



На рынке

- Оборот в корпоративном и муниципальном секторе (основной + РПС) превысил вдвое средний объём в 20 млрд руб. и составил вчера более 41 млрд руб. Несмотря на ослабление рубля в начале дня участники рынка продолжают «загонять» доходности все ниже и ниже.
- Вчерашние **аукционы ОФЗ** прошли ожидаемо успешно – Минфин разместил практически весь заявленный объём в 20 млрд рублей. При этом bid/cover стал максимальным с начала года, превысив 3.0x. Не удивительно, что после размещения цены выпусков начали рост. Минфин разместился с дисконтом к уровню закрытия вторника по выпуску 25075 и без премии по 26203.
- **АИЖК понизило ориентир по купону** на 20 б.п. с 8.35-8.6 % до 8.1-8.4 %. С учётом динамики кривой АИЖК, которая также опустилась за время маркетинга, текущие ориентиры предлагают премию в 40 б.п. и только по верхней границе.
- Объём **предложения новых бумаг от субъектов РФ** в 2011 году будет ограничен из-за доступности бюджетного финансирования, а также на фоне предвыборного года. Пауза, взятая Москвой в этом году на первичном рынке, приведет к снижению ликвидности в секторе и продолжению компрессии спредов.
- **Ярославская область** 19 апреля разместит трехлетние бонды на 3 млрд руб. Справедливую доходность выпуска видим в диапазоне 7.25-7.5 % на дюрации 2-2.2 года в зависимости от параметров бонда, которые пока не известны.
- Доходности российских еврооблигаций вчера также снизились на фоне пока еще дорогой нефти и вслед за снижением доходностей UST. На внешние долговые рынки давят опасения слишком медленного восстановления экономики США, а также риски отмены QE.

Доходности и спреды		yield,%	б.п.
RUS_30	↓	4.687	-2
RUS30_UST10 bp	↑	125	125
UST_10	↓	3.437	-5
UST_2	↓	0.786	-3
UST10-UST2 bp	↓	265	-2
EU_10	↑	3.339	1
EU_2	↓	1.757	-2
EU10-EU2 bp	↑	158	2
EMBI+ bp	↓	260	-3
Денежный рынок			
LIBOR OIS US 3m	↑	17	0
LIBOR OIS EUR 3m	↑	17	2
Mosprime o/n	↓	3.15	0.0
Mosprime 3m	↑	3.97	0.0
RUB NDF 3m,%	↓	3.28	-1.9
К/с+депоз (млрд руб)	↑	1 146	128.7
Кредитный риск CDS 5y			
Russia	↓	128	-1
Greece	↑	995	12
Portugal	↑	575	8
Spain	↑	219	0
Italy	↓	149	0
Индексы			
		цена	изм,%
MSCI BRIC	↑	363	1.63
MSCI Russia	↑	1 081	1.31
Dow Jones	↑	12 351	0.58
RTSI	↑	2 036	0.85
VIX (RTS)	↓	24	-3.70
Валюты			
EUR/USD	↑	1.4126	0.32
3m FWD rate diff	↑	-131	2
RUB/USD	↑	28.487	0.34
RUB/EUR	↑	40.255	0.67
RUB BASK	↑	33.775	0.50
Товары			
Urals \$ / bbl	↓	111	-0.06
Золото \$ / troy	↑	1 423	0.32

Денежный рынок

Технические факторы взяли вверх

Внутренний рынок

Рекордные объёмы, рост на всех сроках

Первичный рынок

ОФЗ: квартал закрыт, да здравствует квартал!

АИЖК 18 теперь интересен только по верхней границе

В 2011 году нового муниципального долга будет мало

Ярославская область открывает первичный рынок в 2011 году

Глобальные рынки

Остаться без поддержки

Российские еврооблигации: доходности на поводу у UST

Монитор кривой ОФЗ

Текущая таблица относительной стоимости

Новости короткоСегодня

- Начало обращения выпусков **ВЭБ 09**, **ЮТэйр-Финанс БО-04** и **БО-05**, **Транскапиталбанк-2**
- Аукцион **ОБР-18** на 25 млрд руб.
- Биржевое размещение **ВЭБ-09** на 15.0 млрд руб.
- Данные о платежном балансе и внешний долг РФ за IV кв 10 г.

Корпоративные новости

- По сообщению целого ряда СМИ президент РФ Дмитрий Медведев заявил о необходимости принятия компаний с преимущественным государственным участием (в т. ч. **Роснефть**, **Газпром** и **Транснефть**) снизить материальные затраты на 10 % за 3 года. Оптимизация издержек оказывает позитивное влияние на фундаментальную стоимость компаний, при этом в реалиях действующей в РФ налоговой системы снижение материальных затрат большее значение имеет не для нефтяных, а для газовых компаний и Транснефти.
- Чистая прибыль **МРСК Урала** по РСБУ за 2010 г. составила 1.68 млрд руб., что в 1.6 раза больше соответствующего показателя 2009 г. По итогам 2010 года МРСК Урала ожидала получить чистую прибыль в размере 1.26 млрд руб. / Интерфакс
- **МРСК Северо-Запада** по итогам 2010 г. получила чистый убыток по РСБУ в размере 807 млн руб., что немного ниже предыдущих ожиданий менеджмента. Ранее компания оценивала размер предполагаемых убытков за прошлый год в размере 897 млн руб.
- **ОГК-3** опубликовала слабые финансовые показатели за 2010 года по РСБУ. Компания зафиксировала убыток в размере 14.6 млрд руб. в связи с созданием резерва под обесценение финансовых вложений в акции РУСИА Петролеум. На наш взгляд, списание активов РУСИА Петролеум и слабые итоги года были ожидаемы рынком, и основное внимание инвесторов ОГК-3 будет приковано к реализации консолидации компании в структуру нового владельца ИнтерРАО. Не исключено, что приход нового собственника, деятельность ОГК-3 для которого является профильным бизнесом, сможет переломить тенденцию ухудшения финансовых показателей.
- **UC RUSAL** сегодня утром опубликовала отчетность за 2010 г. по МСФО. Результаты последнего квартала и года в целом на уровне EBITDA оказались достаточно близки к консенсус-прогнозу рынка и нашим оценкам.
- **НЛМК** опубликовал финансовые показатели за 4-й квартал и 2010 год в целом по US GAAP, которые оказались значительно хуже как консенсус-прогноза рынка, так и наших, достаточно оптимистичных оценок. По итогам последнего квартала в условиях относительно стабильных производственных показателей и цен EBITDA компании сократилась почти на 30 %, рентабельность EBITDA опустилась до 21.8 % - минимального уровня с «кризисного» 2-го квартала 2009 года. Отметим, что сама компания при публикации операционных показателей за 2010 г. ориентировала на 25 %-ный уровень рентабельности по EBITDA при выручке в \$ 2.3 млрд. Последние финансовые результаты ставят под сомнение одно из преимуществ, которые НЛМК имел перед своими российскими и иностранными аналогами – феноменальную рентабельность: рентабельность Северстали теперь выше, а рентабельность ММК – приближается к уровню НЛМК.

Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

- **Холдинг МРСК** заявил о потребности в заимствовании в 2011 году в размере 60 млрд руб., сообщил замглавы холдинга Алексей Демидов. Он уточнил, что Холдинг не рассматривает возможности привлечения средств через размещение евробондов, планируя разместить рублевые облигации и получить кредиты. Инвестиционная программа холдинга на текущий год оценивается в размере 160 млрд руб. / Reuters
- **Внешэкономбанк**, в соответствии с условиями выпуска еврооблигаций, по поручению Министерства финансов РФ, перевел в The Bank of New York Mellon средства на общую сумму около \$1.35 млрд для осуществления очередного платежа по еврооблигациям в счет погашения еврооблигаций РФ 2030 г. / Cbonds

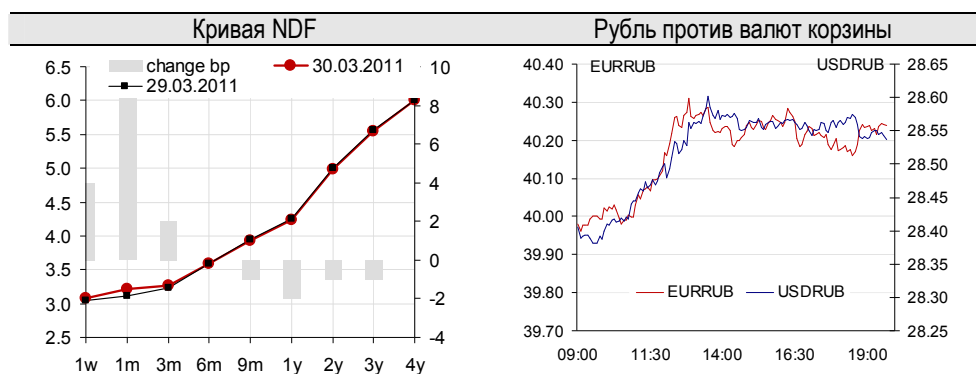
Кредитные рейтинги

- S&P повысило кредитный рейтинг города **Новосибирск** до «BB» с «BB-», отметив умеренную долговую и бюджетную политику властей. Рейтингу присвоен «стабильный» прогноз, так как агентство предполагает, что власти будут продолжать текущую политику. Рейтинги ограничиваются низкой выручкой города. / S&P
- Fitch присвоило **АвтоВАЗу** РДЭ на уровне «B-», прогноз «стабильный». Рейтинги учитывают лидерство компании на российском рынке, особенно в сегменте дешевых автомобилей, а также восстановление авторынка страны. Fitch отмечает, что государственная политика способствовала росту спроса на новые автомобили. При этом АвтоВАЗ более чем на 90 % обеспечил свои потребности в кредитовании беспроцентными кредитами со стороны своего акционера госкорпорации Ростехнологии. Агентство отмечает угрозу того, что в 2012 году на фоне прекращения мер поддержки рынка спрос на дешевые автомобили может упасть, а увеличение доходов домохозяйств может также сместить фокус спроса в сторону более дорогих моделей. / Fitch

Денежный рынок

Технические факторы взяли вверх

Вчера рубль синхронно и заметно ослаб к евро и доллару. На фоне стабильных котировок на нефть в районе 115 \$/bbl корзина укрепилась почти на 20 копеек. Мы полагаем, что такое движение вызвано техническим спросом на валюту со стороны участников рынка и возможно «думами» игроков в отношении рубля, навеянными интервью Швецова и «топчущимися» на месте ценами на нефть. Кривая NDF сместилась вверх на коротких сроках, но это не помешало росту котировок облигаций.



Источники: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы
Юрий Нефёдов

Внутренний рынок

Рекордные объёмы, рост на всех сроках

Оборот в корпоративном и муниципальном секторе (основной + РПС) превысил вдвое средний объём в 20 млрд руб. и составил вчера более 41 млрд руб. Несмотря на ослабление рубля в начале дня участники рынка продолжают «загонять» доходности все ниже и ниже. Возобновление роста ликвидности (+130 млрд руб. за вчера) и великолепные результаты аукционов ОФЗ побуждают играть на повышение. Кривая ОФЗ сместилась на 3-4 б.п. вниз. Среди корпоративных выпусков отметим: МТС 08 (MD 3.55/0.2 %/ yield 8.12/-6 б.п.), ЕврХолдФ 2 (MD 3.38/0.24 %/ yield 8.64/-7 б.п.), ГПБ БО-01 (MD 2.26/0.5 %/ yield 7.38/-21 б.п.).

Динамика ликвидных ОФЗ					
Выпуск	30.03			29.03.2011	
	Оборот, млн руб.	Yield, %	MDUR	bp	Цена, %
ОФЗ 46018	20	7.88	6.44	4	-0.25
ОФЗ 26204	1 074	7.83	5.13	-3	0.15
ОФЗ 26203	11 870	7.51	4.20	-4	0.19
ОФЗ 25077	1 893	7.41	3.81	-6	0.18
ОФЗ 25075	11 154	7.2	3.49	-4	0.14
ОФЗ 25076	204	6.51	2.53	-4	0.05
ОФЗ 25078	2 203	5.74	1.67	-3	0.05
ОФЗ 25073	1 236	5.19	1.23	-8	0.09

Источник: ММВБ

Статистика торгов

Выпуск	Оборот, млн руб.	Сделки	Объем выпуска млн руб.	Погашение	Оферта	Last	Изм, %	Yield, %	MDUR
МТС 08	1965	39	15 000	03.11.20	12.11.15	100.7	0.20	8.12	3.55
ДОМО 01	600	8	2 000	16.05.13	19.05.11	100.0	0.00	15.73	0.12
АИЖК 12об	599	5	7 000	15.12.13	15.06.11	110.8	0.38	-31.08	0.31
АИЖК 13об	464	1	7 000	15.04.18	15.04.11	115.9	1.27	-95.62	1.00
А-ИнжИнв 1	400	3	1 750	30.10.14	-	100.1	0.18	8.65	2.82
Башнефть02	552	8	15 000	13.12.16	18.12.12	108.6	-0.09	7.22	1.46
ВК-Инвест6	1293	28	10 000	13.10.15	-	100.4	0.20	8.37	3.45
ВК-Инвест7	1546	33	10 000	13.10.15	-	100.4	0.20	8.36	3.45
ВЭБ 06	689	15	10 000	13.10.20	17.10.17	99.2	0.05	8.22	4.68
ВЭБ 08	448	5	15 000	13.10.20	22.10.13	99.7	0.00	7.17	2.17
ГПБ БО-01	769	19	10 000	08.12.13	-	101.2	0.50	7.38	2.26
ЕАБР04	358	6	5 000	06.02.18	11.02.14	100.7	0.20	7.56	2.43
ЕврХолдФ 2	624	12	10 000	19.10.20	26.10.15	105.6	0.24	8.64	3.38
ЕврХолдФ 4	425	6	5 000	19.10.20	26.10.15	105.6	0.19	8.64	3.38
МГор63-об	605	13	15 000	10.12.13	-	120.2	0.02	6.92	2.15
Мечел 5об	658	10	5 000	09.10.18	16.10.12	107.8	-0.32	7.36	1.31
Мос.обл.7в	513	7	16 000	16.04.14	-	100.1	0.07	8.11	2.47
Мосэнерго3	542	7	5 000	28.11.14	06.12.12	105.7	-0.28	6.76	1.46
МТС 05	404	12	15 000	19.07.16	26.07.12	109.5	0.26	6.45	1.14
МТС 07	1352	42	10 000	07.11.17	-	101.2	0.50	8.63	4.62
Промсвб-05	396	11	4 500	17.05.12	-	100.8	0.05	7.11	1.01
РЖД БО-01	394	6	15 000	05.12.12	-	105.2	0.10	6.23	1.47
РЖД-10обл	792	9	15 000	06.03.14	-	121.4	0.11	6.95	2.35
РУСАЛБал07	702	23	15 000	22.02.18	03.03.14	100.5	0.11	8.25	2.44
СевСт-БО1	549	17	15 000	18.09.12	20.09.11	104.1	0.05	5.35	0.45
Сибметин01	619	12	10 000	10.10.19	16.10.14	116.3	0.00	8.29	2.62
СУЭК-Фин01	427	12	10 000	26.06.20	05.07.13	103.8	0.39	7.65	1.91
ТГК-1 01	344	16	4 000	11.03.14	13.03.12	102.0	0.27	6.41	0.88
ТехнЛизИ01	400	3	1 750	24.10.14	-	100.1	0.24	8.64	2.81
ЮТэйрФБО-3	506	8	1 500	19.12.13	-	102.5	0.40	8.68	2.24

Источники: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы
Юрий Нефёдов

Первичный рынок

ОФЗ: квартал закрыт, да здравствует квартал!

Временная структура привлечения, млрд руб.			
Срок	Факт 1Q	2Q	Изм.
1			
2	100		-100
3	92	100	8
4	10		-10
5	76	130	54
7	25	80	55
10		20	20
Итого	303	330	27
		30	
До 5 лет	67 %	%	-36 %
		70	
Свыше 5 лет	33 %	%	36 %

Источники: Минфин, Банк Москвы

Объём

Вчерашние аукционы ОФЗ прошли ожидаемо успешно – Минфин разместил практически весь заявленный объём в 20 млрд рублей. При этом bid/cover стал максимальным с начала года, превысив 3.0x. Не удивительно, что после размещения цены выпусков начали рост. Минфин разместился с дисконтом к уровню закрытия вторника по выпуску 25075 и без премии по 26203.

Премия

Тот факт, что предусмотренное повышение объёма размещения не состоялось, может свидетельствовать о более агрессивных запросах инвесторов по доходности за пределами размещённого объёма. Тем не менее, мы полагаем, что с учётом позиционирования выпусков над кривой ОФЗ премия при размещении не обязательна – в данный момент ОФЗ на сроке 3.5-4.0 года недооценены на 15-20 б.п.

Итоги

В целом по итогам квартала Минфин перевыполнил объём программы на 2 с небольшим миллиарда, разместив по факту 302 млрд рублей. Тем не менее, исходя из премий и сроков размещения в прошедшем квартале, можно сделать вывод о том, что длинный долг Минфину размещать гораздо труднее. В начале года семилетний выпуск 25075 был вообще отменён, а в марте размещён с премией в 10 б.п., чему послужила нестабильность на глобальных рынках. С учётом того, что 70 % размещения во 2-м квартале приходится на длинные выпуски (более 5 лет) залогом получения дешевого фондирования для Минфина будут два фактора:

- отсутствие резких действий ЦБ в плане денежно-кредитной политики и стабильность кривой ОФЗ;
- стабилизация на глобальных рынках и отсутствие «черных лебедей».

Поскольку гарантировать или прогнозировать реализацию этих двух условий довольно сложно, второй квартал будет очень интересным с точки зрения аукционов ОФЗ.

Юрий Нефёдов

Итоги размещения ОФЗ в 2011 году

Дата	Выпуск	Срок	План	Факт	%	Yield,%	Bid	Prem	Bid/Cover
19.01.2011	ОФЗ 25076	3	30	29.8	99 %	7.03	59	2	1.95
26.01.2011	ОФЗ 25077	5	30	7.4	25 %	7.63	8	7	0.26
02.02.2011	ОФЗ 26204	7	30	Отмена					
02.02.2011	ОФЗ 25078	2	30	53.6	179 %	6.46	68	3	2.27
09.02.2011	ОФЗ 50001	1	5	Отмена					
09.02.2011	ОФЗ 25076	3	35	33.8	97 %	7.09	47	4	1.34
09.02.2011	ОФЗ 25078	2	25	46.5	186 %	6.45	70	2	2.80
16.02.2011	ОФЗ 25077	5	30	29.8	99 %	7.57	73	2	2.43
02.03.2011	ОФЗ 26203	5	20	18.8	94 %	7.62	38	2	1.90
09.03.2011	ОФЗ 25076	3	30	28.7	96 %	6.83	56	(4)	1.86
16.03.2011	ОФЗ 25077	5	30	10.2	34 %	7.60	16	—	0.55
23.03.2011	ОФЗ 26204	7	25	24.8	99 %	7.89	33	10	1.32
30.03.2011	ОФЗ 25075	4	10	9.60	96 %	7.21	34	(3)	3.42
30.03.2011	ОФЗ 26203	5	10	9.72	97 %	7.55	31	—	3.06

Источник: Аналитический департамент Банка Москвы

АИЖК 18 теперь интересен только по верхней границе

Вчера АИЖК понизило ориентир по купону на 20 б.п. с 8.35-8.6 % до 8.1-8.4 %.

С учётом динамики кривой АИЖК, которая также опустилась за время маркетинга, текущие ориентиры предлагают премию в 40 б.п. и только по верхней границе.

С учётом выгодно поставленной оферты (до потенциальных опционов call) мы полагаем, что выпуск все еще интересен. Хотя если эмитент пошел на снижение ориентира, то книга, скорее всего, уже близка к наполнению.

Юрий Нефёдов

Статистика торгов

Источники: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

В 2011 году нового муниципального долга будет мало

В связи со все еще доступным бюджетным финансированием и предвыборным годом, а также из-за паузы, взятой крупнейшим заемщиком - Москвой, в 2011 году ожидается замедление темпов роста долга субъектов РФ. Fitch прогнозирует, что в 2011 году прирост задолженности субъектов составит 7 %, что почти в три раза медленнее показателя 2010 года.

Однако уже в 2011 году объем предоставляемых средств из бюджета будет ниже чем в предыдущем, и финансирование будет носить преимущественно целевой характер. По мере сокращения объема предоставляемых бюджетом займов (уже в 2012 г. объем погашения бюджетных кредитов превысит объем их предоставления) произойдет перераспределение кредитного портфеля субъектов РФ в пользу облигационных займов.

В текущем же году, мы полагаем, что небольшое число размещений новых бондов этой категории заемщиков может привести к снижению ликвидности во всем секторе, что проявляется уже сейчас в значительном разбросе доходностей выпусков эмитентов сопоставимого кредитного профиля. Из-за возможно полного отсутствия Москвы на первичном рынке, спрос на надежные выпуски субъектов РФ, вероятно, сместится на другие наиболее качественные долговые выпуски представителей сегмента, что приведет к дальнейшей компрессии спредов в секторе.

Екатерина Горбунова

Параметры выпуска

Объем выпуска, млн руб.	3 000
Аукцион	по цене
Дата размещения	12.04.2011
Срок обращения, лет	3 года
Рейтинги	BB-/-/

Источники: Reuters

Ярославская область открывает первичный рынок в 2011 году

По информации Reuters, Ярославская область (-/-/BB-) собирается 19 апреля разместить трехлетний выпуск облигаций объемом 3 млрд руб. Выпуск уже зарегистрирован, но подробных данных о выпуске пока нет.

Ярославская область 19 апреля разместит трехлетние бонды на 3 млрд руб. Справедливую доходность выпуска видим в диапазоне 7.25-7.5 % на дюрации 2-2.2 года в зависимости от параметров бонда, которые пока не известны.

Бюджетные кредиты тормозят рынок облигаций

Ярославская область станет первым субфедеральным заемщиком, предложившим свои новые долговые бумаги на первичном рынке. До сих пор эмитенты этой группы долгового рынка не торопились привлекать финансирование на открытом рынке, причиной чему служит сохраняющаяся возможность пользоваться дешевыми бюджетными кредитами, предоставляемыми федеральным центром.

На вчерашней встрече с участниками рынка агентство Fitch оценило структуру прямого долга субъектов РФ (без учета г. Москвы) по состоянию на 01.01.2011 так: 45 % состояла из бюджетных кредитов, на банковские кредиты приходилось 31 % долга, 24 % занимали облигационные займы. Структура долга столицы значительно более рыночная: 89 % задолженности приходится на облигации, 11 % - на бюджетные кредиты.

По структуре долгового портфеля Ярославская область ближе к столице: представитель департамента финансов области А. Долгов сообщил вчера, что облигации составляют 43 % совокупной задолженности, треть приходится на банковские кредиты, 13 % - на федеральное финансирование.

Позиционирование выпуска

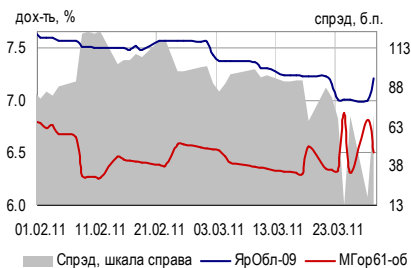
Среди обращающихся облигаций Ярославской области наибольшей ликвидностью обладает выпуск серии 09, который на дюрации 1.6 года торгуется с доходностью 7.21 %. Исходя из исторического спреда этого выпуска к кривой Москвы в размере около 80 б.п., мы видим справедливую доходность новых облигаций этого эмитента в диапазоне от 7.25 % до 7.5 % с модифицированной дюрацией 2-2.2 года.

Характеристика ликвидного выпуска

Выпуск	ЯрОбл-09
Объем выпуска, млн руб.	3 000
Купон, %	8.5
Дюрация, лет	1.6
УТМ/УТР	7.21
Оборот за 3 мес., млн руб.	1 210
Число сделок за 3 мес.	77
Рейтинги	// BB-
Котировальный лист	A1

Источники: ММББ, расчеты RD Банка Москвы

Динамика спреда между ликвидными бондами Ярославской области и Москвы



Источники: ММББ, расчеты RD Банка Москвы

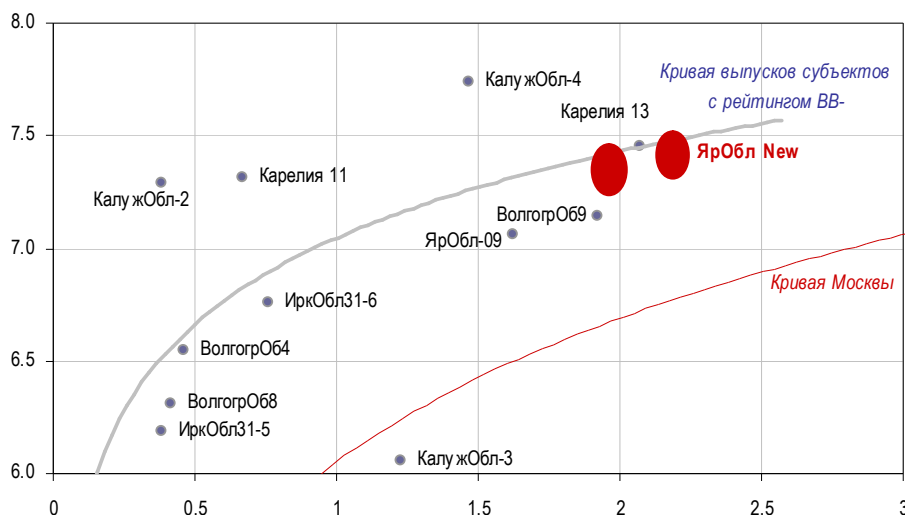
Доходность и спред за последние 20 торговых дней

	ср.знач	min	min
ЯрОбл-09	7.25	7.00	7.56
МГор61-об	6.44	6.30	6.88
Спред	80	13	102

На 30.03.11

Источники: ММББ, расчеты RD БМ

Доходности облигаций субъектов РФ с рейтингами уровня BB-

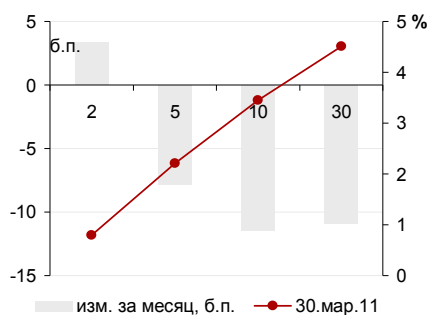


Источник: ММББ, Аналитический департамент Банка Москвы

Екатерина Горбунова

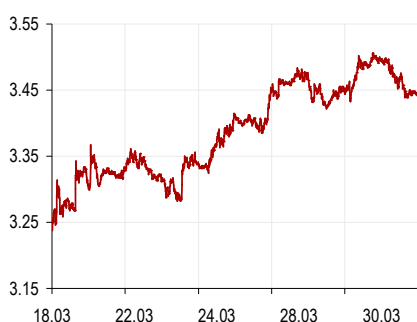
Глобальные рынки

Динамика кривой UST за месяц



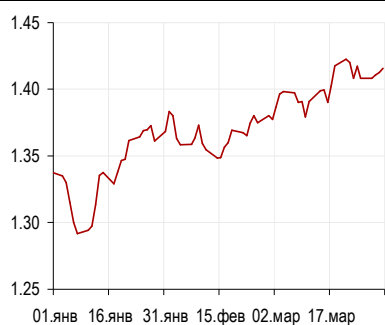
Источник: Reuters

Динамика доходности UST10



Источник: Reuters

Курс EUR/USD



Источник: Reuters

Остаться без поддержки

Несмотря на устойчиво положительную динамику на рынке акций, на внешних долговых рынках вчера особого оптимизма не наблюдалось. Если акции росли, скорее, по техническим причинам (закрытие квартала), то повысившийся спрос на UST демонстрирует неуверенность в благоприятном развитии ситуации:

- Во-первых, занятость в производственном секторе США по версии ADP в марте выросла немного меньше прогнозов, а с учетом погрешностей прогнозирования официальные данные в пятницу могут и вовсе разочаровать рынки. К тому же, прирост в 200 тыс. рабочих мест выглядит не слишком значительным, если вспомнить про стимулирующие меры, действующие на экономику уже достаточно продолжительное время.
- Во-вторых, динамика роста процентных ставок стран PIIGS не снижается. Вчера Бразилия объявила о том, что окажет помощь Португалии посредством покупки португальских суверенных облигаций.
- В-третьих, и главных, вчера можно было услышать довольно жесткие высказывания со стороны представителей ФРС (в частности, главы ФРБ Канзаса Томаса Хенинга) о необходимости старта реализации «exit strategy» из программы «количественного смягчения» и постепенного повышения базовой ставки.

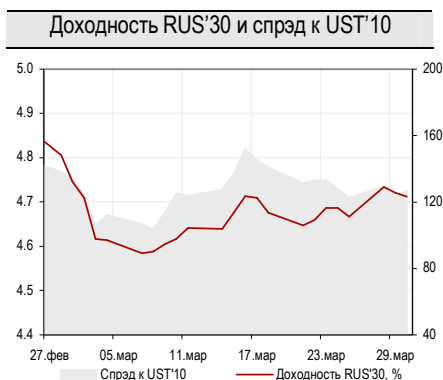
На этом фоне ставки доходности treasuries снизились на 3-5 б.п.:

Изменение кривой UST

	УТМ, %		Изм-е, б.п.	
	29.мар.11	30.мар.11	День	Месяц
UST 02	0.83	0.80	-3	3
UST 05	2.23	2.21	-3	-8
UST 10	3.49	3.44	-5	-11
UST 30	4.54	4.51	-3	-11

Источники: Bloomberg, Аналитический департамент Банка Москвы

Российские еврооблигации: доходности на поводу у UST



Вероятная перспектива охлаждения рынка нефти после сворачивания программы «количественного смягчения» еще далеко, а ставки treasuries снижаются уже сейчас – неплохой повод для роста цен и на российском рынке еврооблигаций, тем более, что новых потрясений на внешних рынках вчера не случилось. В результате, доходность индикативной RUS30 снизилась на 4 б.п., а корпоративные бумаги потеряли в доходностях порядка 2-5 б.п.

Спрэд RUS'30 к UST10 остается узким (утром 126 б.п.), и дальнейший рост российских бумаг будет определяться поведением treasuries. Утром ставки стабилизировались, а в течение дня на их динамику будет влиять большой блок макроэкономической статистики: индекс потребительских цен в еврозоне в марте, а также недельные заявки на пособие по безработице, индекс деловой активности Чикаго и объем производственных заказов в феврале в США.

Корпоративные еврооблигации: нефинансовый сектор

Выпуск	Валюта	Объем	Погашение	Цена, %	YTM, %	ASW спрэд	Dur	Изм-е за день	
								Цена, %	YTM, б.п.
GAZP' 13-1	USD	1750	01.03.13	113.8	2.20	139	1.8	0.01	-4
GAZP' 16	USD	1350	22.11.16	108.8	4.42	189	4.7	0.09	-2
GAZP' 19	USD	2250	23.04.19	124.8	5.41	255	1.0	0.37	-6
GAZP' 20	USD	1250	01.02.20	108.8	0.00	265	6.5	0.25	-4
GAZP' 22	USD	1300	07.03.22	106.4	5.71	211	7.8	0.10	-1
GAZP' 34	USD	1200	28.04.34	124.4	6.56	274	2.7	0.62	-5
GAZP' 37	USD	1250	16.08.37	108.7	6.59	244	12.1	0.47	-4
Alrosa' 20	USD	1000	03.11.20	107.2	6.72	334	6.6	0.07	-1
Evraz' 13	USD	1300	24.04.13	110.0	3.79	293	1.8	0.03	-4
Evraz' 15	USD	750	10.11.15	112.5	5.17	313	3.8	0.25	-7
Evraz' 18	USD	700	24.04.18	117.5	6.38	371	5.1	0.27	-5
EuroChem' 12	USD	300	21.03.12	104.0	3.61	320	0.9	0.02	-6
MTS' 12	USD	400	28.01.12	104.9	1.97	158	0.8	0.01	-7
MTS' 20	USD	750	22.06.20	114.5	6.51	334	6.4	0.05	-1
Raspadskaya' 12	USD	300	22.05.12	104.1	3.74	326	1.1	0.03	-5
RuRail '17	USD	1500	03.04.17	104.3	4.90	218	5.1	-0.05	1
Rushydro '18	RUB	20000	28.10.15	99.6	8.13	105	3.5	0.00	0
SevStal' 13	USD	1250	29.07.13	113.0	3.85	289	2.1	-0.01	-1
SevStal' 14	USD	375	19.04.14	113.6	4.43	310	2.6	-0.02	0
Sovkomflot' 17	USD	800	27.10.17	98.3	5.68	270	5.3	0.08	-1
TNK-BP' 12	USD	500	20.03.12	104.3	1.60	116	0.9	0.01	-5
TNK-BP' 13	USD	600	13.03.13	109.4	2.49	163	1.8	0.01	-2
TNK-BP' 16	USD	1000	18.07.16	112.2	4.85	252	4.3	0.01	-1
TNK-BP' 17	USD	800	20.03.17	107.3	5.18	254	4.9	0.02	0
VIP' 13	USD	1000	30.04.13	108.8	3.89	300	1.9	0.06	-5
VIP' 16	USD	600	23.05.16	110.6	5.84	358	4.1	0.26	-6
VIP' 18	USD	1000	30.04.18	113.6	6.68	393	5.1	0.13	-3

Источники: Bloomberg

Анастасия Сарсон

Монитор кривой ОФЗ

Текущая таблица относительной стоимости

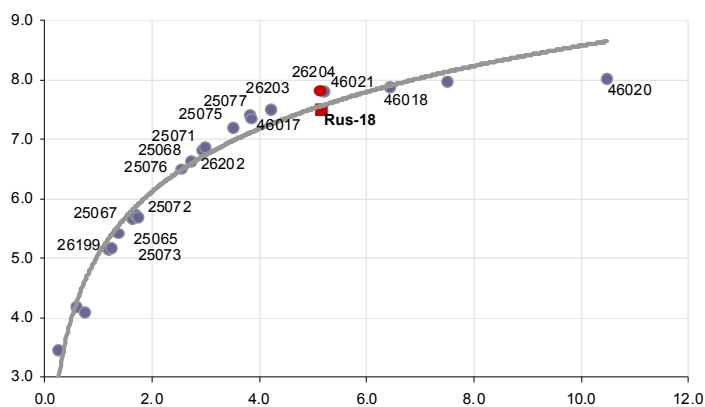
В настоящий момент недооценёнными относительно модельной кривой считаем ликвидные выпуски 25077, 26203.

Динамика за день											
29.03.11											
30.03.11											
Выпуск	Оборот, млн руб	Yield,%	MDUR	bp	Цена,%	Текущ. Спрэд (б.п.)*	yield, bp**	Потенциал (цена)	Yield,%	MDUR	Sprd T-1
ОФЗ 25074	-	3.46	0.24	-2	0.00	56	-46	0.11	3.48	0.24	50
ОФЗ 25066	-	2.82	0.26	-8	0.00	-17	7	-0.02	2.90	0.26	-16
ОФЗ 25063	-	4.19	0.58	-1	0.00	-4	fair	-	4.20	0.58	-8
ОФЗ 25064	-	4.1	0.73	-2	0.00	-50	40	-0.29	4.12	0.74	-52
ОФЗ 26199	203	5.15	1.17	-11	0.12	-16	6	-0.07	5.26	1.17	-8
ОФЗ 25073	1 236	5.19	1.23	-8	0.09	-19	9	-0.11	5.27	1.23	-14
ОФЗ 25067	30	5.43	1.35	-4	0.05	-10	fair	-	5.47	1.35	-9
ОФЗ 25072	-	5.67	1.63	0	0.00	-14	4	-0.07	5.67	1.63	-17
ОФЗ 25078	2 203	5.74	1.67	-3	0.05	-11	1	-0.01	5.77	1.67	-10
ОФЗ 25065	-	5.69	1.72	-1	0.00	-20	10	-0.18	5.70	1.67	-18
ОФЗ 25076	204	6.51	2.53	-4	0.05	3	fair	-	6.55	2.53	5
ОФЗ 25068	58	6.64	2.72	-2	0.04	5	fair	-	6.66	2.72	5
ОФЗ 26202	115	6.83	2.94	-13	0.38	12	-2	0.06	6.96	2.94	24
ОФЗ 25071	490	6.87	2.97	-3	0.10	14	-4	0.12	6.90	2.97	16
ОФЗ 25075	11 154	7.2	3.49	-4	0.14	23	-13	0.44	7.24	3.49	26
ОФЗ 25077	1 893	7.41	3.81	-6	0.18	30	-20	0.77	7.47	3.81	36
ОФЗ 46017	1	7.36	3.84	23	-0.86	24	-14	0.54	7.13	3.85	0
ОФЗ 26203	11 870	7.51	4.20	-4	0.19	25	-15	0.65	7.55	4.20	29
ОФЗ 26204	1 074	7.83	5.13	-3	0.15	27	-17	0.86	7.86	5.13	30
ОФЗ 46021	1	7.81	5.19	2	-0.06	23	-13	0.67	7.79	5.20	21
ОФЗ 46018	20	7.88	6.44	4	-0.25	-3	fair	-	7.84	6.44	-6
ОФЗ 46022	17	7.98	7.50	1	-0.06	-16	6	-0.46	7.97	7.50	-16
ОФЗ 46020	1	8.03	10.47	5	-0.53	-62	52	-5.44	7.98	10.51	-66

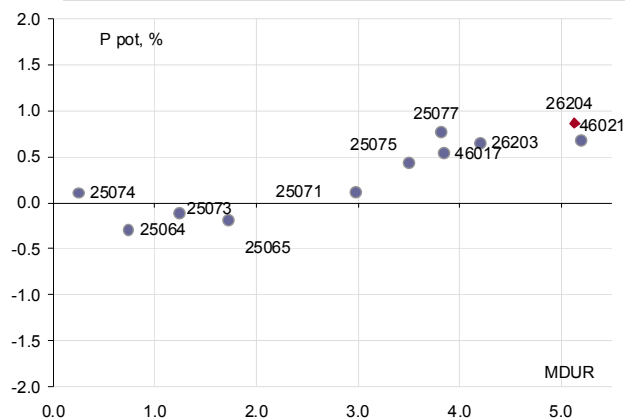
*к модельной кривой ОФЗ

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

Кривая ОФЗ



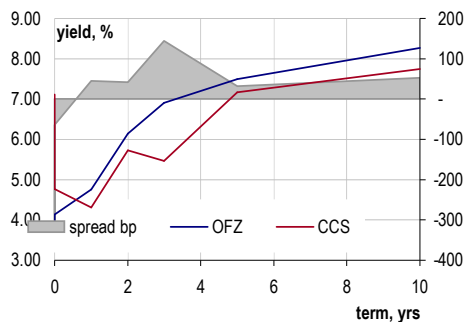
Потенциал и дюрация



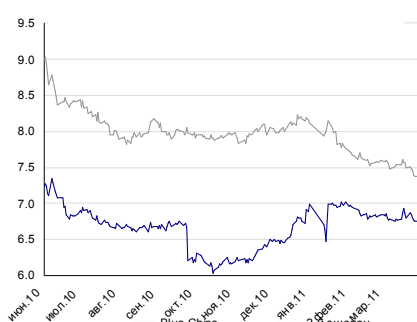
Юрий Нефёдов

Российский долговой рынок

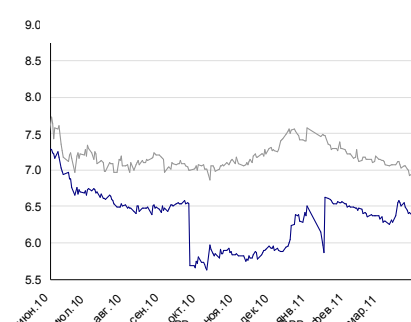
Кривые ОФЗ и СС



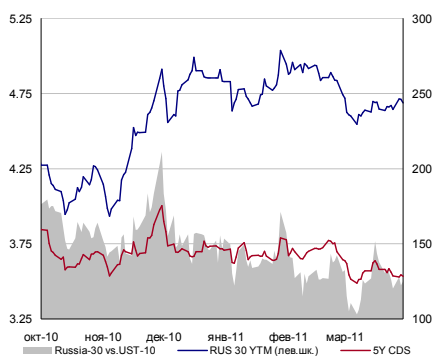
Индексы ВМБИ эшелоны



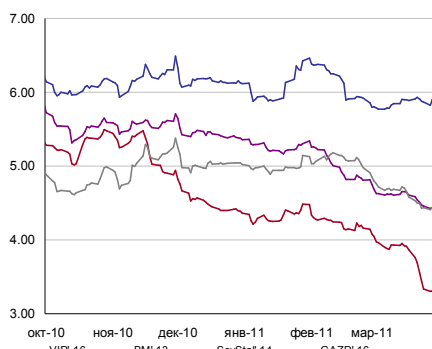
Индексы ВМБИ рейтинги



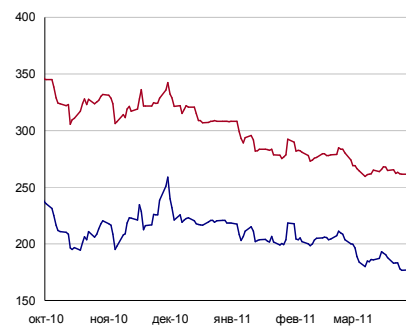
Суверенный риск России



Корпоративные еврооблигации

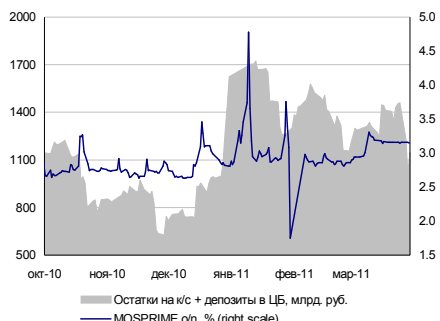


CDS корпораций

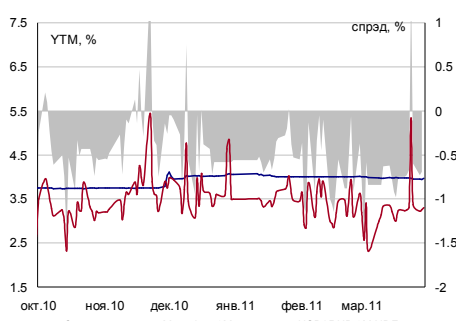


Денежно-валютный рынок

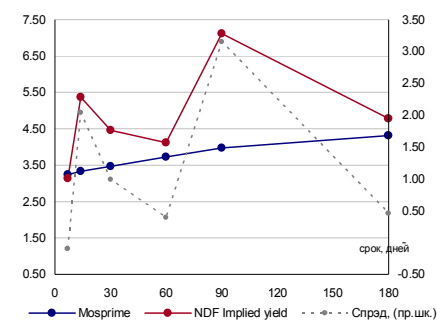
Ликвидность и ставки



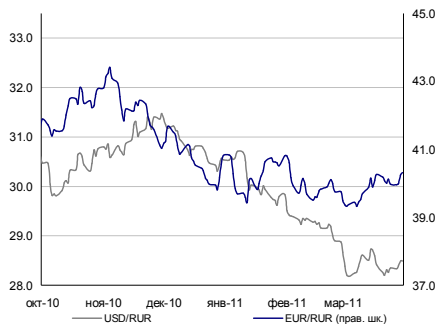
Форвардный базис



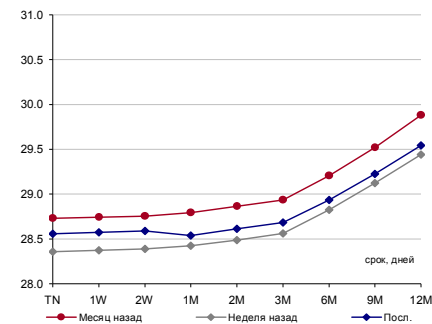
Спрэды денежного рынка



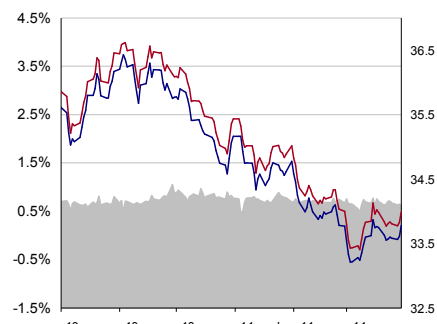
Курс рубля



Форвардные кривые



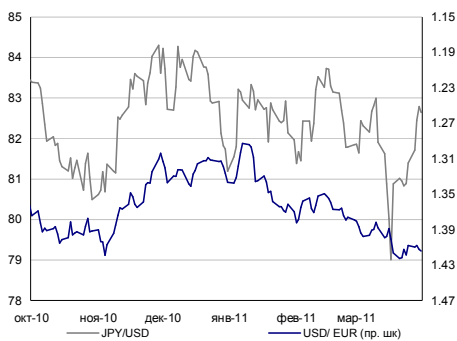
Своп-поинты 3 месяца



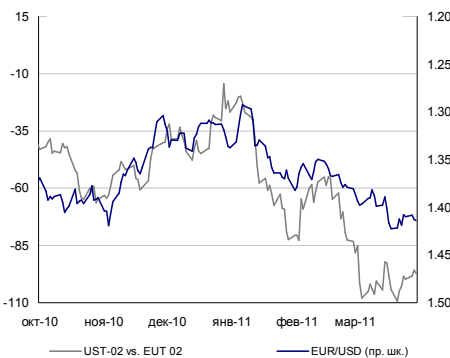
Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

Глобальный валютный и денежный рынок

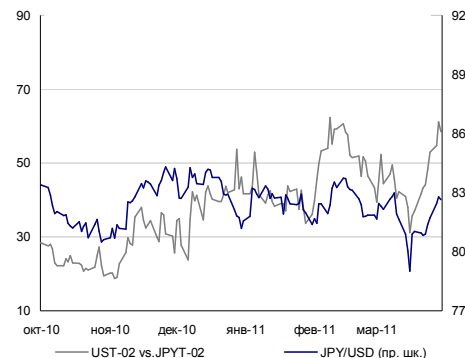
Основные валюты



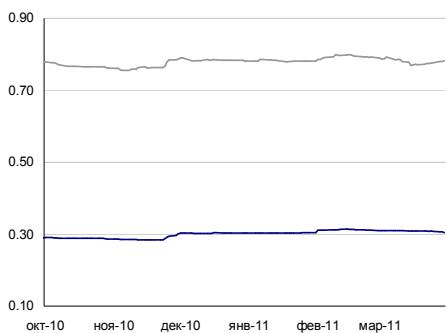
Ставки и курсы евро/доллар



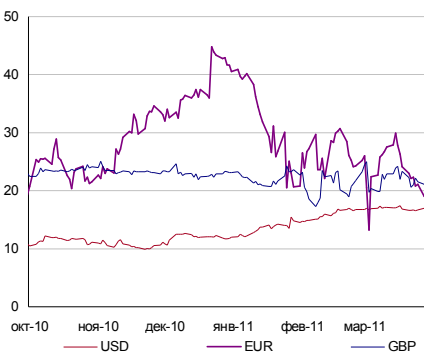
Ставки и курсы иена/доллар



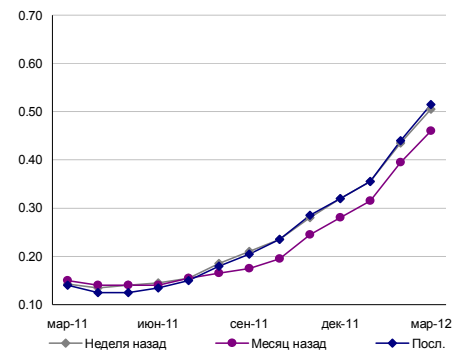
LIBOR USD



LIBOR-OIS

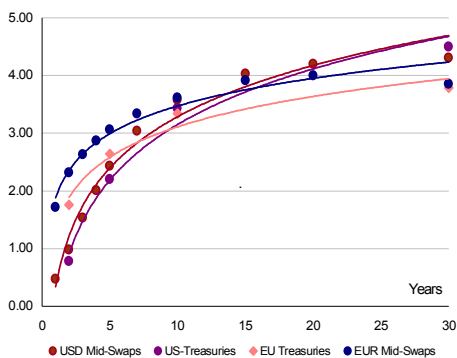


FED RATE ожидания

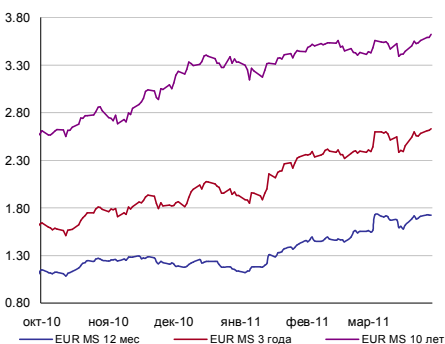


Глобальный долговой рынок

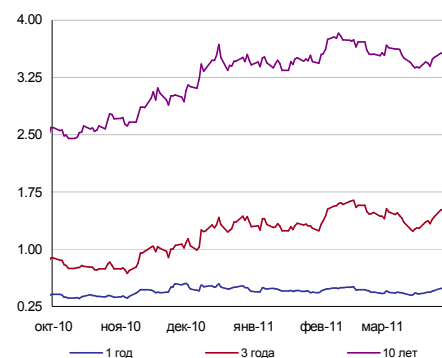
Базовые кривые



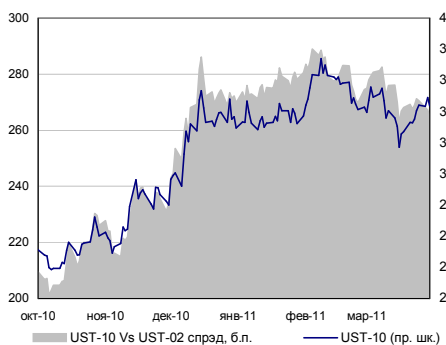
EUR IRS (mid)



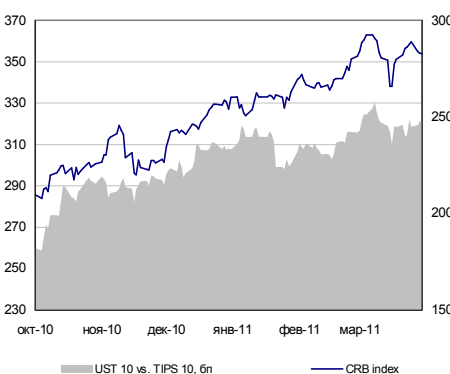
USD IRS (mid)



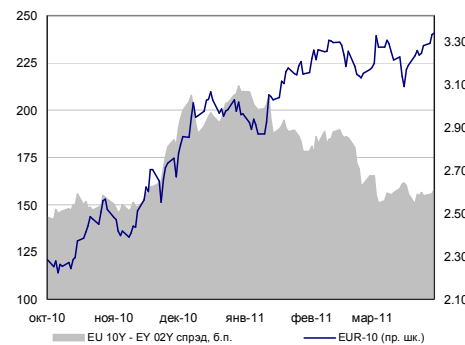
UST



Инфляционные ожидания

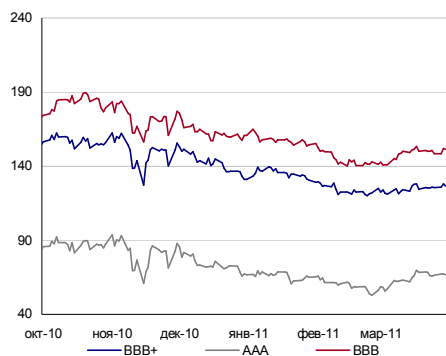


Bundes

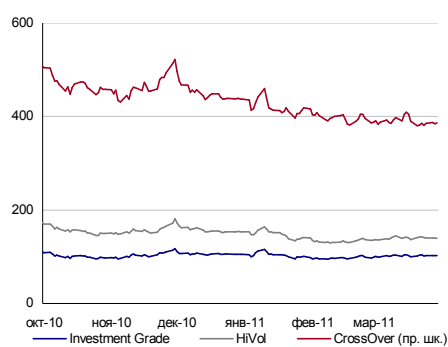


Глобальный кредитный риск

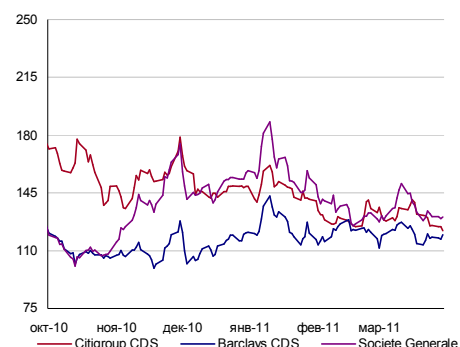
US Industrials spread



CDS iTraxx Europe 5y

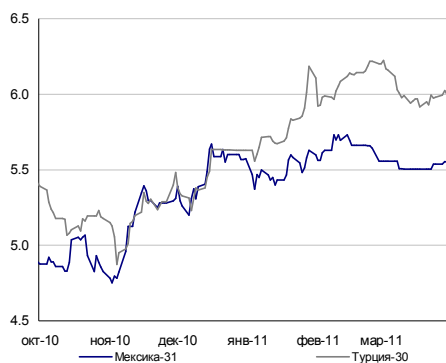


CDS Global Banks

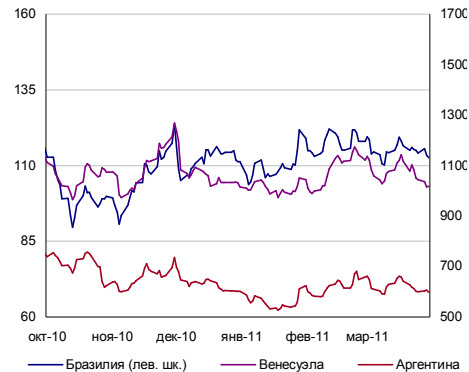


Emerging markets

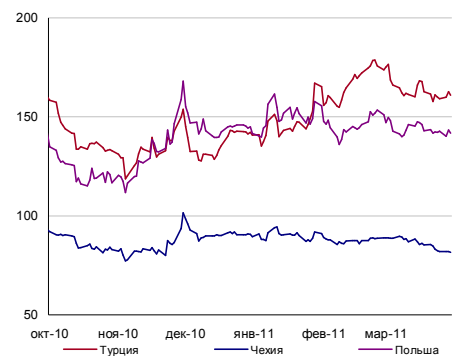
Еврооблигации EM



Lat Am CDS

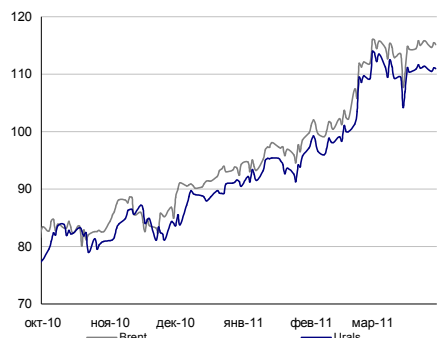


EMEA CDS

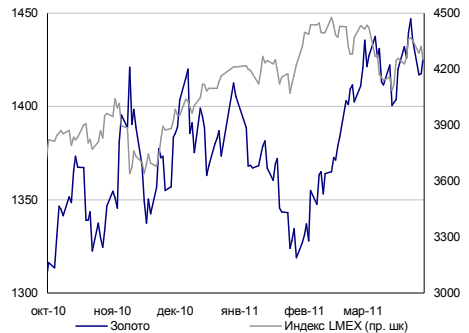


Товарные рынки

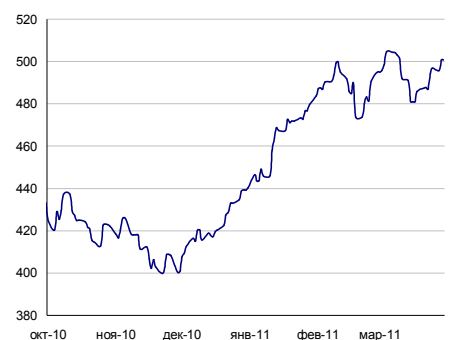
Нефть



Драгметаллы



CRB food



Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

Аналитический департамент

Тел: +7 495 925 80 00 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

Сергей Вахрамеев

Vahrameev_SS@mmbank.ru

Экономика

Кирилл Тремасов

Tremasov_KV@mmbank.ru

Стратегия

Кирилл Тремасов

Tremasov_KV@mmbank.ru

Юрий Волов, CFA

Volov_YM@mmbank.ru

Юрий Нефедов

Nefedov_YA@mmbank.ru

Металлургия

Юрий Волов, CFA

Volov_YM@mmbank.ru

Андрей Кучеров

Kucherov_AA@mmbank.ru

Финансовый сектор

Виктория Чичуа

Chichua_VT@mmbank.ru

Минеральные удобрения

Юрий Волов, CFA

Volov_YM@mmbank.ru

Электроэнергетика

Михаил Лямин

Lyamin_MY@mmbank.ru

Иван Рубинов, CFA

Rubinov_IV@mmbank.ru

Потребсектор

Виталий Купеев

Kupееv_VS@mmbank.ru

Долговые рынки

Юрий Нефедов (руководитель группы)

Nefedov_YA@mmbank.ru

Анастасия Сарсон

Sarson_AY@mmbank.ru

Екатерина Горбунова

Gorbunova_EB@mmbank.ru

Антон Дроздов, CFA

Drozdov_AY@mmbank.ru

Машиностроение / транспорт

Михаил Лямин

Lyamin_MY@mmbank.ru

Дмитрий Доронин

Doronin_DA@mmbank.ru

Телекоммуникации

Кирилл Горячих

Goryachih_KA@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.