



## На рынке

- Первый день налогового периода незначительно сократил банковскую ликвидность до 1 110.8 млрд руб. Ставки МБК при этом остались практически без изменения, что является признаком того, что на рынке пока сохраняется относительно комфортная ситуация с ликвидностью. Между тем, вероятность снижения уровня свободной ликвидности ниже комфортного значения в 1 трлн руб. до конца недели весьма высока.
- Внешний фон выглядел вчера однозначно негативно для инвесторов, что привело к продолжению отрицательной переоценки рублевых облигаций после однодневной попытки отскока, имевшей место в пятницу. Интересно, что под конец торговой сессии прошли крупные сделки с выпусками Уралкалия БО-1 и РЖД-11, обеспечившие 67% дневного оборота по корпоративным и муниципальным бондам. Судя по всему, на рынке сохранились крупные инвесторы, подбирающие отдельные интересные выпуски.
- Из-за негативной внешней конъюнктуры Минфин заменил размещаемый завтра семилетний бонд на трехлетний. Выпуск ОФЗ 25076 объемом 20 млрд руб закончил вчера день с доходностью 6.64% на дюрации 2.4 года. Мы полагаем, что он может быть размещен с доходностью 6.65%-7.72%, что подразумевает премию к обращающимся бондам этой серии в размере до 8 б.п.
- Вчера волна коррекционных настроений, возникшая на американском рынке еще в пятницу, докатилась и до российских еврооблигаций. Тем не менее, рост доходностей не был критичным. Сегодня мы не ожидаем существенных движений в российских бумагах. Готовность еврозоны конструктивно обсуждать проблемы периферийных стран оказывает некоторую поддержку настроениям инвесторов.
- Согласно предварительной оценке Росстата, ВВП в 1-м квартале вырос на 4.1 % год к году, что заметно ниже предварительной оценки МЭР (4.5 %). Оценка Росстата кажется нам более адекватной, так как подтверждает факт существенного замедления российской экономики по сравнению с концом прошлого года. Мы не ожидаем существенного изменения динамики ВВП в текущем году и подтверждаем наш годовой прогноз по росту ВВП на уровне 4.1 %.

Доходности и спреды		yield,%	б.п.
RUS_30	↓	4.519	-2
RUS30_UST10 bp	↑	137	137
UST_10	↓	3.148	-2
UST_2	↓	0.522	-1
UST10-UST2 bp	↓	263	-1
EU_10	↑	3.116	4
EU_2	↑	1.806	3
EU10-EU2 bp	↑	131	1
EMBI+ bp	↑	280	3
<b>Денежный рынок</b>			
LIBOR OIS US 3m	↓	16	0
LIBOR OIS EUR 3m	↑	22	0
Mosprime o/n	↑	3.50	0.0
Mosprime 3m	↑	4.07	0.0
RUB NDF 3m,%	↓	4.05	0.0
К/с+депоз (млрд руб)	↓	1 126	-36.1
<b>Кредитный риск CDS 5y</b>			
Russia	↑	135	0
Greece	↓	1 231	-11
Portugal	↓	594	-24
Spain	↓	226	-10
Italy	↓	146	-4
<b>Индексы</b>			
MSCI BRIC	↓	344	-0.76
MSCI Russia	↓	973	-0.89
Dow Jones	↓	12 548	-0.38
RTSI	↓	1 846	-1.07
VIX (RTS)	↑	29	2.04
<b>Валюты</b>			
EUR/USD	↑	1.4200	0.73
3m FWD rate diff	↑	152	4
RUB/USD	↓	28.070	-0.22
RUB/EUR	↑	39.859	0.48
RUB BASK	↑	33.384	0.17
<b>Товары</b>			
Urals \$ / bbl	↓	108	-2.92
Золото \$ / troy	↓	1 489	-0.38

## Денежный рынок

Ликвидность снижается, рубль слабеет

## Внутренний рынок

Общий пессимизм. Чем не повод для покупок?

Минфин учел внешнюю конъюнктуру, заменив размещение семилетнего бонда

## Глобальные рынки

Еврогруппа подает руку помощи

Treasuries все ни по чем

Коррекция докатилась и до российских евробондов

## Экономика и политика

Рост ВВП в 1-м квартале составил 4.1 % год к году

## Монитор кривой ОФЗ

Текущая таблица относительной стоимости

## Новости коротко

## Сегодня

- Депозитный аукцион **Минфина** на сумму 35.0 млрд руб. по ставке от 4.45% на семь месяцев.
- Ломбардный аукцион **ЦБ РФ** сроком на 1 неделю
- Выход на вторичный рынок облигаций **Русгидро 01** и **02** в списке А1, **Группы Разгуляй БО-16** в списке Б

## Корпоративные новости

- Выручка нефтегазовой компании **ИТЕРА** за первый квартал по РСБУ выросла на 33.4% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года и составила 16.2 млрд руб. Рост выручки компания объясняет повышением Федеральной службой по тарифам цены на природный газ и увеличением объема реализации газа. Компания поставила потребителям в 1 квартале 2011 года 6.3 млрд куб. м., из которых 3.4 млрд куб. м. составил газ собственной добычи. / Reuters
- Выручка **РЖД** за 1-й квартал по РСБУ выросла на 15.2 % и составила 323 млрд руб. Валовая прибыль компании за первые три месяца 2011 года составила 46 млрд руб., чистая прибыль – 29.6 млрд руб., что на 22.7% меньше аналогичного показателя за первые три месяца предыдущего года (38.2 млрд руб.) / Интерфакс
- Как сообщает газета Ведомости, 17 мая в 3:00 по МСК истек срок, который был отведен **Роснефти** и **BP** для создания альянса, и сегодня может быть объявлено о выкупе принадлежащих AAR 50 % акций ТНК-BP. Консорциум оценил свою долю в ТНК-BP более чем в \$ 30 млрд, из которых около \$ 9 млрд могут быть оплачены акциями BP (6.7 % по вчерашним котировкам). В предыдущий раз переговоры были приостановлены после того, как AAR оценил свой пакет в \$ 40 млрд. По нашим оценкам, при текущих ценах на нефть и Роснефть (соотношение чистый долг/ЕБИТДА 0.44), и BP (соотношение чистый долг/ЕБИТДА 0.49) смогут привлечь необходимую для сделки сумму.
- Согласно данным МСФО, выручка **Иркутскэнерго** увеличилась на 21 % до 64.1 млрд руб., а ЕБИТДА — на 78 % до 18.5 млрд руб. Тем не менее, из-за переоценки производных финансовых инструментов чистая прибыль компании снизилась на 20.5 % до 13.1 млрд руб.
- **Сбербанк** вчера объявил о результатах деятельности за первые 4 месяца 2011 г. по РСБУ. Чистая прибыль за этот период составила 111.2 млрд руб. (рост на 135 % по сравнению с аналогичным периодом 2010 г. - рекордный результат), в т.ч. за счет восстановления резервов на сумму 14.6 млрд руб. (против создания резервов на 62.1 млрд руб. за аналогичный период в 2010 г.). За апрель корпоративный кредитный портфель вырос на 67 млрд руб., розничный – на 33 млрд руб., при этом качество кредитного портфеля улучшилось - доля просроченной задолженности снизилась до 4.77 %.
- **Северсталь** опубликовала отчетность по МСФО за первый квартал 2011 года. Выручка компании выросла на 36% по сравнению с первым кварталом 2010 года до \$3.73 млрд. Показатель ЕБИТДА увеличился на 60% до \$934 млн, рентабельность по нему достигла 25%. / Reuters
- Консолидированная ЕБИТДА **EVRAZ Group** за I квартал 2011 года по данным управленческого учета составила \$740 млн. Рентабельность по ЕБИТДА - 19%. Общий долг компании по состоянию на 31 марта 2011 года составил \$ 7.8 млрд, включая краткосрочные займы и текущую часть долгосрочной задолженности в объеме \$ 713 млн. По прогнозам компании, показатель ЕБИТДА во втором квартале 2011 г. может составить \$ 750-825 млн. / Reuters
- Выручка **Газпрома** по РСБУ в 1-м квартале 2011 года выросла по сравнению с аналогичным периодом прошлого года в 1.4 раза и составила 1,07 трлн руб. (в I квартале 2010 года – 783.7 млрд руб.). В первом квартале 2011 года по сравнению с первым кварталом 2010 года произошло увеличение чистой прибыли на 55.2%. Увеличение чистой прибыли вызвано в большей степени ростом валовой прибыли (на 29.2%), а также более значительным превышением прочих доходов над прочими расходами вследствие изменения курсовых разниц по валютным счетам. Газпром сообщил, что реализовал за первые три месяца 2011 года в РФ 117.1 млрд кубометров природного газа, а в страны СНГ и Балтии – 28.5 млрд кубометров. При этом поставки в Западную Европу в 1-м квартале достигли 32.7 млрд кубометров. / Reuters
- Чистая прибыль **ЛУКОЙЛа** в I квартале 2011 года по РСБУ составила 16 млрд руб., что в 2.2 раза выше показателя аналогичного периода прошлого года, говорится в ежеквартальном отчете компании. / Reuters
- Выручка **Башнефти** за 2010 год составила 353.6 млрд руб., что в 2.5 раза больше 2009 года, себестоимость продукции увеличилась в 2.3 раза - до 221.4 млрд руб., валовая прибыль составила 132.2 млрд руб., прибыль до налогообложения – 52.5 млрд руб. Чистая прибыль компании за I квартал 2011 года выросла на треть по сравнению с аналогичным периодом 2010 года, до 9.5 млрд руб. / Reuters
- Чистый убыток **Группы ЛСР** за 1 квартал 2011 года по РСБУ составил 35.8 млн руб против прибыли в размере 390.7 млн руб., полученной годом ранее, говорится в отчете компании. Выручка компании составила 96.8 млн руб. против 85 млн руб. годом ранее. Акции Группы вчера были включены в расчет индекса MSCI. / Интерфакс

Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

- **Ленэнерго** по словам гендиректора компании С. Николаева планирует в начале 2012 года выпустить рублевые облигации. Объем и остальные параметры займа пока не известны. / Cbonds
- **МДМ Банк** по словам председателя Совета директоров О. Вьюгина может в 2011 году разместить евробонды или привлечь синдицированный кредит для рефинансирования долга. В текущем году банку для рефинансирования задолженности потребуется до 30 млрд руб. / Cbonds
- Совет директоров **НОВИКОМБАНКа** принял решение о размещении четырех выпусков биржевых облигаций общим объемом 10 млрд руб. Кредитная организация планирует разместить по открытой подписке по 3 млн облигаций серий БО-01 и БО-03 и по 2 млн облигаций серий БО-02 и БО-04. Срок обращения ценных бумаг - 3 года, будет предусмотрена оферта. / Интерфакс
- **Северо-Западная концессионная компания** приняла решение о размещении облигаций серии 03 и 04 на общую сумму 10 млрд руб. Эмитент планирует разместить по 5 млн облигаций каждой серии. Срок обращения каждого выпуска составит 20 лет, предусмотрен график амортизационных платежей. / Cbonds

Кредиты и займы

- **Банк ВТБ** принял решение об увеличении **Корпорации ГРИНН** кредитного лимита до 7 млрд руб. Кредитные средства корпорация планирует использовать в течение двух лет на финансирование текущей деятельности, и в течение пяти лет – на реализацию инвестиционных проектов. / Интерфакс
- **Банк ВТБ** предоставляет заводам **ТМК** кредиты на 2.5 млрд руб. и \$ 25 млн. Таким образом, ВТБ расширяет сотрудничество с Трубной металлургической компанией, финансируя основные заводы группы. / Интерфакс

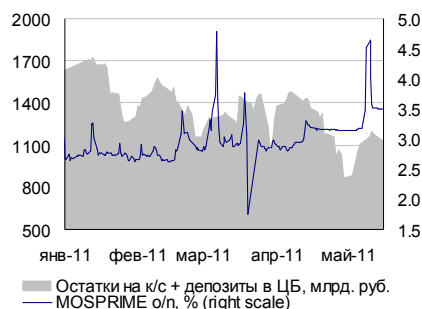
Рейтинги

- **Moody's** повысило рейтинг эмитента в иностранной и национальной валюте **ГУП Водоканал Санкт-Петербурга** до «Ваа2» с «Ваа3». Приоритетный необеспеченный рейтинг SPV-компании **ООО «Водоканал-Финанс»** также был повышен с «Ваа3» до «Ваа2». Прогноз по рейтингам «стабильный» / Moody's
- **Moody's** повысило рейтинг дефолта эмитента, а также рейтинг по долговым обязательствам города **Санкт-Петербурга** в иностранной и национальной валюте с «Ваа2» до «Ваа1» по международной шкале. Прогноз по рейтингам «стабильный». / Moody's

**Денежный рынок**

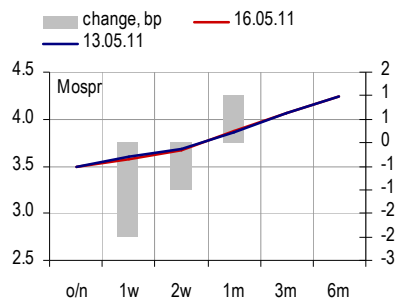
**Ликвидность снижается, рубль слабеет**

Динамика объемов своб. средств



Источники: Bloomberg, RD Банка Москвы

Динамика ставок МБК

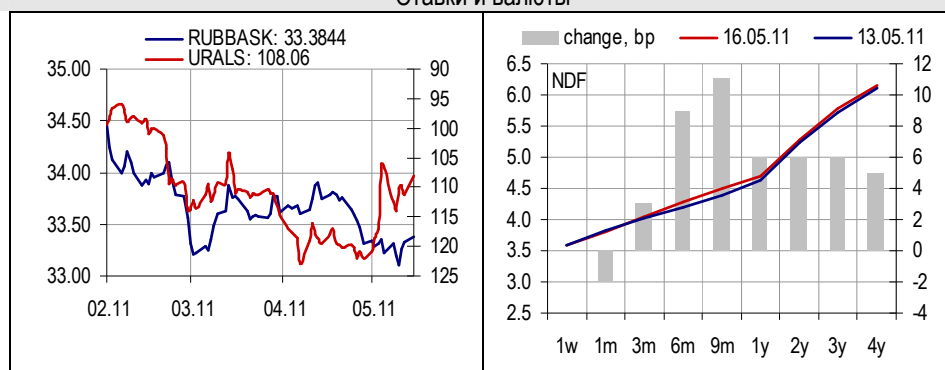


Источники: Bloomberg, RD Банка Москвы

Первый день налогового периода отобрал у банковской ликвидности 15.7 млрд руб. Объем средств на корсчетах и депозитах в ЦБ сократился до 1 110.8 млрд руб. Ставки МБК при этом остались практически без изменения, что является признаком того, что на рынке пока сохраняется относительно комфортная ситуация с ликвидностью. Между тем, завтра возможен отток средств из-за аукциона Минфина, в конце недели участники рынка ждут выплаты 1/3 НДС за 1 квартал 2011 года. Вероятность снижения уровня свободной ликвидности ниже комфортного значения в 1 трлн руб. весьма высока. Из-за этого мы ожидаем рост ставок МБК до конца недели.

Рубль вчера выглядел слабо относительно бивалютной корзины на фоне сохранения опасений относительно долговых проблем еврозоны и продолжающегося снижения нефтяных котировок. Падение национальной валюты сдерживали экспортеры, продающие валюту в налоговый период. Однако их влияние оказалось не столь сильным как бегство инвесторов из рискованных активов. Рубль по итогам дня проиграл корзине валют 10 копеек, опустившись до 33.42 рублей. Обращает на себя внимание сдвиг кривой NDF вверх на сроках от 3 месяцев, отражая повышение ожиданий инвесторов относительно ослабления национальной валюты.

Ставки и валюты



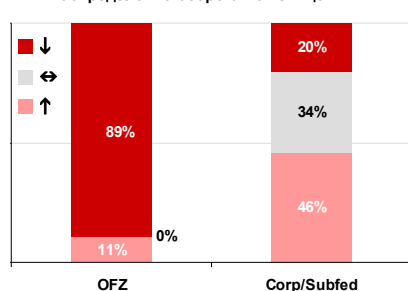
Источники: Bloomberg, Аналитический департамент Банка Москвы

Сегодня шансов у рубля восстановить позиции немного. Нефть продолжает нисходящее движение, торгуясь по марке Brent вблизи \$ 110, по американской WTI – около \$ 97.3. Поддержку продолжают оказывать экспортеры.

*Екатерина Горбунова*

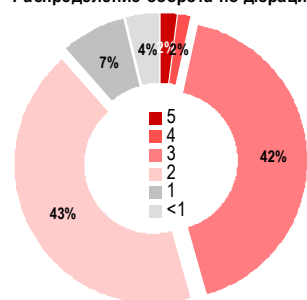
## Внутренний рынок

Распределение оборота по изм. цены



Источник: ММББ, RD Банка Москвы

Распределение оборота по дюрации



Источник: ММББ, RD Банка Москвы

## Общий пессимизм. Чем не повод для покупок?

Внешний фон выглядел вчера однозначно негативно для инвесторов, что привело к продолжению отрицательной переоценки рублевых облигаций после однодневной попытки отскока, имевшей место в пятницу. Периферийные страны еврозоны, снова оказавшиеся в центре внимания инвесторов из-за долговых проблем, падающие товарные рынки снижают аппетит инвесторов к риску.

Вчера подавляющее большинство рублевых облигаций закрылось с понижением котировок при значительных оборотах. Объем сделок с корпоративными и муниципальными выпусками на бирже и в РПС составил 32.4 млрд руб., почти втрое превысив соответствующий показатель предыдущей торговой сессии. Продажи затронули в большей степени среднесрочные выпуски: 85 % оборота пришлось на выпуски с дюрацией 2-3 года.

Интересно, что под конец торговой сессии прошли крупные сделки с выпусками Уралкалия БО-1 и РЖД-11, обеспечившие 67 % дневного оборота по корпоративным и муниципальным бондам. По выпуску РЖД-11 25 мая состоится выплата купона, что может служить причиной покупки. Выпуск подорожал за день на 50 б.п.: РЖД-11обл (MD 3.5/0.5 %/ yield 7.54/-14 б.п.). Бонды Уралкалия выкупались на 50 б.п. выше номинала с доходностью 8.2 % на дюрации 2.3 года. Судя по всему, на рынке сохранились крупные инвесторы, подбирающие отдельные интересные выпуски.

## Статистика торгов

Выпуск	Оборот, млн руб.	Сделки	Объем выпуска млн руб.	Погашение	Оферта	Last	Изм, %	Yield, %	MDUR
АИЖК 19об	578	14	6 000	15.11.24	15.05.15	100.5	0.00	7.79	3.23
Атомэнпр06	121	6	10 000	15.08.14	-	100.0	-0.11	7.49	2.65
Башнефть02	147	13	15 000	13.12.16	18.12.12	108.2	-0.18	7.12	1.34
ВЭБ 06	409	8	10 000	13.10.20	17.10.17	99.3	-0.13	8.20	4.75
ВЭБлизинг4	161	5	5 000	02.04.21	08.04.16	100.3	-0.24	8.72	3.75
Газпрнеф10	197	5	10 000	26.01.21	05.02.18	103.2	0.10	8.44	4.72
Газпрнефт9	105	4	10 000	26.01.21	08.02.16	102.4	-0.05	8.05	3.63
ГазпромА11	160	5	5 000	24.06.14	-	119.3	0.03	6.89	2.40
ГлобэксБО1	417	47	5 000	16.02.13	-	101.1	-0.05	7.75	1.53
ЕАБР04	315	6	5 000	06.02.18	11.02.14	100.7	-0.05	7.54	2.31
Зенит Зобл	157	21	3 000	09.11.11	-	101.1	-0.35	5.96	0.46
Зенит БО-2	114	20	5 000	22.09.13	22.09.12	101.2	-0.06	6.95	1.22
КуйбАзот-4	534	13	2 000	07.04.16	10.04.14	100.6	0.10	8.53	2.41
Мечел 2об	200	16	5 000	12.06.13	15.06.11	100.3	-0.04	5.01	0.08
Мечел 14об	351	8	5 000	25.08.20	01.09.15	105.7	0.62	8.56	3.28
Мечел 16об	304	6	5 000	09.02.21	18.02.14	101.0	-0.10	7.99	2.30
Мечел БО-2	143	10	5 000	12.03.13	-	104.1	0.32	7.41	1.58
ММК БО-3	118	8	5 000	19.09.13	22.03.12	100.4	0.05	6.06	0.79
Мосэнерго3	251	3	5 000	28.11.14	06.12.12	106.0	-0.02	6.27	1.34
НЛМК БО-5	157	4	10 000	30.10.12	-	105.9	-0.08	6.57	1.30
НовикомБ-1	551	20	2 000	25.11.13	25.05.12	101.4	-0.10	7.70	0.90
РЖД-11обл	11789	5	15 000	18.11.15	-	101.5	0.50	7.54	3.50
РосселхБ 3	330	9	10 000	09.02.17	13.02.14	105.2	-0.28	7.25	2.28
РосселхБ10	199	5	5 000	29.01.20	06.02.13	103.6	-0.34	6.87	1.50
РУСАЛБАл08	259	3	15 000	05.04.21	15.04.15	99.8	-0.23	8.76	3.12
СевСт-БО1	198	7	15 000	18.09.12	20.09.11	102.7	-0.20	6.04	0.33
Сибметин02	284	11	10 000	10.10.19	16.10.14	115.9	0.17	8.25	2.65
Система-04	169	6	19 500	15.03.16	-	100.8	-0.05	7.41	2.10
Транснф 03	434	8	65 000	18.09.19	28.09.11	110.4	-0.14	-14.77	0.43
УркалийБО1	10050	3	30 000	17.02.14	-	100.5	0.00	8.20	2.29

Источники: ММББ, Аналитический департамент Банка Москвы

Динамика ликвидных ОФЗ					
Выпуск	16.05			13.05.2011	
	Оборот, млн руб	Yield, %	MDUR	bp	Цена, %
ОФЗ 26205	421	7.93	6.55	-14	0.92
ОФЗ 26204	3 119	7.89	5.01	3	-0.15
ОФЗ 26203	3	7.50	4.08	1	-0.05
ОФЗ 25077	450	7.46	3.69	0	-0.01
ОФЗ 25075	625	7.24	3.37	3	-0.10
ОФЗ 25068	720	6.58	2.60	3	-0.13
ОФЗ 25076	1 330	6.64	2.40	4	-0.10
ОФЗ 25078	51	5.82	1.55	-6	0.09
ОФЗ 25073	2 789	5.37	1.11	2	-0.03

Источник: ММББ, RD Банка Москвы

**Минфин учел внешнюю конъюнктуру, заменив размещение семилетнего бонда**

Вчера Минфин принял решение заменить семилетний бонд, который ранее предполагалось представить покупателям на аукционе в среду на трехлетнюю бумагу. Очевидно, что решение принято на фоне негативной внешней конъюнктуры, приведшей к распродаже госбумаг со второй половины прошлой недели. Наибольший прогиб случился на среднесрочном участке кривой, куда как раз и попадают семилетние бонды. В таких условиях Минфину пришлось бы предложить слишком высокую плату за успешное размещение.

Вчера трехлетний выпуск ОФЗ серии 25076 закончил день с доходностью 6.64 % на дюрации 2.4 года. Выпуск объемом 20 млрд руб. может быть размещен с доходностью 6.65 -7.72 %, что подразумевает премию к обращающимся бондам этой серии в размере до 8 б.п. Мы исходим из того, что аналогичной премии оказалось достаточно для успешного размещения этого бонда того же объема неделю назад.

Из-за негативной внешней конъюнктуры Минфин заменил размещаемый завтра семилетний бонд на трехлетний. Выпуск ОФЗ 25076 объемом 20 млрд руб. закончил день с доходностью 6.64 % на дюрации 2.4 года. Мы полагаем, что он может быть размещен с доходностью 6.65-7.72 %, что подразумевает премию к обращающимся бондам этой серии в размере до 8 б.п.

*Екатерина Горбунова*

## Глобальные рынки

## Еврогруппа подает руку помощи

Центральным событием вчерашнего дня стало совместное заседание министров финансов стран еврозоны с представителями МВФ. Главным итогом встречи стало единогласное одобрение пакета помощи Португалии в объеме 78 млрд евро сроком на три года, которая будет предоставлена на паритетных началах EFSM, EFSF и МВФ. В ответ Португалии придется существенно сократить бюджетный дефицит до 2013 г., реформировать систему здравоохранения и госуправления, а также начать амбициозную программу приватизации. Кроме того, Лиссабон пообещал стимулировать сохранение частных инвестиций в Португалию.

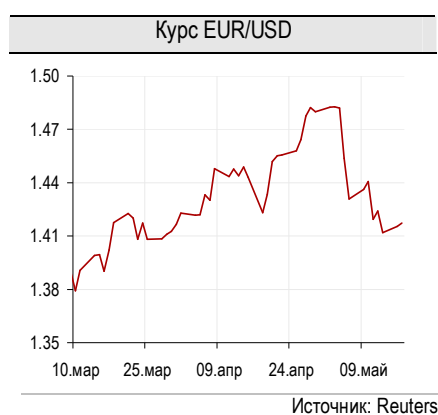
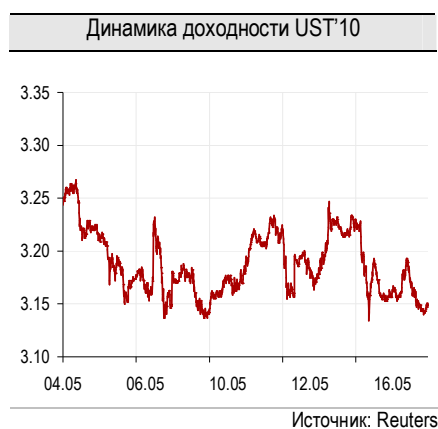
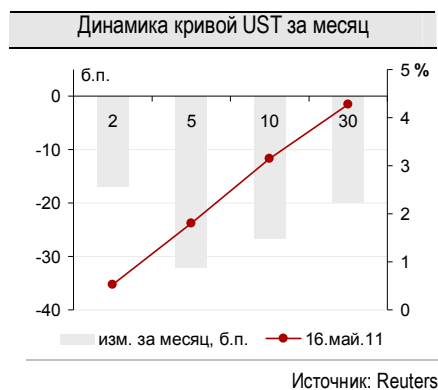
«Греческая проблема» также обсуждалась на встрече министров финансов, и хотя конкретных решений принято не было, в лексиконе монетарных властей появился новый эвфемизм для «реструктуризации» – *reprofiling* (перепрофилирование) долга – отсрочка погашения. Как заявил глава Еврогруппы Ж.-К. Юнкер, такая возможность может быть предоставлена после дополнительной бюджетной консолидации и приватизации госактивов на 50 млрд евро. По всей видимости, обсуждение этих вопросов продолжится на следующем заседании 20 июня.

Факт участия МВФ в заседании, несмотря на арест главы фонда, а также принятые меры несколько успокоили рынки, которые смогли частично отыграть потери первой половины дня.

**Treasuries все ни по чем**

Примечательно, что доходности Treasuries снизились на 2-3 б.п., несмотря на сообщения о продолжении продаж Китаем казначейских обязательств США. Хотя Поднебесная остается крупнейшим держателем американских гособлигаций, объем UST в ее портфеле сократился на \$ 9.2 млрд до \$ 1.145 трлн.

Не отреагировали Treasuries и на весьма «образные» заявления Б. Обамы и ряда других официальных лиц США о перспективе дефолта, в случае если «потолок» по объему госдолга не будет повышен. Напомним, что вчера объем госдолга США достиг предельного уровня в \$ 14.294 трлн. Благодаря дополнительным доходам американским властям удастся избежать дефолта до начала августа. Однако в течение этих 11 недель предстоит проделать большую работу и, прежде всего, найти консенсус по мерам сокращения бюджетного дефицита, что позволит повысить планку заимствований. Дебаты об увеличении предельного уровня госдолга проходят в условиях противостояния монетарных властей и политиков – последние пытаются с помощью сложившейся ситуации заработать несколько политических очков. Очевидно, что дефолта крупнейшей экономики в мире никто не допустит, однако на какие уступки придется пойти властям США в бюджетной политике ради достижения договоренности – пока не ясно. По всей видимости, инвесторы уверены, что все сделанные в последние дни заявления – не более чем громкие слова.

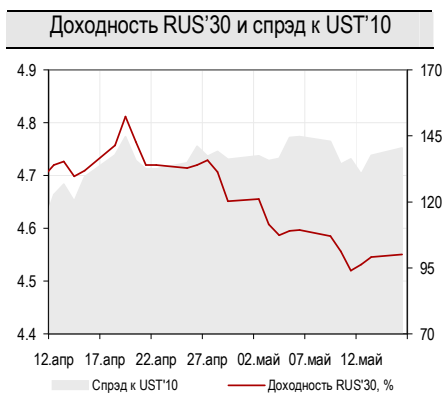


## Изменение кривой UST

	УТМ, %		Изм-е, б.п.	
	13.май.11	16.май.11	День	Месяц
UST 02	0.54	0.52	-1	-17
UST 05	1.83	1.80	-3	-32
UST 10	3.17	3.15	-2	-27
UST 30	4.31	4.27	-3	-20

Источники: Bloomberg, Аналитический департамент Банка Москвы

## Коррекция докатилась и до российских евробондов



Источник: Reuters

Вчера волна коррекционных настроений, возникшая на американском рынке еще в пятницу, докатилась и до российских бумаг. Тем не менее, рост доходностей не был критичным – преимущественно 2-3 б.п. Существенно просели лишь длинные бумаги Gazprombank' 16 (-0.93 б.п.), Sberbank'17 (-1.37 б.п.). Несколько лучше рынка выглядели евробонды Газпрома, прибавившие в цене до четверти фигуры. Доходность российского суверенного RUS'30 осталась практически без изменений, а спрэд выпуска к UST'10 расширился до 141 б.п.

Сегодня мы не ожидаем существенных движений в российских бумагах. Готовность еврозоны конструктивно обсуждать проблемы периферийных стран оказывает некоторую поддержку настроениям инвесторов.

## 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	109.3	4.31	221	4.6	-0.16	3
GAZP' 19	USD	2250	23.04.19	126.5	5.14	269	0.9	0.04	-1
GAZP' 20	USD	1250	01.02.20	109.6	0.00	291	6.4	0.10	-2
GAZP' 22	USD	1300	07.03.22	107.6	5.56	232	7.7	-0.11	1
GAZP' 34	USD	1200	28.04.34	126.7	6.39	292	2.7	0.23	-2
GAZP' 37	USD	1250	16.08.37	110.8	6.43	261	12.1	0.20	-2
Alrosa' 20	USD	1000	03.11.20	109.2	6.44	345	6.8	-0.08	1
Evraz' 13	USD	1300	24.04.13	109.9	3.53	298	1.8	-0.05	2
Evraz' 15	USD	750	10.11.15	112.3	5.14	354	3.8	-0.04	1
Evraz' 18	USD	700	24.04.18	116.4	6.53	426	5.2	-0.06	1
EuroChem' 12	USD	300	21.03.12	103.7	3.33	304	0.8	-0.01	0
MTS' 12	USD	400	28.01.12	104.2	1.91	161	0.7	0.00	-2
MTS' 20	USD	750	22.06.20	114.9	6.43	364	6.3	-0.09	1
Raspadskaya' 12	USD	300	22.05.12	104.1	3.31	299	0.9	0.01	-2
RuRail '17	USD	1500	03.04.17	106.2	4.52	226	4.9	0.07	-1
Rushydro '18	RUB	20000	28.10.15	100.2	7.97	105	3.5	-0.05	1
SevStal' 13	USD	1250	29.07.13	112.8	3.64	304	2.0	-0.05	2
SevStal' 14	USD	375	19.04.14	114.0	4.09	318	2.6	-0.07	2
Sovkomflot' 17	USD	800	27.10.17	100.4	5.30	276	5.4	-0.13	2
TNK-BP' 12	USD	500	20.03.12	104.2	1.09	77	0.8	-0.02	1
TNK-BP' 13	USD	600	13.03.13	109.4	2.19	164	1.7	-0.10	5
TNK-BP' 16	USD	1000	18.07.16	113.3	4.58	269	4.2	-0.10	2
TNK-BP' 17	USD	800	20.03.17	108.1	5.00	280	4.8	-0.21	4
VIP' 13	USD	1000	30.04.13	109.3	3.42	285	1.8	0.00	-1
VIP' 16	USD	600	23.05.16	111.5	5.59	377	4.0	-0.04	1
VIP' 18	USD	1000	30.04.18	115.1	6.40	409	5.2	-0.06	1

Источники: Bloomberg

Екатерина Горбунова, Ольга Сибиричева



### Рост ВВП в 1-м квартале составил 4.1 % год к году

Согласно предварительной оценке Росстата, ВВП в 1-м квартале вырос на 4.1 % год к году. Это заметно ниже предварительной оценки МЭР, которая составляла 4.5 %.

Оценка Росстата кажется нам более адекватной, так как подтверждает факт существенного замедления российской экономики по сравнению с концом прошлого года. Согласно нашим расчетам, при подобной годовой динамике квартальный рост ВВП в январе-марте составил 0.7-0.8 % (по отношению к 4-му кварталу с устранением сезонности) по сравнению с 1.3 %, о которых сообщал МЭР. В 4-м квартале рост ВВП с устранением сезонности оценивался на уровне 2.7 %, что во многом было связано с ростом инвестиций после паузы в середине года. Замедление в начале этого года также в значительной мере объясняется динамикой инвестиций, которые испытали заметный провал.

Мы не ожидаем существенного изменения динамики ВВП в текущем году. Годовые темпы роста будут колебаться вокруг отметки 4 %. Мы подтверждаем наш годовой прогноз по росту ВВП на уровне 4.1 %.

### Динамика ВВП



Источники: Росстат, Аналитический департамент Банка Москвы

*Кирилл Тремасов, к.э.н.*

## Монитор кривой ОФЗ

## Текущая таблица относительной стоимости

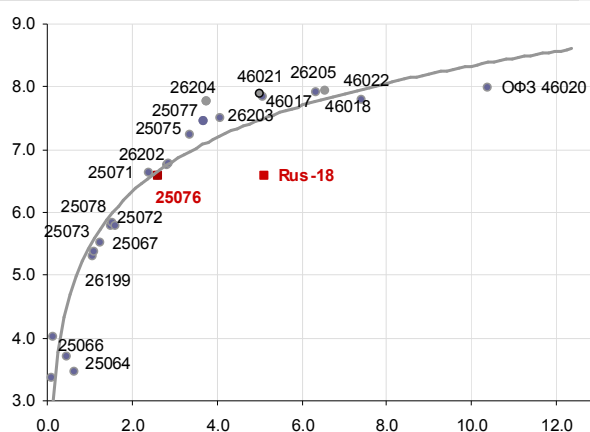
Распродажи прошедшей недели увеличили наклон кривой доходностей госбумаг. Наибольшее отклонение доходностей от кривой наблюдается на среднесрочном участке с дюрацией 3-5 лет. Среди ликвидных выпусков наибольший потенциал роста цены имеют выпуски ОФЗ 26204 и ОФЗ 25077.

Динамика за день											13.05.11
16.05.11											13.05.11
Выпуск	Оборот, млн руб	Yield,%	MDUR	bp	Цена,%	Текущ. Спрэд (б.п.)*	yield, bp**	Потенциал (цена)	Yield,%	MDUR	
ОФЗ 25074	-	3.37	0.12	-8	0.00	58	-48	0.06	3.45	0.12	
ОФЗ 25066	15	4.02	0.13	55	-0.13	105	-95	0.13	3.47	0.14	
ОФЗ 25063	13	3.69	0.47	-4	0.00	-82	72	-0.34	3.73	0.47	
ОФЗ 25064	-	3.46	0.63	-10	0.00	-144	134	-0.85	3.56	0.64	
ОФЗ 26199	-	5.3	1.06	-1	0.00	-25	15	-0.15	5.31	1.07	
ОФЗ 25073	2 789	5.37	1.11	2	-0.03	-22	12	-0.13	5.35	1.11	
ОФЗ 25067	54	5.51	1.26	9	-0.15	-25	15	-0.19	5.42	1.27	
ОФЗ 25072	102	5.78	1.51	-4	0.05	-20	10	-0.15	5.82	1.51	
ОФЗ 25078	51	5.82	1.55	-6	0.09	-19	9	-0.14	5.88	1.55	
ОФЗ 25065	112	5.78	1.60	9	-0.18	-27	17	-0.27	5.69	1.60	
ОФЗ 25076	1 330	6.64	2.40	4	-0.10	8	fair	-	6.60	2.41	
ОФЗ 25068	720	6.58	2.60	3	-0.13	-8	fair	-	6.55	2.61	
ОФЗ 26202	5	6.76	2.82	1	-0.05	0	fair	-	6.75	2.83	
ОФЗ 25071	575	6.77	2.85	-1	0.03	0	fair	-	6.78	2.86	
ОФЗ 25075	625	7.24	3.37	3	-0.10	26	-16	0.53	7.21	3.38	
ОФЗ 25077	450	7.46	3.69	0	-0.01	37	-27	0.98	7.46	3.69	
ОФЗ 46017	-	7.77	3.77	0	0.00	65	-55	2.07	7.77	3.78	
ОФЗ 26203	3	7.5	4.08	1	-0.05	28	-18	0.74	7.49	4.09	
ОФЗ 26204	3 119	7.89	5.01	3	-0.15	41	-31	1.57	7.86	5.02	
ОФЗ 46021	0	7.85	5.07	9	-0.45	36	-26	1.31	7.76	5.09	
ОФЗ 46018	-	7.91	6.33	0	0.00	14	-4	0.27	7.91	6.34	
ОФЗ 26205	421	7.93	6.55	-14	0.92	12	-2	0.13	7.91	6.34	
ОФЗ 46022	-	7.78	7.41	0	0.00	-18	8	-0.63	7.78	7.42	
ОФЗ 46020	-	7.98	10.37	0	0.00	-40	30	-3.14	7.98	10.38	

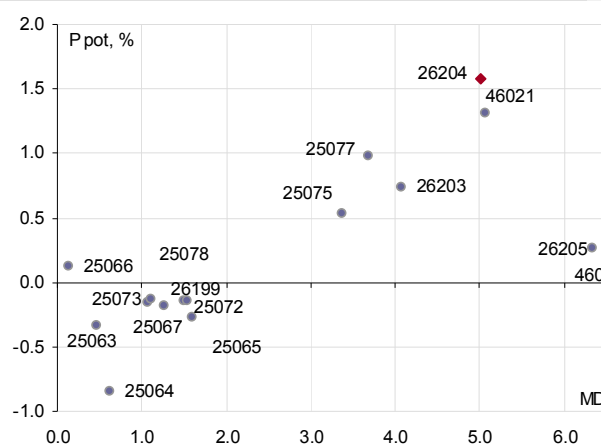
\*к модельной кривой ОФЗ

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

Кривая ОФЗ



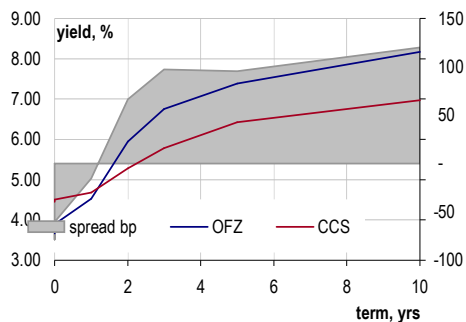
Потенциал и дюрация



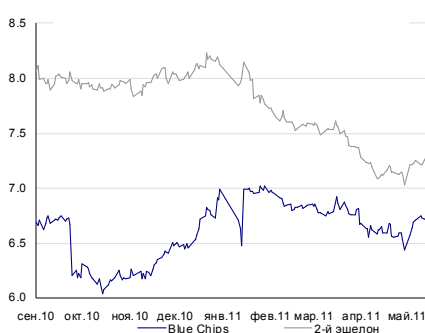
Екатерина Горбунова

Российский долговой рынок

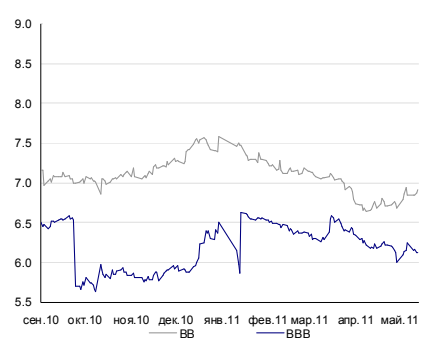
Кривые ОФЗ и ССЗ



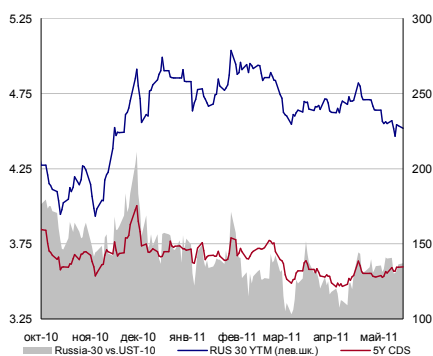
Индексы ВМВ1 эшелоны



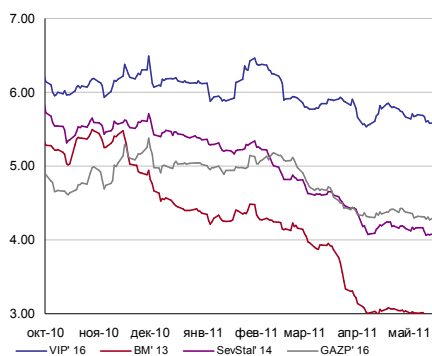
Индексы ВМВ1 рейтинги



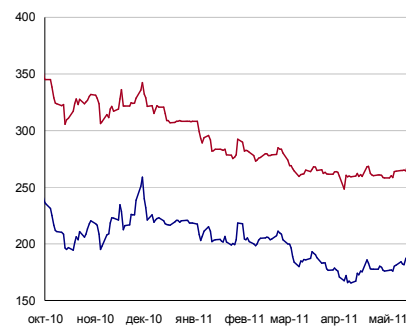
Суверенный риск России



Корпоративные еврооблигации

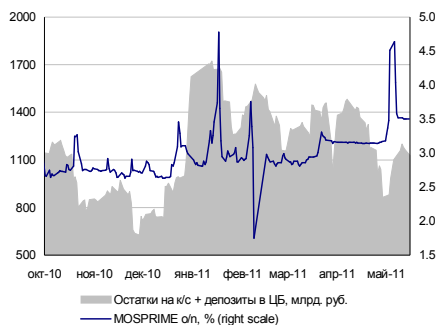


CDS корпораций

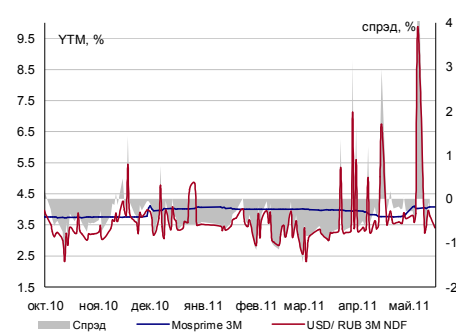


Денежно-валютный рынок

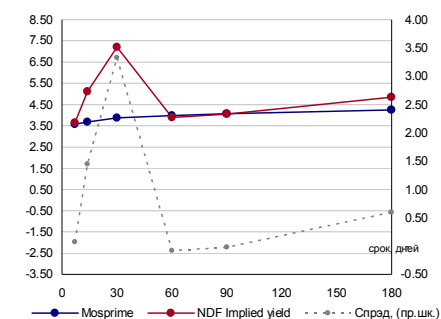
Ликвидность и ставки



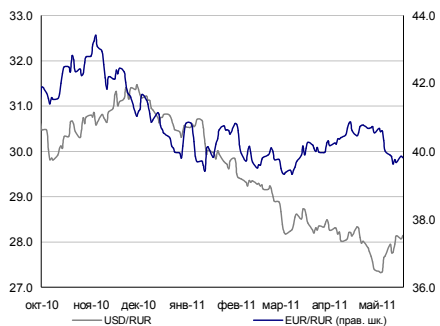
Форвардный базис



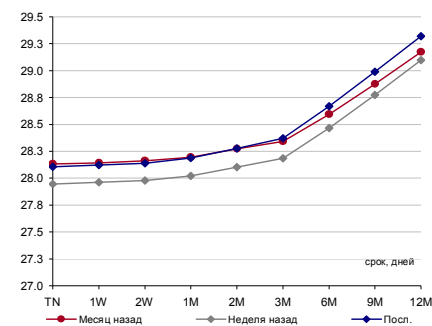
Спрэды денежного рынка



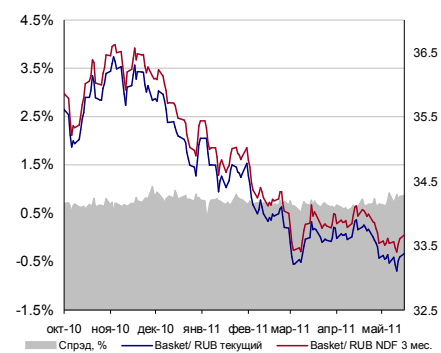
Курс рубля



Форвардные кривые



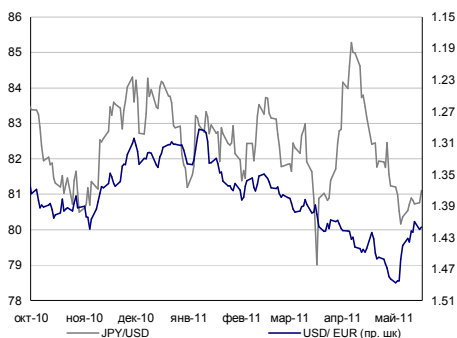
Своп-поинты 3 месяца



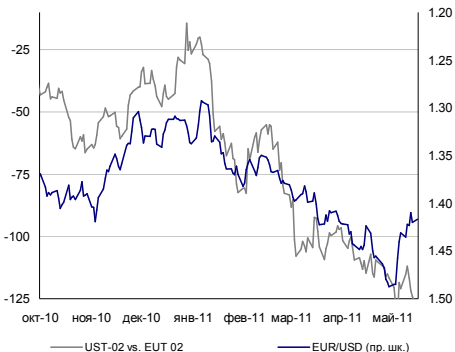
Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

Глобальный валютный и денежный рынок

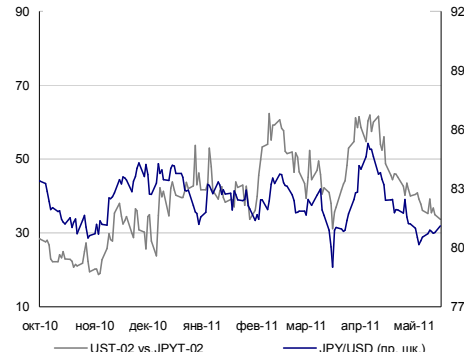
Основные валюты



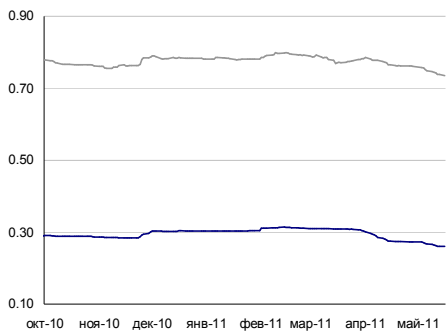
Ставки и курсы евро/доллар



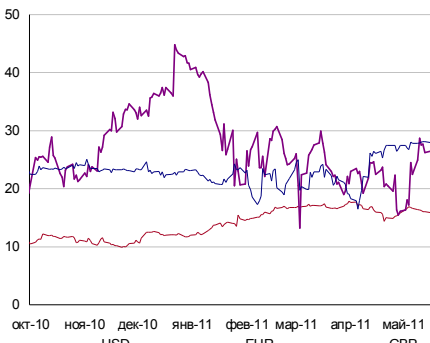
Ставки и курсы иена/доллар



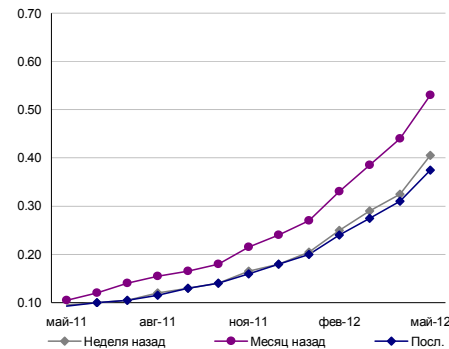
LIBOR USD



LIBOR-OIS

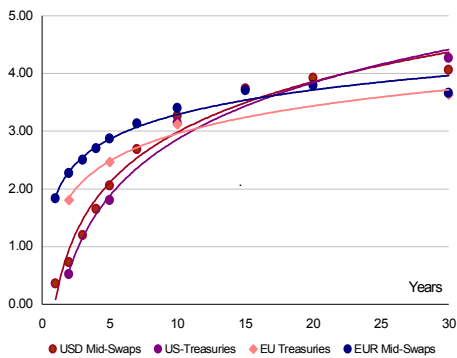


FED RATE ожидания

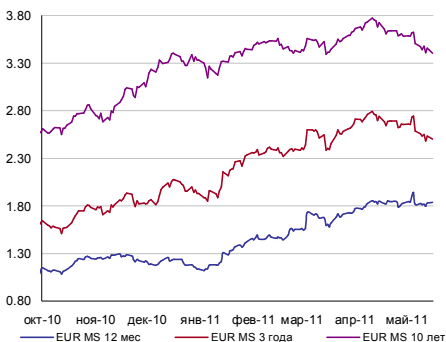


Глобальный долговой рынок

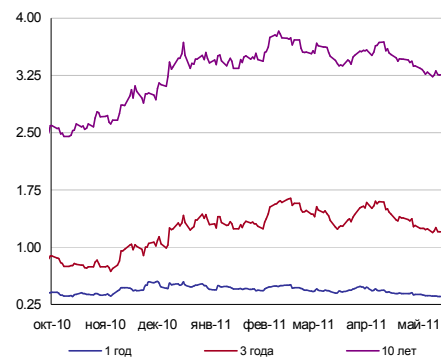
Базовые кривые



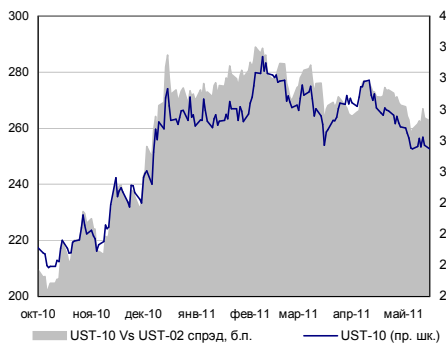
EUR IRS (mid)



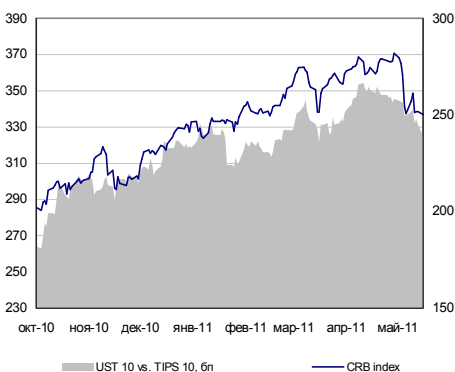
USD IRS (mid)



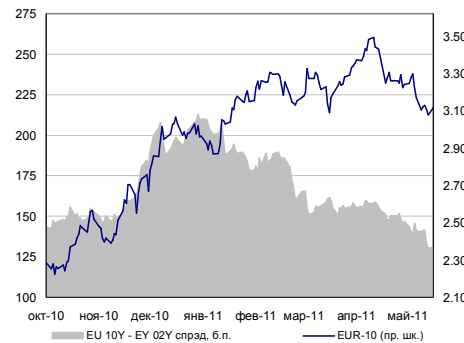
UST



Инфляционные ожидания

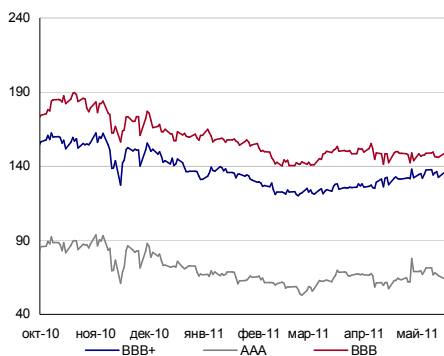


Bundes

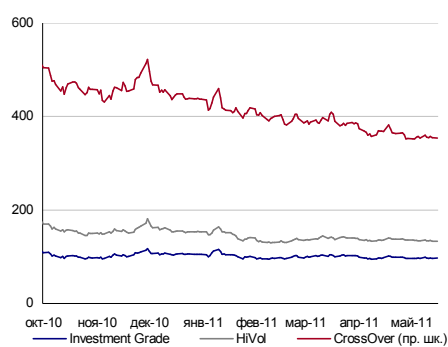


Глобальный кредитный риск

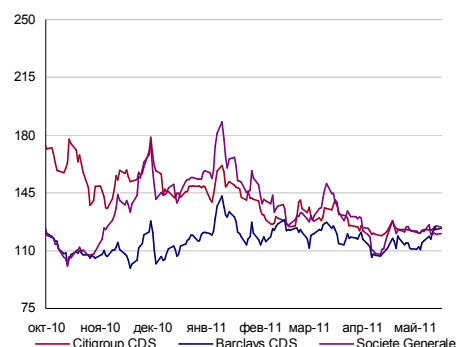
US Industrials spread



CDS iTraxx Europe 5y

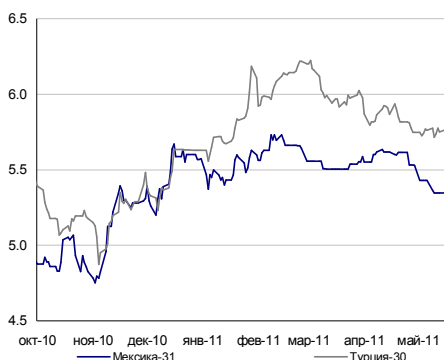


CDS Global Banks

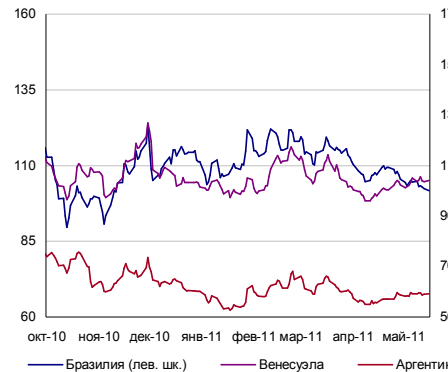


Emerging markets

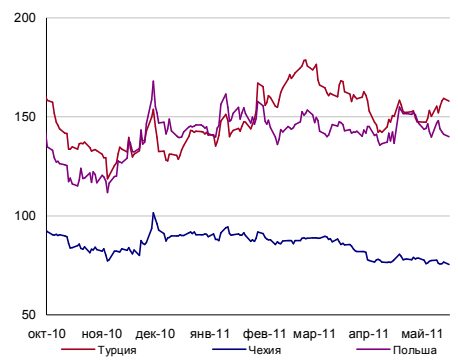
Еврооблигации EM



Lat Am CDS

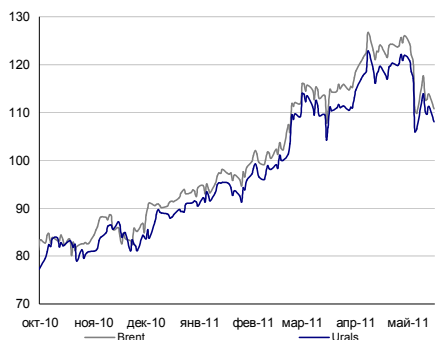


EMEA CDS

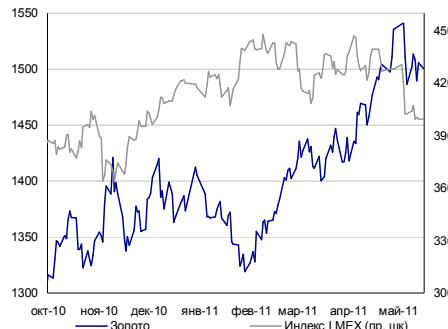


Товарные рынки

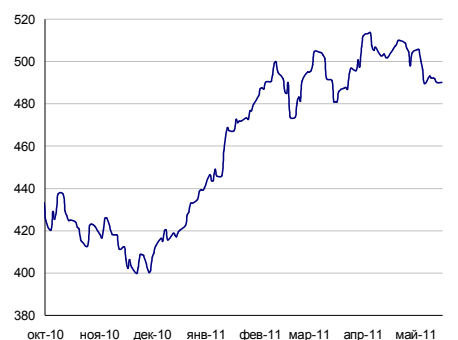
Нефть



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

**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

**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

Drozдов\_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 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.