	0.06	6.26	1.71	11		8 669
ОФЗ 25067	3	5.81	1.42	-3	0.00	-6	fair	-	5.84	1.43	-6		2 406
ОФЗ 25073	406	5.76	1.30	-3	0.03	2	fair	-	5.79	1.31	2		36 785
ОФЗ 26199	-	5.74	1.24	0	0.00	7	fair	-	5.74	1.25	4		3 523
ОФЗ 25064	0	4.35	0.81	-7	0.00	-71	61	-0.49	4.42	0.82	-67		5 107
ОФЗ 25063	-	4.47	0.65	-2	0.00	-28	18	-0.12	4.49	0.66	-29		9 948
ОФЗ 25066	-	3.7	0.33	-16	0.00	-7	fair	-	3.86	0.34	4		4 363
ОФЗ 25074	-	3.99	0.32	-1	0.00	28	-18	0.06	4.00	0.33	24		6 895

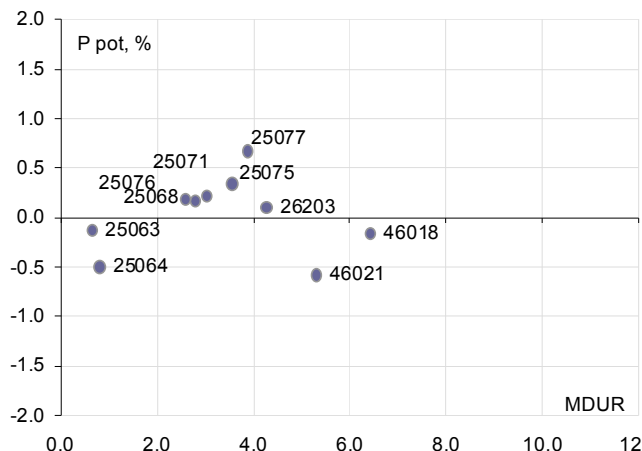
*к модельной кривой ОФЗ

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

Потенциал и ликвидность



Потенциал и дюрация

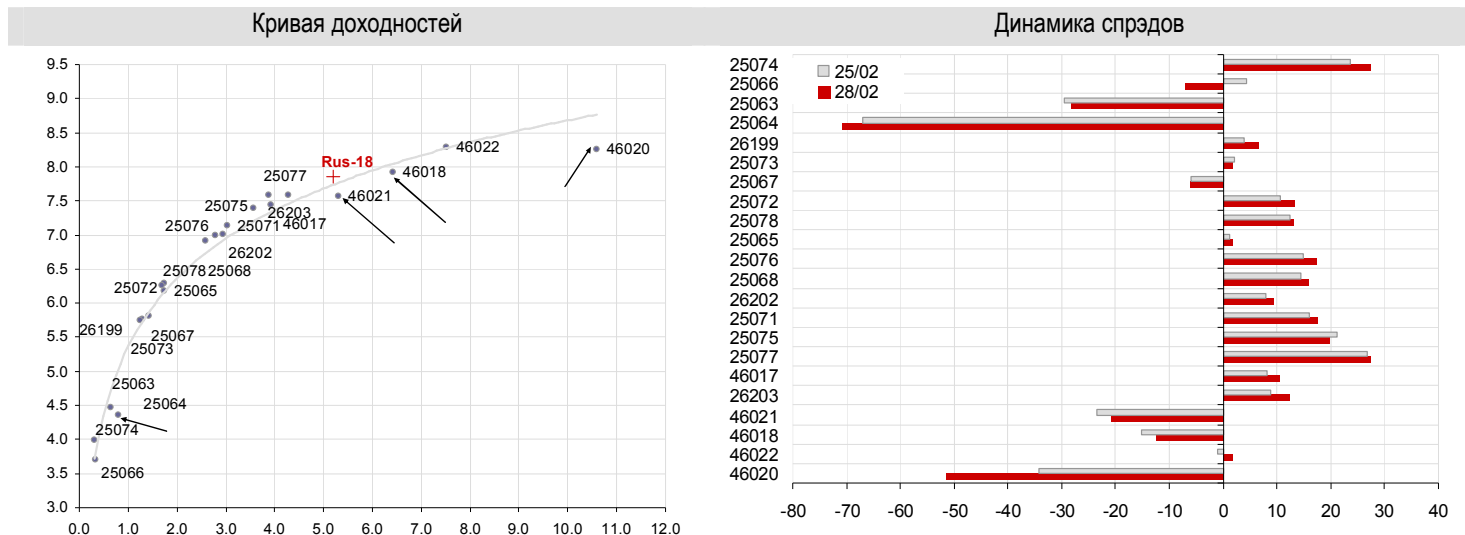


Источник: Аналитический департамент Банка Москвы

Методика

Поскольку рынок ОФЗ становится более ликвидным, мы все чаще замечаем, как доходности выпусков «подправляют» и ставят в кривую. Согласно нашим наблюдениям, «поправочные» сделки проходят в том случае, если спрэд выпуска над/под синтетической кривой (логарифмическая аппроксимация) составляет более 10 б.п. Этот показатель мы взяли за основу определения потенциальных несправедливо оценённых выпусков. После расчёта потенциала (изменение доходности для достижения спрэдом уровня в 10 б.п.) мы анализируем ликвидность бумаги и представляем бумаги с потенциалом изменения цены более 0.25 % на графике потенциал/ликвидность. Выпуски, лежащие правее и выше, являются наиболее интересными для покупки, правее и ниже нуля – для продажи. Отметим, что следует учитывать риски высокой концентрации ОФЗ на позиции крупных банков.

Динамика спрэдов и кривая доходности



Источник: Аналитический департамент Банка Москвы

Выпуски 46021, 46018 должны «подтянуться» по доходности к уровню кривой, особенно если брать в расчёт новый рублёвый евробонд РФ (Rus-18). Бумага котируется тремя игроками: ВТБ, JPM, HSBC. Если брать лучшую котировку на продажу 100.55 и считать cash flow yield, как считаются российские ОФЗ, то уровень доходности по бумаге будет в районе 7.86 %.

Егор Федоров, Юрий Нефёдов

Вторичный рынок

Слабые движения на большом обороте

Динамика ликвидных ОФЗ					
28.02			Изм. с 25.02		
Выпуск	Оборот, млн руб	Yield, %	MDUR	bp	Цена, %
ОФЗ 46020	2 228	8.25	10.60	-16	1.69
ОФЗ 46022	358	8.29	7.52	0	0.00
ОФЗ 46018	-	7.92	6.43	0	0.00
ОФЗ 46021	-	7.56	5.31	0	0.00
ОФЗ 26203	121	7.58	4.27	1	-0.04
ОФЗ 46017	0	7.44	3.93	0	0.00
ОФЗ 25077	115	7.59	3.88	-2	0.05
ОФЗ 25075	79	7.39	3.56	-4	0.12
ОФЗ 25071	104	7.14	3.04	-1	0.02
ОФЗ 26202	108	7.01	2.94	-1	0.00
ОФЗ 25068	-	7	2.79	-1	0.00
ОФЗ 25076	-	6.91	2.59	0	0.00
ОФЗ 25065	61	6.18	1.74	-2	0.00
ОФЗ 25078	185	6.29	1.74	-2	0.03
ОФЗ 25072	905	6.26	1.70	0	-0.01
ОФЗ 25067	3	5.81	1.42	-3	0.00
ОФЗ 25073	406	5.76	1.30	-3	0.03
ОФЗ 26199	-	5.74	1.24	0	0.00
ОФЗ 25064	0	4.35	0.81	-7	0.00
ОФЗ 25063	-	4.47	0.65	-2	0.00
ОФЗ 25066	-	3.7	0.33	-16	0.00
ОФЗ 25074	-	3.99	0.32	-1	0.00

Источник: ММВБ

Торги вчера были довольно активными: всего за исключением госсектора наторговали 23 млрд руб. В целом корпоративный сектор не почувствовал серьезного удара со стороны ключевых ставок, и динамика была смешанная. Лидерами оборота стал тандем Х5/Копейка: ИКС5Фин 01 (0.05 %/ yield 8.12/-2 б.п.) - 1.3 млрд руб., КопейкаБО1 (0.74 %/ yield 7.62/-60 б.п.) - 0.6 млрд руб. Неплохо подрос ВК-Инвест1 (0.89 %/ yield 7.47/-44 б.п.). РСХБ немного скорректировался. Очевидно на новости о планах размещения нового рублёвого евробонда РосселхБО6 (-0.05 %/ yield 6.72/+5 б.п.). В рамках 1-2 б.п. выросла кривая РЖД: РЖД-10обл (-0.07 %/ yield 7.22/+1 б.п.). В целом день был довольно нейтральным.

В кривой ОФЗ в коротком и среднем сегментах доходности немного снизились 1-3 б.п., самый длинный бонд 46020 в РПС прибавил 1.6 %, и торговался под 8.25 %. Мы полагаем, что выпуск перекуплен относительно кривой и справедливый уровень доходности для такой дюрации составляет как минимум 8.5 % (подробнее см. «Монитор кривой ОФЗ»).

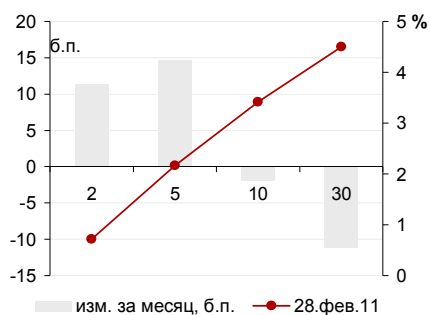
Статистика торгов за 28.02									
Выпуск	Оборот, млн руб.	Сделки	Объем выпуска млн руб.	Погашение	Оферта	Цена посл.	Изм, %	Yield, %	MDUR
Башнефть02	294	7	15 000	13.12.16	18.12.12	108.5	-0.18	7.51	1.53
Башнефть03	293	12	20 000	13.12.16	18.12.12	108.6	-0.06	7.45	1.53
ВК-Инвест1	592	7	10 000	19.07.13	-	104.1	0.89	7.47	2.03
ВК-Инвест7	644	17	10 000	13.10.15	-	99.1	0.10	8.72	3.51
ВТБ - 5 об	258	3	15 000	17.10.13	-	100.4	0.28	7.44	2.23
ЕврХолдФ 1	403	113	10 000	13.03.20	22.03.13	102.9	-0.12	7.84	1.72
ЕврХолдФ 2	362	6	10 000	19.10.20	26.10.15	103.8	0.10	9.13	3.43
ЕврХолдФ 4	359	10	5 000	19.10.20	26.10.15	103.5	-0.67	9.21	3.42
ИКС5Фин 01	1337	10	9 000	01.07.14	-	100.0	0.05	8.12	2.74
КопейкаБО1	635	7	3 000	23.07.13	24.07.12	102.8	0.74	7.62	1.23
МГор62-об	448	9	35 000	08.06.14	-	117.9	-0.13	7.27	2.49
Мечел БО-2	259	5	5 000	12.03.13	-	103.6	-0.08	7.94	1.69
МКБ 07обл	342	8	2 000	14.07.15	17.07.12	102.4	-0.01	8.01	1.22
ММК БО-2	251	9	10 000	12.12.12	14.12.11	102.7	0.07	6.20	0.72
Мосэнерго2	480	8	5 000	18.02.16	23.02.12	101.2	0.26	6.52	0.91
МТС 08	518	16	15 000	03.11.20	12.11.15	99.6	0.15	8.43	3.61
РЖД БО-01	523	2	15 000	05.12.12	-	104.8	0.00	6.58	1.54
РЖД-10обл	394	15	15 000	06.03.14	-	121.1	-0.07	7.22	2.28
РосселхБО6	560	4	10 000	29.10.13	01.05.12	100.0	-0.05	6.72	1.06
СевСт-БО1	317	10	15 000	18.09.12	20.09.11	104.6	-0.05	5.59	0.50
СевСт-БО2	299	9	10 000	15.02.13	-	105.0	0.33	7.11	1.71
Сибметин01	413	15	10 000	10.10.19	16.10.14	114.8	-0.23	8.83	2.68
Сибметин02	375	6	10 000	10.10.19	16.10.14	114.8	-0.13	8.84	2.68
СУ-155 3об	285	52	3 000	15.02.12	-	99.1	-0.46	14.16	0.82
СУЭК-Фин01	494	9	10 000	26.06.20	05.07.13	103.2	0.00	8.00	1.98
ТГК-6Инв-1	402	10	2 000	21.02.12	-	100.2	0.00	7.54	0.89
ТрансКрБО1	280	11	5 000	17.11.13	-	100.0	0.02	7.94	2.27
Трансф 03	701	27	65 000	18.09.19	28.09.11	108.2	0.23	-3.73	0.60
ЮнКрБанк-4	640	5	10 000	10.11.15	13.11.12	100.2	0.00	7.00	1.51
ЮнКрБанк-5	502	5	5 000	42248	41520	99.7	0.66	7.80	2.09

Источники: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

Юрий Нефёдов

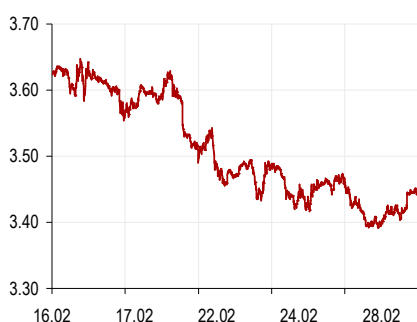
Глобальные рынки

Динамика кривой UST за месяц



Источник: Reuters

Динамика доходности UST'10



Источник: Reuters

Курс EUR/USD



Источник: Reuters

Начало нового сезона?

Последний день зимы для внешних рынков оказался неплохим: хорошая макростатистика из США была поддержана оптимистичными заявлениями «гуру» фондового рынка. Однако сегодня ситуация может поменяться: утром в Китае вышел индекс деловой активности в производственном секторе PMI, который продемонстрировал снижение до полугодовых минимумов вследствие ужесточения кредитно-денежной политики. Позднее сегодня будут опубликованы данные по уровню безработицы в еврозоне, индекс PMI в производственном секторе США, расходы на строительство и индекс уплаченных цен в производственном секторе США. Кроме того, в 18.00 МСК выступит Бен Бернанке с полугодовым отчетом перед Банковским комитетом Сената США.

Ажиотаж в сегменте UST снижается

Вчерашнее поведение внешних рынков наталкивает на мысль о том, что глобальные инвесторы постепенно начинают привыкать к негативным новостям из Ливии, а аппетит к риску на этом фоне медленно восстанавливается. А может, все дело в исключительно благоприятном внутреннем новостном фоне в США.

Во-первых, в понедельник на рынке появилось сразу два «бычьих комментария»: один — от главы ФРБ Сент-Луиса о том, что рост цен на нефть не настолько силен, чтобы повредить экономике США, тем более, что последняя сейчас находится в хорошей форме. А другой — от Уоррена Баффета, который заявил о своей готовности к совершению крупных покупок в условиях хороших перспектив развития экономики США.

Во-вторых, макростатистика вчера также не подвела. Индекс производственной активности Чикаго превзошел прогнозы, как, впрочем, и доходы населения США в январе (+1.0%). Заметим, однако, что расходы американцев при этом выросли всего на 0.2%. Динамика расходов и доходов свидетельствует о росте склонности населения США к сбережениям и неуверенности в завтрашнем дне, но данный факт фондовые рынки США оставили без особого внимания и демонстрировали рост по основным показателям.

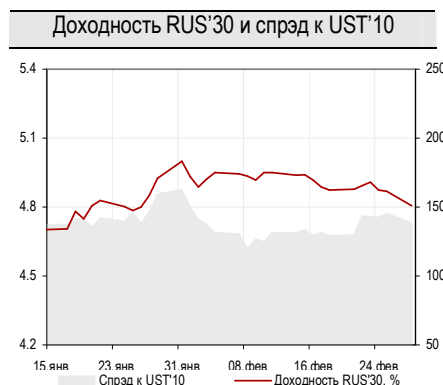
Долговые рынки на фоне позитивных сообщений выглядели несколько бледнее фондовых показателей. Основной индикатор, доходность UST'10, плавно рос в течение всей торговой сессии, однако остальные доходности treasuries показывают, что тревожные настроения инвесторов, хотя и снижаются, но все же до конца не рассеялись.

Изменение кривой UST

	УТМ, %		Изм-е, б.п.	
	25.фев.11	28.фев.11	День	Месяц
UST 02	0.72	0.69	-3	8
UST 05	2.16	2.14	-3	12
UST 10	3.42	3.42	1	-1
UST 30	4.50	4.49	-1	-12

Источники: Bloomberg, Аналитический департамент Банка Москвы

Российские еврооблигации: сплошной позитив



Источник: Reuters

Дорогая нефть вместе с общим снижением панических настроений по поводу ближневосточных событий на внешних рынках сформировали для рынка российских евробондов отличную среду для продолжения роста цен. Вчера доходность RUS'30 снизилась сразу на 10 б.п., а спред к UST сузился до 136 б.п.

Наиболее ликвидные корпоративные еврооблигации также вчера были в зеленой зоне, за исключением евробонда Распадской, распродажу которого вызвали новости о желании одного из ключевых акционеров компании, Евраз, избавиться от 40 %-ного пакета акций по цене «выше рынка». Бумаги самого Евраз на этих новостях вырос в цене, но в рамках рынка.

Сегодня мы рекомендуем воспользоваться благоприятной для российских активов ситуацией и обратить внимание на евробонды TNK-BP: компания опубликует финансовые результаты по US GAAP за 2010 г.

Корпоративные еврооблигации: нефинансовый сектор

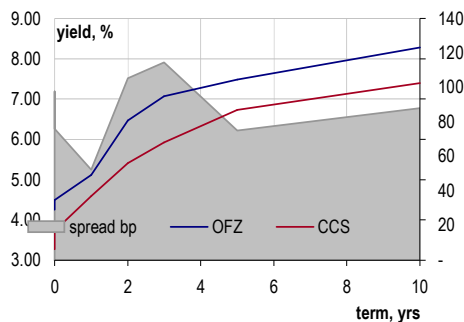
Выпуск	Валюта	Объем	Погашение	Цена, %	YTM, %	ASW спред	Dur	Изм-е за день	
								Цена, %	YTM, б.п.
GAZP' 13-1	USD	1750	01.03.13	113.1	2.84	209	1.8	0.02	-2
GAZP' 16	USD	1350	22.11.16	106.4	4.91	234	4.7	0.33	-7
GAZP' 19	USD	2250	23.04.19	123.1	5.67	283	1.1	0.26	-4
GAZP' 20	USD	1250	01.02.20	108.1	0.00	276	6.6	0.08	-1
GAZP' 22	USD	1300	07.03.22	103.8	6.03	237	7.6	0.29	-4
GAZP' 34	USD	1200	28.04.34	122.5	6.70	288	2.8	0.69	-6
GAZP' 37	USD	1250	16.08.37	106.0	6.79	262	12.0	0.49	-4
Arosa' 20	USD	1000	03.11.20	106.1	6.87	344	6.7	0.30	-4
Evraz' 13	USD	1300	24.04.13	109.1	4.36	356	1.9	0.05	-3
Evraz' 15	USD	750	10.11.15	109.2	5.98	392	3.8	0.09	-2
Evraz' 18	USD	700	24.04.18	115.0	6.81	413	5.1	0.16	-3
EuroChem' 12	USD	300	21.03.12	103.8	4.16	376	1.0	0.02	-3
MTS' 12	USD	400	28.01.12	105.3	2.05	167	0.9	0.02	-4
MTS' 20	USD	750	22.06.20	112.1	6.85	362	6.4	0.02	-1
Raspadsкая' 12	USD	300	22.05.12	104.1	4.03	358	1.1	-0.10	8
RuRail '17	USD	1500	03.04.17	103.4	5.09	235	5.0	0.00	0
SevStal' 13	USD	1250	29.07.13	112.7	4.16	325	2.2	0.01	-1
SevStal' 14	USD	375	19.04.14	112.7	4.81	352	2.7	0.00	0
TNK-BP' 12	USD	500	20.03.12	104.3	1.98	156	1.0	0.00	0
TNK-BP' 13	USD	600	13.03.13	108.8	3.00	218	1.8	0.06	-4
TNK-BP' 16	USD	1000	18.07.16	111.4	5.05	270	4.4	0.09	-2
TNK-BP' 17	USD	800	20.03.17	107.0	5.26	260	4.8	0.04	-1
VIP' 13	USD	1000	30.04.13	108.4	4.26	341	1.9	0.01	-1
VIP' 16	USD	600	23.05.16	110.6	5.86	359	4.2	0.26	-6
VIP' 18	USD	1000	30.04.18	113.6	6.71	394	5.2	0.22	-4

Источники: Bloomberg

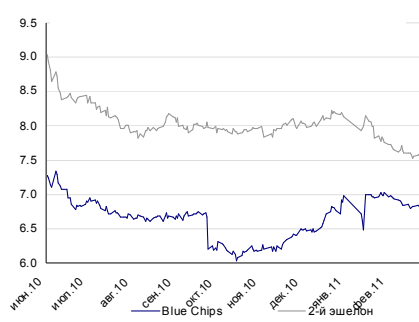
Анастасия Сарсон

Российский долговой рынок

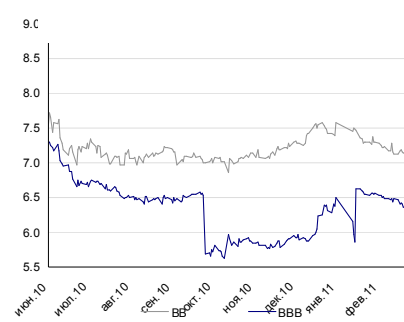
Кривые ОФЗ и CCS



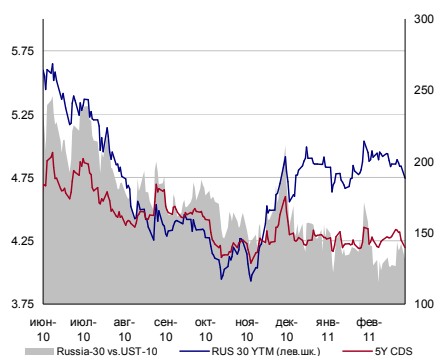
Индексы BMBI эшелоны



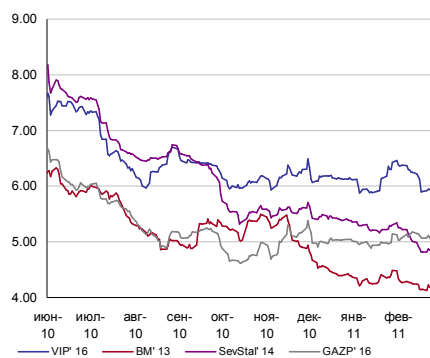
Индексы BMBI рейтинги



Суверенный риск России



Корпоративные еврооблигации

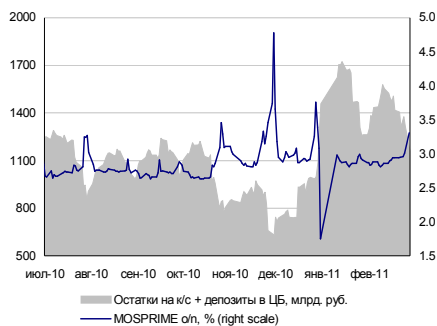


CDS корпораций

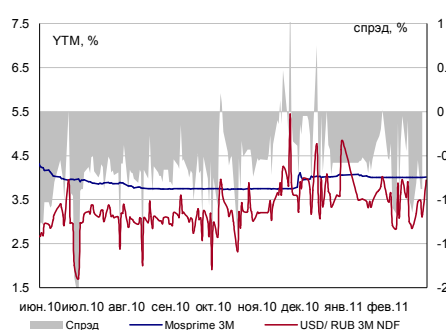


Денежно-валютный рынок

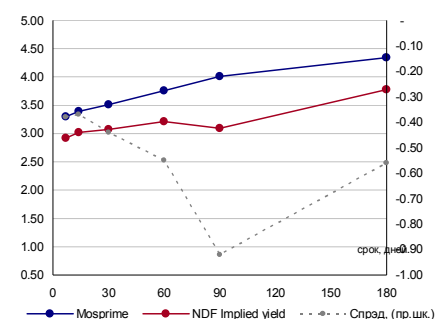
Ликвидность и ставки



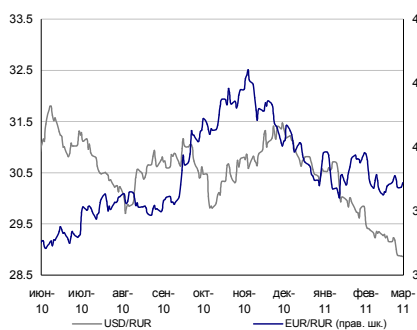
Форвардный базис



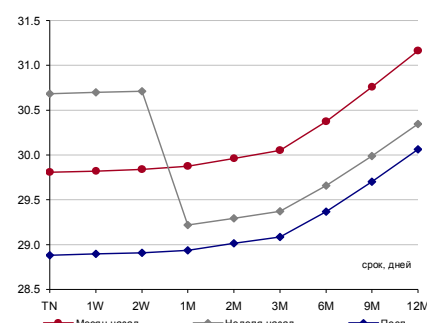
Спрэды денежного рынка



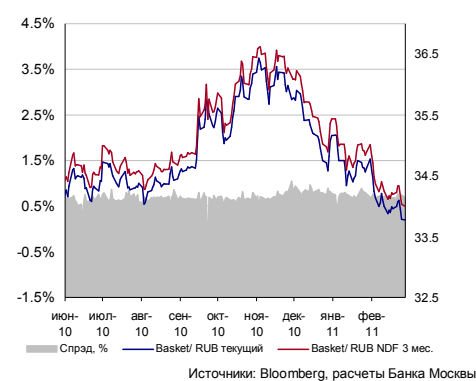
Курс рубля



Форвардные кривые

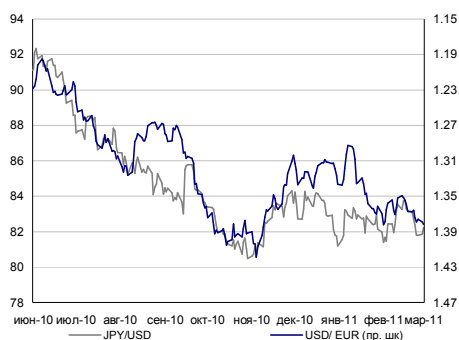


Своп-поинты 3 месяца

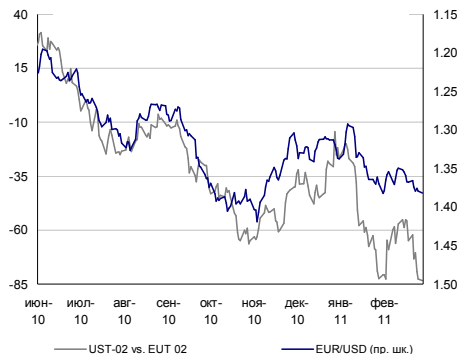


Глобальный валютный и денежный рынок

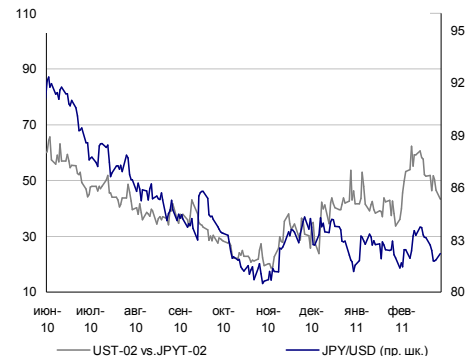
Основные валюты



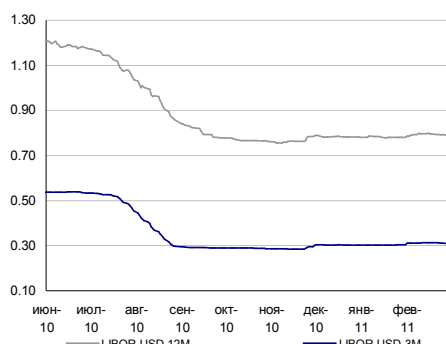
Ставки и курсы евро/доллар



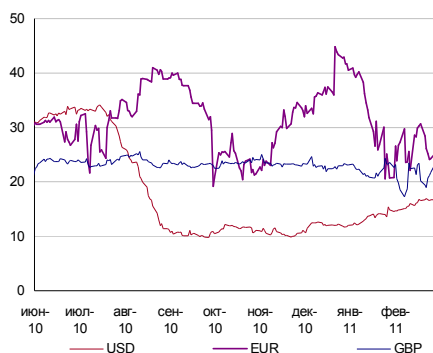
Ставки и курсы иена/доллар



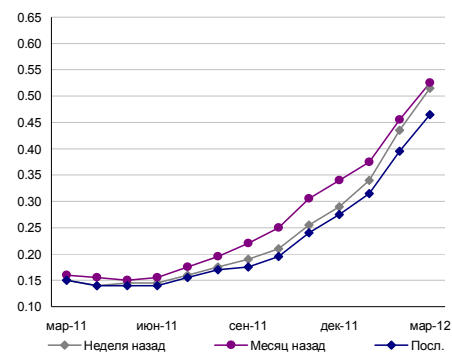
LIBOR USD



LIBOR-OIS

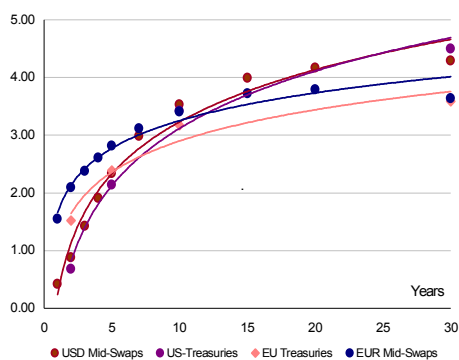


FED RATE ожидания

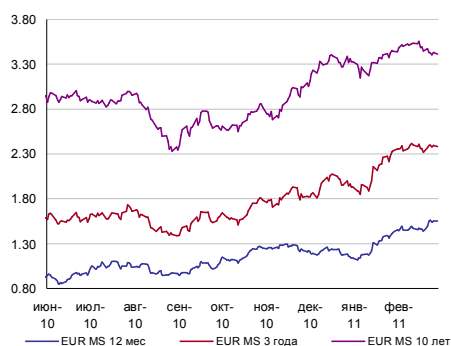


Глобальный долговой рынок

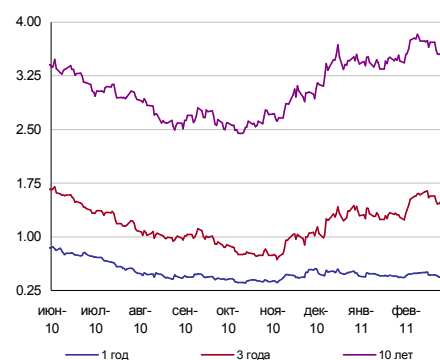
Базовые кривые



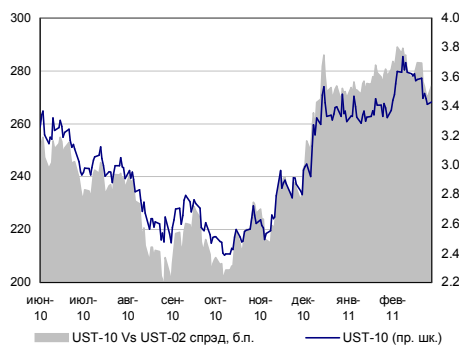
EUR IRS (mid)



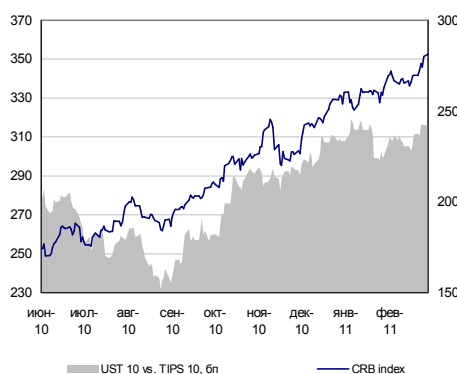
USD IRS (mid)



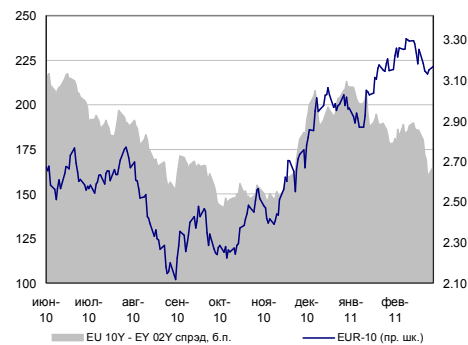
UST



Инфляционные ожидания

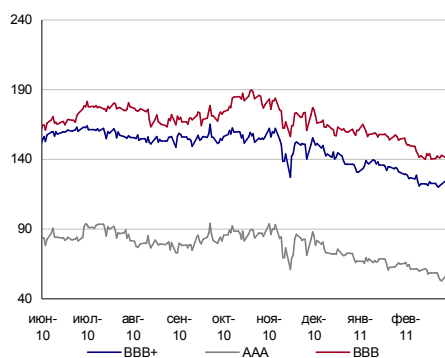


Bundes

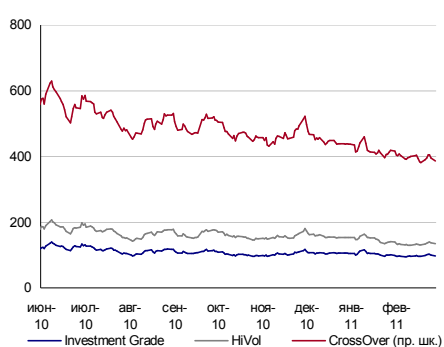


Глобальный кредитный риск

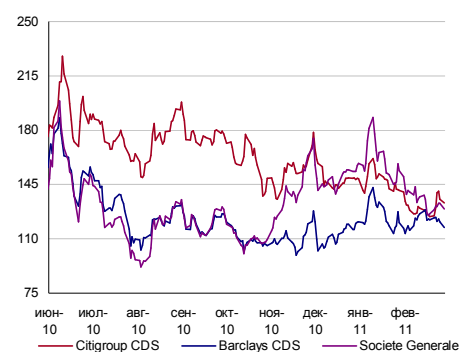
US Industrials spread



CDS iTraxx Europe 5y

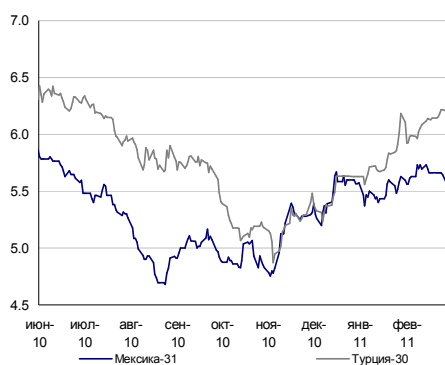


CDS Global Banks



Emerging markets

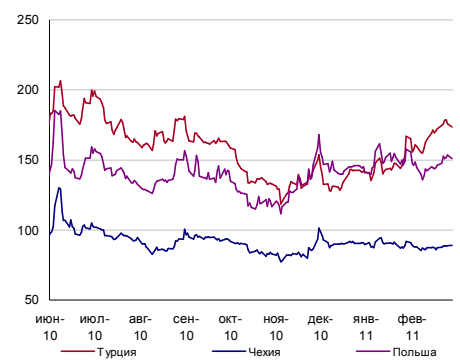
Еврооблигации EM



Lat Am CDS

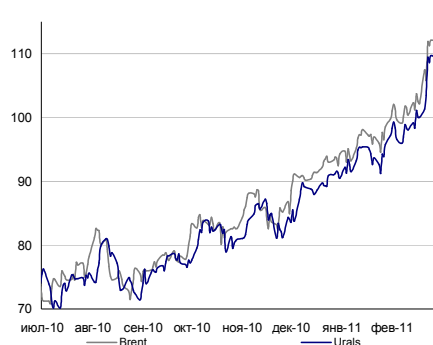


EMEA CDS

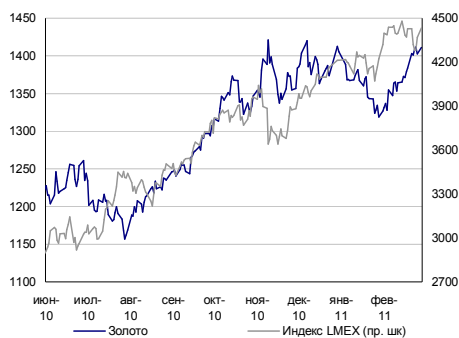


Товарные рынки

Нефть



Драгметаллы



CRB food



Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

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

Kucharov_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 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.