



Доходности и спреды		yield, %	б.п.
RUS_30	↓	4.500	-3
RUS30_UST10 bp	↑	132	132
UST_10	↑	3.181	6
UST_2	↑	0.554	3
UST10-UST2 bp	↑	263	3
EU_10	↑	3.120	3
EU_2	↑	1.826	4
EU10-EU2 bp	↓	129	-1
EMBI+ bp	↓	276	-5
Денежный рынок			
LIBOR OIS US 3m	↓	16	0
LIBOR OIS EUR 3m	↓	21	-2
Mosprime o/n	↑	3.51	0.0
Mosprime 3m	↑	4.10	0.0
RUB NDF 3m, %	↑	6.50	2.0
К/с+депоз (млрд руб)	↑	1 120	9.0
Кредитный риск CDS 5y			
Russia	↓	134	-1
Greece	↑	1 313	39
Portugal	↑	615	11
Spain	↑	241	7
Italy	↑	150	2
Индексы			
		цена	изм, %
MSCI BRIC	↑	345	0.51
MSCI Russia	↑	980	1.79
Dow Jones	↑	12 560	0.65
RTSI	↑	1 850	1.13
VIX (RTS)	↓	28	-4.59
Валюты			
EUR/USD	↑	1.4260	0.64
3m FWD rate diff	↓	149	0
RUB/USD	↓	27.953	-0.99
RUB/EUR	↓	39.863	-0.29
RUB BASK	↓	33.311	-0.63
Товары			
Urals \$ / bbl	↑	109	1.77
Золото \$ / troy	↑	1 497	0.70

На рынке

- Майский налоговый период продолжает сжимать ликвидность, уровень которой пока еще достаточно комфортен для рынка. Между тем, ставки МБК уже двинулись вверх, сигнализируя о надвигающемся дефиците ликвидности.
- Основным ньюсмейкером долгового рынка стал вчера госсектор. Впервые проводилось одновременное размещение рублевых суверенных бондов на внутреннем и внешнем рынках. ОФЗ на фоне благоприятной рыночной конъюнктуры показали неплохой коррекционный рост.
- РСХБ** вчера начал road-show субординированных евробондов, номинированных в долларах США. Основные параметры выпуска будут определены по итогам встреч с инвесторами и в зависимости от рыночных условий. На наш взгляд, минимальный срок, на который РСХБ будет размещать облигации, составляет 5 лет, в таком случае доходность нового выпуска может составить 4.6-4.8 %. Если срочность выпуска будет увеличена до 10 лет, доходность, по нашему мнению, не превысит 6 %.
- Российские евробонды завершили вчерашний день преимущественно в «зеленой» зоне, хотя снижение доходностей было скромным. Среди лидеров роста вновь оказались бумаги TNK-BP, которые продолжают отыгрывать падение предыдущей недели. Сегодня ждем сохранения оптимизма на рынках и продолжения роста котировок российских еврооблигации на фоне позитивных заявлений глав ФРС и протоколов FOMC.
- В апреле сезонно-сглаженный индекс промышленного производства вырос на 0.3 % к предыдущему месяцу; рост год к году составил 4.5 %. По сравнению с мартом рост замедлился. Всего по итогам четырех месяцев объем промышленного производства увеличился на 5.5 % в сравнении с аналогичным периодом прошлого года. Наш прогноз по росту промышленности в 2011 году остается неизменным на уровне 4.4 %.

Первичный рынок

РСХБ проводит road-show своих евробондов

Денежный рынок

Ликвидность сжимается, ставки двинулись вверх

Внутренний рынок

Суверенные бонды в центре событий

Минфин разместил на аукционе мало, но с запланированной доходностью

Минфин ставит на удлинение дюраций

Госсектор воспользовался шансом скорректироваться вверх

Глобальные рынки

Treasuries под давлением

ФРС не торопится с повышением ставки

В МВФ образовалась вакансия

Российские еврооблигации: невыразительный рост

Экономика и политика

Промышленность: по мере приближения к докризисным объемам производства рост замедляется

Монитор кривой ОФЗ

Текущая таблица относительной стоимости

Новости коротко

Сегодня

- Депозитный аукцион **ЦБ** сроком на 28 дней
- Оферта по выпуску **МТС-04** по цене 100% от номинала

Экономика

- По данным Росстата **потребительские цены** за последнюю неделю выросли на 0.1 %, с начала месяца – на 0.3 %. Среднесуточный прирост цен с 1 по 16 мая составил 0.016 %, что в точности совпадает с динамикой цен в период с 1 по 10 мая. Таким образом, можно говорить о стабилизации инфляции. Рост цен на бензин плавно замедляется – за прошедшую неделю бензин в рознице подорожал на 0.9 % по сравнению с 1.3 % в предыдущую неделю и 2.8 % неделей ранее. При сохранении наблюдаемых темпов роста потребительских цен до конца месяца майская инфляция составит 0.5 %, годовой показатель инфляции останется на уровне 9.6 %.

Корпоративные новости

- **Сбербанк** планирует получить по итогам 2011 года 250 млрд руб. чистой прибыли, сообщил президент банка Г. Греф. Он отметил, что за январь-апрель чистый доход Сбербанка превысил 110 млрд рублей. / Прайм-ТАСС
- **Евраз** через три месяца может объявить о продаже доли в крупном производителе угля Распадской, заявил председатель совета директоров и совладелец Евраза. Помимо продажи своей доли Evraz рассматривает также вариант выкупа аналогичной доли, принадлежащей менеджменту предприятия. Коммерсантъ сообщает о том, что серьезным претендентом на Распадскую может стать Северсталь.
- **Ленэнерго** планирует построить 23 новых подстанции 35-110 кВ, модернизировать около 50 энергоисточников и увеличить трансформаторную мощность более чем на 4000 МВА к 2017 году сообщил зам. генерального директора В. Фарафонов / Интерфакс
- Киевский апелляционный суд вчера удовлетворил иск Генпрокуратуры Украины о возвращении в госсобственность 68 % акций, принадлежащих **UC RUSAL Запорожского алюминиевого комбината (ЗАЛКа)**. RUSAL заявляет, что решение суда, являющееся частью длинного спора и не вступившее в законную силу, будет оспорено, а о национализации завода речи не идет/
- **Аэрофлот и Ростехнологии** согласовали оценку активов Росавиа. По данным газеты Коммерсант, шесть региональных авиакомпаний оценены в 2.5 млрд руб. Объявленные результаты превосходят предыдущую оценку, проводимую по поручению Аэрофлота - в начале года активы оценивались в 1.8 млрд руб. Исходя из капитализации Аэрофлота, в обмен на Росавиа компании придется отдать 3.6 % собственных акций (2.5 % ранее). Тем не менее, даже с учетом роста стоимости новые активы передаются крупнейшему перевозчику с дисконтом более 50 %.

Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

- **Сбербанк** планирует разместить облигации на 100 млрд тенге (порядка \$ 687 млн) на внутреннем рынке Казахстана, которые пойдут на финансирование деятельности дочернего банка. Дата размещения пока не определена. Сейчас казахский Сбербанк занимает 9-е место по размеру активов в стране, в планах – войти в топ-5 (в частности, в 2011 г. запланирован 40 % рост кредитного портфеля). / Reuters
- Ориентир по ставке первого купона выпуска биржевых облигаций серии БО-1 **Ханты-Мансийского Банка** на 5 млрд руб. составляет 6.75 - 7.00%, что соответствует доходности 6.86 - 7.12% годовых. / Cbonds
- Облигации **Ростелекома** серий 01-14 включены биржей ММВБ в котировальный список «А». / Прайм-ТАСС
- **Санкт-Петербург** сокращает программу заимствований на 2011 год и перенес на сентябрь ранее запланированное на май размещение облигаций на 5 млрд руб. По словам главы городского комитета финансов Э. Батанова в четвертом квартале планируется выпустить облигации на сумму 5-10 млрд руб. Ранее власти Петербурга говорили о намерении разместить в 2011 году облигации на общую сумму 25 млрд руб., но теперь эта программа может быть сокращена примерно вдвое в связи с дополнительными доходами бюджета. / Reuters

Кредиты и займы

- Российский девелопер **RGI** получит от Сбербанка кредит на 5 млрд руб.

Рейтинги

- **Moody's** присвоило **Росэнергобанку** рейтинг В3, прогноз «стабильный». / Moody's

РСХБ проводит road-show своих евробондовСобытие

Россельхозбанк (NR/Baa1/BBB) вчера начал road-show субординированных евробондов, номинированных в долларах США. Мероприятия пройдут в Европе и США и продлятся примерно неделю. Параметры выпуска будут определены по итогам встреч с инвесторами и в зависимости от рыночных условий. По предварительным данным, объем размещения может составить до \$ 1 млрд, срок – до 10 лет.

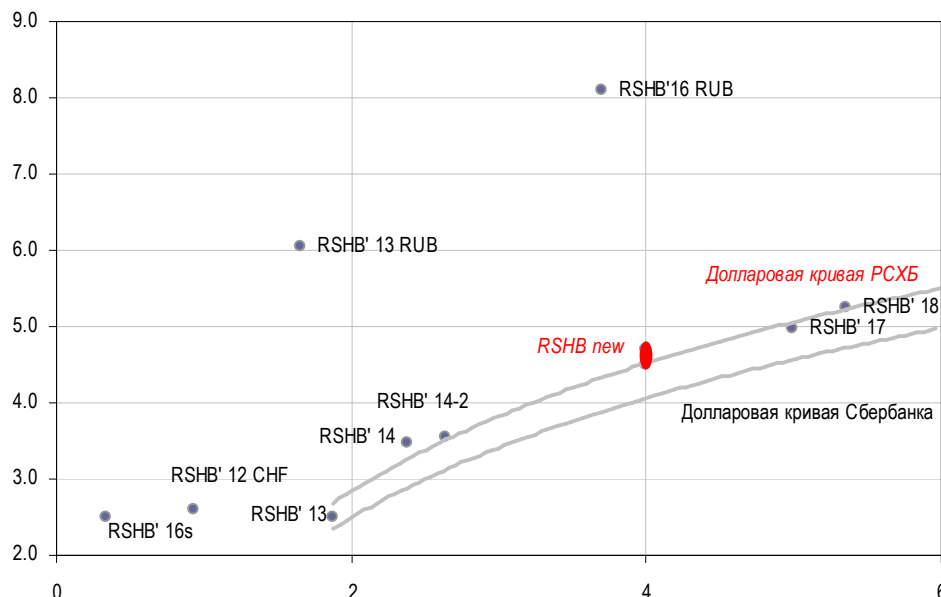
Ранее Россельхозбанк принял решение об исполнении в сентябре 2011 года опциона колл по субординированному кредиту совокупным объемом \$ 500 млн. Кредит был привлечен за счет выпуска 10-летних еврооблигаций, размещенных в сентябре 2006 года по ставке 6.97 %.

Таким образом, приняв решение о размещении нового евробонда, Россельхозбанк фактически рефинансирует дорогой субординированный кредит более дешевыми заимствованиями. Длинные долларовые евробонды Россельхозбанка с погашением в 2017 г. и 2018 г. в настоящий момент торгуются с доходностью 4.97 % и 5.24 % соответственно. На наш взгляд, РСХБ будет размещать облигации на срок не менее 5 лет. В этом случае доходность нового выпуска может составить 4.6-4.8 %, премия к долларovým евробондам Сбербанка (NR/Baa1/BBB) – порядка 30-50 б.п. В случае если Россельхозбанк решит увеличить срочность выпуска до 10 лет, доходность, по нашему мнению, не превысит 6 %.

Таким образом, исполнение колл-опциона за счет нового выпуска в любом случае является целесообразным для банка. Также необходимо отметить, что заемщик подобного уровня в настоящий момент может успешно разместить выпуск срочностью до 10 лет и объемом до \$ 1 млрд даже при условии несколько ухудшившейся рыночной конъюнктуры.

Напомним, что Россельхозбанк в марте этого года уже разместил пятилетние еврооблигации, номинированные в рублях, совокупным объемом 20 млрд руб. по ставке 8.7 %. В настоящий момент бонды торгуются по цене 103 % от номинала с доходностью 8.1 %. Данный выпуск стал самым длинным выпуском еврооблигаций в рублях, размещенным российским банком.

Кривая евробондов Россельхозбанка

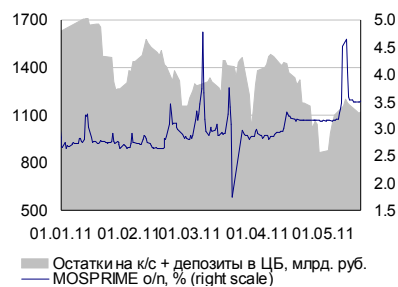


Источник: Bloomberg

Антон Дроздов, CFA

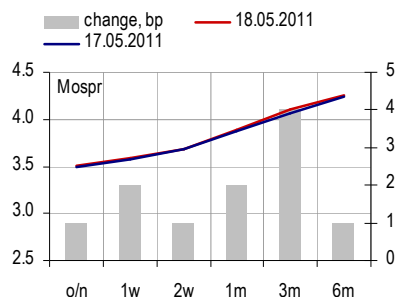
Денежный рынок

Динамика объемов своб. средств



Источники: Bloomberg, RD Банка Москвы

Динамика ставок МБК



Источники: Bloomberg, RD Банка Москвы

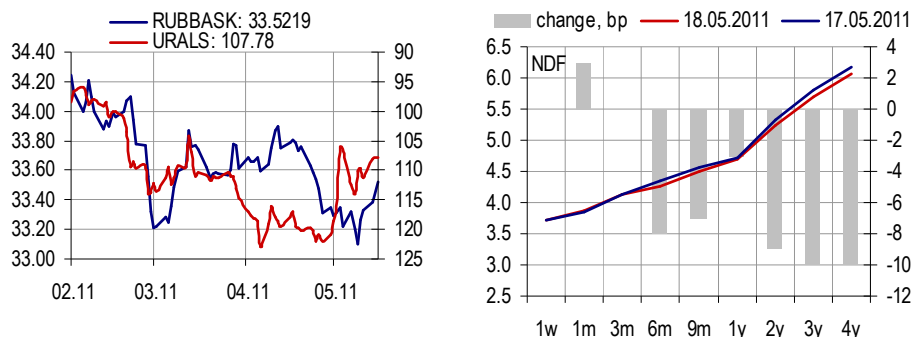
Ликвидность сжимается, ставки двинулись вверх

В банковской системе продолжается пока плавное сжатие ликвидности из-за майских налоговых выплат. На утро четверга объем средств на депозитах в ЦБ и корсчетах в банках составил 1 101.7 млрд руб., что 18.2 млрд руб. меньше уровня среды. Завтра участникам рынка предстоит выплатить 1/3 НДС за 1 квартал 2011 года, что сократит свободную ликвидность до менее чем 1 трлн руб.

Ставки МБК вчера начали плавное повышение на всей кривой срочности, хотя пока еще состояние денежного рынка довольно комфортно. Краткосрочные ставки MosPrime поднялись на 1-2 б.п.: однодневная до 3.51 %, недельная — до 3.59 %, месячная — до 3.86 %. Более существенную динамику показали среднесрочные ставки: двухмесячная прибавила 4 б.п., подскочив до 4.03 %, трехмесячная — до 4.1 %, что на 5 б.п. выше уровней вторника.

Дорожающая нефть и продажа экспортерами выручки позволили вчера рублю укрепиться по отношению к корзине валют. Среднесрочные и длинные ставки NDF вчера показали снижение на 6-10 б.п. Такой внешний фон являлся благоприятным для участников рынка, ставящих на дальнейшее укрепление рубля. В связи с чем, облигации, номинированные в рублях, получили вчера от внешнего рынка поддержку.

Ставки и валюты



Источники: Bloomberg, Аналитический департамент Банка Москвы

Сегодня как внешняя, так и внутренняя конъюнктура поддерживают рубль, который отвоевывает в начале торгового дня 8 копеек у корзины валют. Цены на нефть в четверг продолжают восходящее движение, предложение валюты экспортерами накануне налоговых выплат набирает обороты.

Екатерина Горбунова

Внутренний рынок

Суверенные бонды в центре событий

Вчера стало известно, что РФ доразмещает семилетние рублевые евробонды Rus'18. Этот выпуск был размещен в феврале 2011 года с доходностью 7.85 % на 40 млрд руб. Согласно данным организаторов, в настоящий момент планируется доразместить выпуск на ту же сумму. Книга заявок будет закрыта сегодня.

Предварительные ориентиры по доходности доразмещаемого выпуска составлял 7.125 %, что предполагало отличную премию к вторичному рынку. На середину вчерашнего дня выпуск торговался с доходностью 6.87 % на дюреции 5.2 года. Таким образом, премия могла составить до 25 б.п. Не удивительно, что желающих поучаствовать в размещении оказалось много. По сообщениям источников агентства Reuters, спрос вчера превысил 60 млрд руб. при объеме предложения 40 млрд руб.

Тем не менее, рассчитывать на излишнюю щедрость эмитента не приходилось. Сегодня организаторы выпуска определились с доходностью размещения, которая составит 7 %. Хотя премия и сократилась практически вдвое относительно анонсированной, она все равно выглядит интересной для участия в размещении.

Минфин разместил на аукционе мало, но с запланированной доходностью

Не исключено, что именно из-за сбора заявок на семилетний рублевый евробонд Минфин заменил вчера размещаемый на аукционе выпуск на более короткий. Во вторник эмитент озвучил ориентиры по доходности выпуска ОФЗ 25076 в диапазоне 6.5-6.6 %, что не подразумевало премии к вторичному рынку. Как и ожидалось, эти облигации мало заинтересовали инвесторов, и Минфину удалось продать всего треть планируемого объема (6.9 млрд руб. при планах в 20 млрд руб.) Спрос на бумагу составил 7.2 млрд руб., сделки проходили по верхней границе ориентиров – с доходностью 6.6 %.

Несмотря на небольшой объем размещения, мы не считаем аукцион неудачным, так как Минфину удалось удержать выпуск в пределах доходности прошлой недели, что, вероятно, и было основной целью эмитента.

Минфин ставит на удлинение дюреции

Комментария итогам аукциона глава долгового департамента Минфина К. Вышковский назвал приоритетным удлинение сроков заимствований и подтвердил готовность предоставления более существенной премии при продаже длинных госбумаг.

Первого июня впервые планируется представить на аукционе десятилетние бонды в объеме 20 млрд руб. Между тем, не исключена и замена выпуска на более короткий в случае негативной внешней конъюнктуры. Отметим, что, по словам представителя Минфина, ведомство задумывается о размещении тридцатилетних бондов, хотя и не в ближайшей перспективе.

Вышковский опроверг предположения о сокращении программы внутренних заимствований, уточнив что поправки в бюджет не вносились, а те правки которые должны быть приняты до конца мая объем займов на внутреннем рынке не меняют, оставляя лимит на прежнем уровне – 1.7 трлн руб.

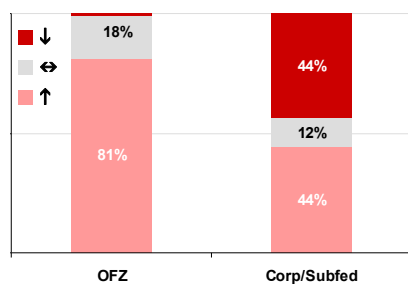
Госсектор воспользовался шансом скорректироваться вверх

Вчера ставки NDF опустились вниз на среднесрочном и длинном конце кривой, отражая позитивный настрой участников рынка относительно перспектив национальной валюты. На этом фоне активы, номинированные в рублях, пользовались спросом, что дало рублевому рынку облигаций хороший шанс для коррекционного движения вверх.

Госсектор в среду выступал основным ньюсмейкером и драйвером рынка. Неожиданное решение разместить суверенные рублевые облигации одновременно на внутреннем и внешнем рынке было позитивно воспринято инвесторами. Объем торгов госбумагами составил 17 млрд руб., примерно 80 % из торговавшихся вчера ОФЗ завершили день с повышением котировок. Среднесрочные и длинные выпуски, наиболее перепроданные в последние дни, прибавили за день 10-20 б.п. В том числе, спросом пользовались выпуски ОФЗ 26203, ОФЗ 26204, ОФЗ 25075 и ОФЗ 25077, которые числятся у нас в списке выпусков с наибольшим ценовым потенциалом роста.

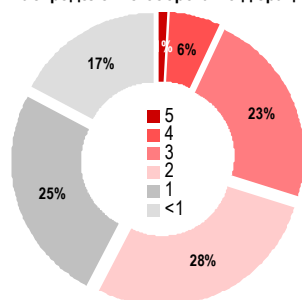
Корпоративные и муниципальный сектора долгового рынка находились в тени госсектора, показывая разнонаправленное изменение котировок. Совокупный объем сделок в РПС и бирже составил вчера 16.3 млрд руб. Оборот по сделкам, закрывшимся с повышением котировок, совпал с оборотом по сделкам, завершившим день снижением цен.

Распределение оборота по изм. цены



Источник: ММББ, RD Банка Москвы

Распределение оборота по дюрации



Источник: ММББ, RD Банка Москвы

Динамика ликвидных ОФЗ

17.05 16.05.2011

Выпуск	Оборот, млн руб	Yield, %	MDUR	bp	Цена, %
ОФЗ 26205	49	8.12	6.52	19	-0.45
ОФЗ 26204	1 214	7.85	5.00	-4	0.10
ОФЗ 26203	235	7.48	4.08	-2	0.20
ОФЗ 25077	1 438	7.43	3.68	-3	0.20
ОФЗ 25075	1 221	7.21	3.37	-3	0.15
ОФЗ 25068	-	6.58	2.60	0	0.00
ОФЗ 25076	8 886	6.60	2.40	-4	0.01
ОФЗ 25078	-	5.85	1.54	3	0.00
ОФЗ 25073	911	5.40	1.10	3	0.00

Источник: ММББ, RD Банка Москвы

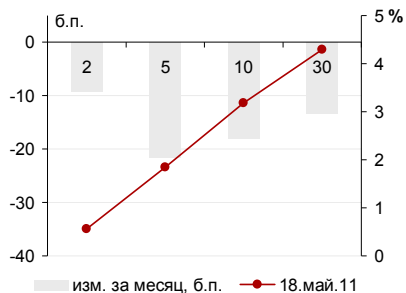
Статистика торгов

Выпуск	Оборот, млн руб.	Сделки	Объем выпуска млн руб.	Погашение	Оферта	Last	Изм, %	Yield, %	MDUR
АИЖК 10об	228	8	6 000	15.11.18	-	101.1	0.10	8.02	3.79
Атомэнпр06	449	9	10 000	15.08.14	-	99.9	-0.10	7.52	2.65
Башнефть03	216	4	20 000	13.12.16	18.12.12	108.0	-0.05	7.20	1.33
ВТБ24 03	243	2	6 000	29.05.13	01.06.11	100.0	0.00	6.29	0.04
ВЭБ 08	248	5	15 000	13.10.20	22.10.13	100.0	0.00	7.04	2.12
Газпрнефт8	205	1	10 000	02.02.16	-	102.3	0.02	8.05	3.62
ГСС 01	202	4	5 000	26.03.17	22.09.11	100.8	-0.19	6.98	0.33
ИКС5Фин 04	384	5	8 000	02.06.16	09.06.11	100.8	-0.01	5.04	0.06
КопейкаБО2	181	13	3 000	01.10.13	-	101.5	0.18	8.54	1.98
КрЕврБ-БО1	317	4	5 000	27.04.14	-	100.5	0.48	8.06	2.47
КуйбАзот-4	169	12	2 000	07.04.16	10.04.14	100.7	0.10	8.49	2.40
МГор45-об	266	8	15 000	27.06.12	-	102.5	-0.19	5.77	1.00
МГор53-об	202	3	15 000	01.09.13	-	100.8	-1.36	7.09	1.98
МГор54-об	402	18	15 000	05.09.12	-	102.4	0.29	5.76	1.18
Мечел 13об	554	11	5 000	25.08.20	01.09.15	106.5	0.76	8.33	3.28
Мечел 14об	605	11	5 000	25.08.20	01.09.15	106.5	0.76	8.33	3.28
Мечел 15об	333	6	5 000	09.02.21	18.02.14	101.1	-0.05	7.97	2.30
Мечел 16об	403	5	5 000	09.02.21	18.02.14	101.0	0.00	7.99	2.30
МОЭСК-01	197	5	6 000	06.09.11	-	100.9	0.10	5.05	0.29
МТС 04	985	42	15 000	13.05.14	-	100.1	-0.12	7.57	2.59
МТС 05	1267	31	15 000	19.07.16	26.07.12	108.9	0.01	6.26	1.01
НЛМК БО-5	465	6	10 000	30.10.12	-	105.8	-0.11	6.64	1.30
РЖД-14обл	404	10	15 000	07.04.15	11.10.11	104.0	0.19	-0.21	0.40
РЖД-18 обл	454	11	15 000	15.07.19	25.07.11	113.5	-0.12	-42.51	0.32
Саха(Якут)	195	5	2 500	11.04.13	-	101.6	-0.78	6.69	1.03
Сибметин01	362	9	10 000	10.10.19	16.10.14	115.8	0.26	8.27	2.65
Сибметин02	198	6	10 000	10.10.19	16.10.14	115.5	-0.13	8.37	2.65
ТГК-6 01	228	7	5 000	24.08.17	29.08.13	100.5	-0.15	8.23	1.94
УркалийБО1	276	1	30 000	17.02.14	-	100.5	0.00	8.20	2.29
ЮнКрБанк-5	207	4	5 000	01.09.15	03.09.13	100.9	0.05	7.21	1.98

Источники: ММББ, Аналитический департамент Банка Москвы
Екатерина Горбунова

Глобальные рынки

Динамика кривой UST за месяц



Источник: Reuters

Динамика доходности UST*10



Источник: Reuters

Курс EUR/USD



Источник: Reuters

Treasuries под давлением

Вчера настроения на рынках заметно улучшились. По всей видимости, инвесторы устали от коррекции и пытаются нащупать точку для начала покупок. Рисковые активы пользовались спросом. Фондовые индексы выросли на 0.6-1.14%, котировки нефти марки Brent прибавили около \$ 2.

Утром вышла новость о небольшом, но неожиданном снижении уровня безработицы в Великобритании, что, возможно, добавила уверенности инвесторам. Поддержку рынкам оказало отсутствие ожидаемого роста запасов энергоресурсов в США на минувшей неделе. Выступление президента ФРС Сент-Луиса и публикация Протоколов апрельского заседания FOMC также не разочаровали, хотя и не содержали принципиально новой информации. На этом фоне после четырехдневного падения доходности Treasuries возобновили рост, особенно на длинном конце кривой. UST*10 и UST*30 потеряли по 7 б.п. В ближайшее время, давление на рынок суверенного долга США усилится ввиду плана ряда американских корпоративных заемщиков разместить облигации совокупным объемом \$ 11 млрд.

Изменение кривой UST

	УТМ, %		Изм-е, б.п.	
	17.май.11	18.май.11	День	Месяц
UST 02	0.52	0.56	4	-9
UST 05	1.78	1.85	6	-22
UST 10	3.11	3.18	7	-18
UST 30	4.22	4.30	7	-13

Источники: Bloomberg, Аналитический департамент Банка Москвы

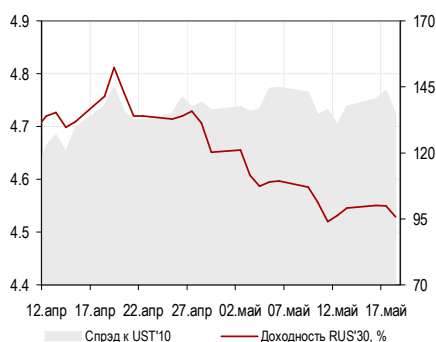
ФРС не торопится с повышением ставки

Президент ФРБ Сент-Луиса считает, что завершение программа количественного смягчения в конце июня не окажет выраженного негативного влияния на рынки, поскольку рынок Treasuries не страдает от нехватки спроса. Он признал, что ФРС придется пойти на ужесточение денежно-кредитной политики еще до полного восстановления рынка труда, возможно, уже в этом году за счет уменьшения баланса Федрезерва. Позиция ФРС, согласно протоколам FOMC, схожа. При этом Центробанк не готов приступить к реализации программы сокращения баланса, пока нет уверенности в том, что экономика это выдержит. Exit strategy также подробно обсуждалась на заседании FOMC, однако более конкретных сроков завершения QE II озвучено не было. Более того, ФРС крайне осторожна в формулировках, подчеркивая, что сам процесс будет постепенным и гибким в зависимости от конъюнктуры. По всей видимости, не стоит ждать от ФРС резких движений в отношении монетарной политики.

В МВФ образовалась вакансия

Глава МВФ Д. Стросс-Кана подал в отставку. Новость может оказать влияние на стоимость долга и CDS стран PIIGS, поскольку управляющий директор был одним из главных участников переговоров по оказанию помощи проблемным странам. Тем не менее, поскольку сам арест уже был отыгран рынком, а отставка была вполне ожидаемой, реакция даже если и последует, будет лишь кратковременной. Наиболее вероятным кандидатом на пост главы МВФ, который по традиции занимает представитель Европы, называется министр финансов Франции К. Лагард. Конкуренцию ей может составить действующий президент ЕЦБ Ж.-К. Трише, которые сложит свои полномочия в конце года.

Доходность RUS'30 и спред к UST'10



Источник: Reuters

Российские еврооблигации: невыразительный рост

Российский долговой рынок завершил вчерашний день преимущественно в «зеленой» зоне, хотя снижение доходностей было скромным, редко превышая 5 б.п. Среди лидеров роста вновь оказались бумаги TNK-BP, которые продолжают отыгрывать падение предыдущей недели. RUS'30 остался практически без изменений, спред выпуска к UST'10 сузился до 131 б.п. на фоне резкого роста доходностей Treasuries.

Сегодня ждем сохранения оптимизма на рынках и продолжения роста котировок российских еврооблигации на фоне позитивных заявлений глав ФРС и протоколов FOMC. Повлиять на ход торгов могут американские макроданные. В 16.30 МСК выйдет статистика по количеству обращений за пособием по безработице за минувшую неделю, а в 18.00 – данные о продажах домов на вторичном рынке за апрель, индекс опережающих экономических индикаторов в апреле и деловой активности в производственном секторе Филадельфии в мае.

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	113.4	1.88	132	1.6	-0.06	0
GAZP' 16	USD	1350	22.11.16	109.2	4.31	215	4.7	-0.05	1
GAZP' 19	USD	2250	23.04.19	126.5	5.13	262	0.9	-0.11	2
GAZP' 20	USD	1250	01.02.20	109.7	0.00	284	6.4	0.04	-1
GAZP' 22	USD	1300	07.03.22	108.1	5.50	222	7.7	0.25	-3
GAZP' 34	USD	1200	28.04.34	126.3	6.42	290	2.7	-0.41	4
GAZP' 37	USD	1250	16.08.37	110.7	6.44	257	12.1	-0.49	4
Evraz' 13	USD	1300	24.04.13	109.8	3.53	294	1.8	-0.03	-1
Evraz' 15	USD	750	10.11.15	112.2	5.17	350	3.8	-0.07	1
Evraz' 18	USD	700	24.04.18	116.1	6.57	424	5.2	-0.19	3
MTS' 12	USD	400	28.01.12	104.1	1.88	157	0.7	-0.02	-4
Raspadskaya' 12	USD	300	22.05.12	104.1	3.31	296	1.0	-0.04	1
RuRail '17	USD	1500	03.04.17	106.5	4.46	214	4.9	0.01	0
Rushydro '18	RUB	20000	28.10.15	100.5	7.90	98	3.5	0.22	-6
SevStal' 13	USD	1250	29.07.13	112.8	3.61	296	1.9	-0.01	-1
SevStal' 14	USD	375	19.04.14	114.0	4.10	313	2.6	-0.03	0
Sovkomflot' 17	USD	800	27.10.17	100.5	5.28	269	5.4	-0.13	2
TNK-BP' 12	USD	500	20.03.12	104.2	1.04	70	0.8	0.00	-5
TNK-BP' 13	USD	600	13.03.13	109.3	2.19	159	1.7	-0.03	0
TNK-BP' 16	USD	1000	18.07.16	114.1	4.42	246	4.2	0.37	-9
TNK-BP' 17	USD	800	20.03.17	108.8	4.87	261	4.8	0.29	-6
VIP' 13	USD	1000	30.04.13	109.3	3.38	277	1.8	0.01	-3

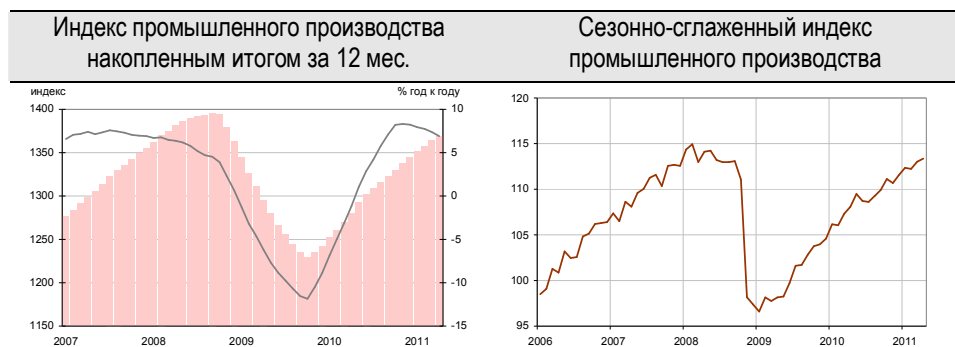
Источники: Bloomberg

Екатерина Горбунова, Ольга Сибиричева

Промышленность: по мере приближения к докризисным объемам производства рост замедляется

В апреле сезонно-сглаженный индекс промышленного производства вырос на 0.3 % к предыдущему месяцу; рост год к году составил 4.5 %. По сравнению с мартом рост замедлился, в марте эти показатели составляли 0.7 % и 5.3 % соответственно.

Всего по итогам четырех месяцев объем промышленного производства увеличился на 5.5 % в сравнении с аналогичным периодом прошлого года. За тот же период обрабатывающие отрасли показали рост на 9.2 %, в то время как в добывающих отраслях рост составил 2.8 %.



Источники: Росстат

Статистика Росстата о замедлении промышленного роста в апреле подтвердила показания индекса PMI manufacturing, который в апреле испытал снижение с 55.6 до 52.1 пункта.

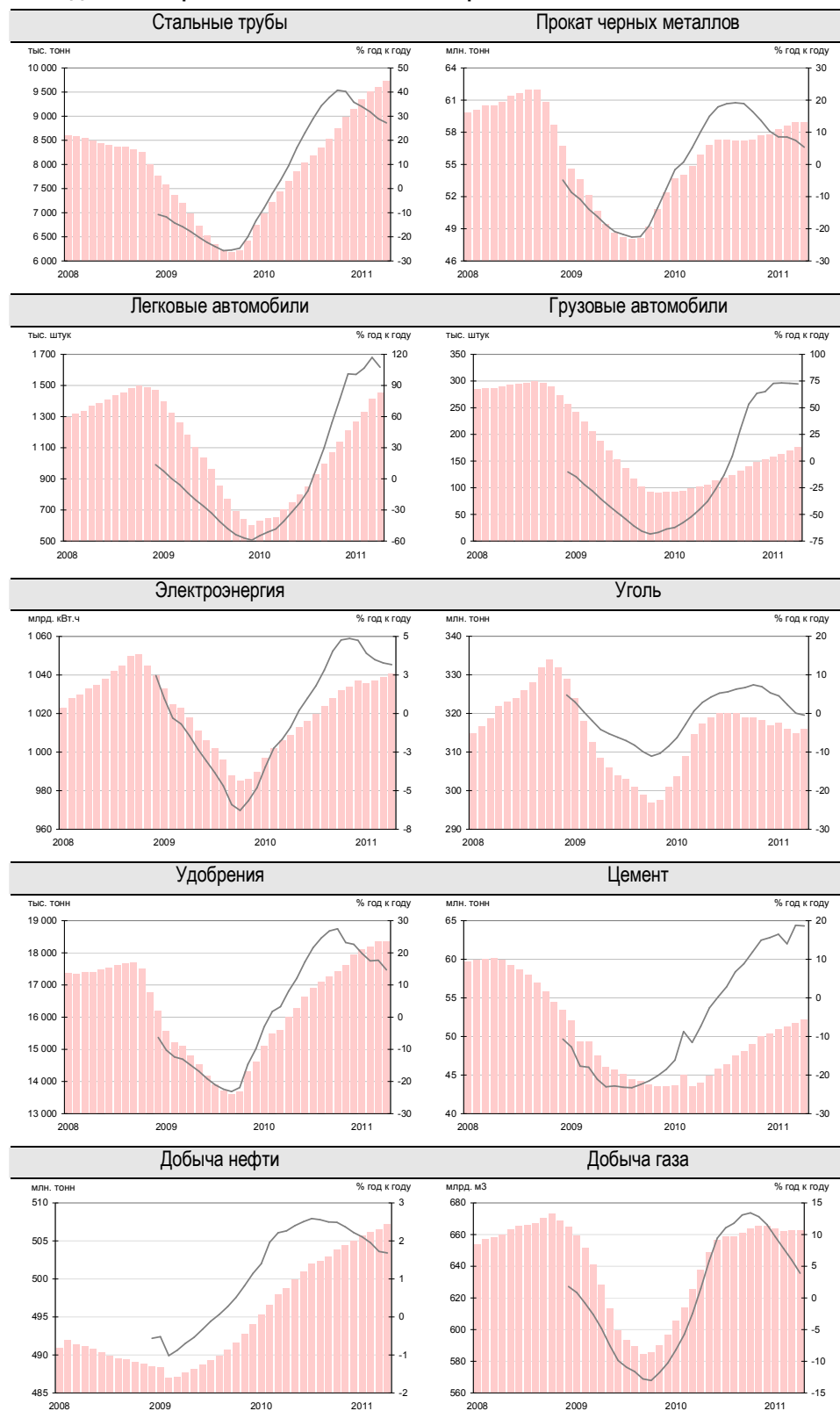


Источники: Росстат

Анализ динамики выпуска по отраслям (см. графики ниже) показывает, что замедление наблюдается по широкому кругу отраслей, при этом наиболее выраженный характер оно носит в тех отраслях, которые превысили или приблизились к докризисным уровням производства. В отраслях инвестиционной направленности (стройматериалы, грузовая техника), которые пока ещё не сильно поднялись со «дна», наблюдаются достаточно высокие темпы роста (эффект низкой базы). Это обстоятельство, на наш взгляд, подтверждает вывод о том, что в нынешней ситуации основным фактором ускорения роста экономики могут служить, прежде всего, инвестиции. К сожалению оживления инвестиционной активности пока не наблюдается и предпосылок к этому не видно.

Наш прогноз по росту промышленности в 2011 году остается неизменным на уровне 4.4 %. Прогноз правительства предполагает рост производства на 5.4 % и, на наш взгляд, является завышенным.

Динамика производства отдельных товаров накопленным итогом за 12 мес.



Источники: Росстат, Аналитический департамент Банка Москвы

Кирилл Тремасов, к.э.н.

Монитор кривой ОФЗ

Текущая таблица относительной стоимости

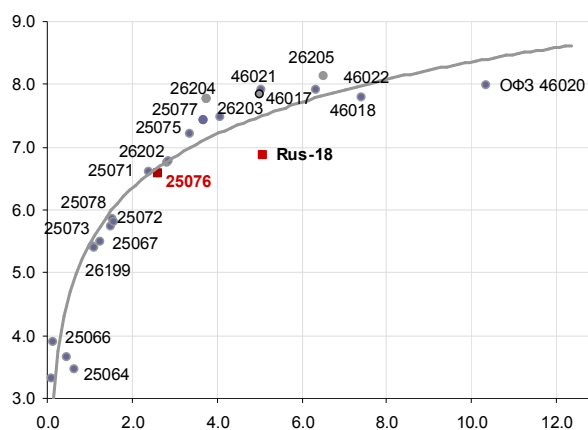
Одновременное размещение рублевых евробондов и ОФЗ на аукционе в условиях усиления ожиданий инвесторов относительно укрепления рубля вчера способствовало позитивным движения котировок среднесрочных и длинных ОФЗ. Ликвидные выпуски серий ОФЗ 26204, ОФЗ 25077 и ОФЗ 25075 вчера частично реализовали имеющийся потенциал роста. Между тем, чрезмерная выпуклость кривой доходности на среднесрочном участке сохраняется, поэтому, в случае улучшения внешней конъюнктуры, данные выпуски могут показать опережающую рынок ценовую динамику.

Динамика за день										16.05.11
17.05.11					16.05.11					
Выпуск	Оборот, млн руб	Yield, %	MDUR	bp	Цена, %	Текущ. Спрэд (б.п.)*	yield, bp**	Потенциал (цена)	Yield, %	MDUR
ОФЗ 25074	-	3.31	0.11	-6	0.00	59	-49	0.05	3.37	0.12
ОФЗ 25066	32	3.9	0.13	-12	0.06	100	-90	0.12	4.02	0.13
ОФЗ 25063	16	3.66	0.46	-3	0.00	-84	74	-0.34	3.69	0.47
ОФЗ 25064	-	3.47	0.63	1	0.00	-142	132	-0.83	3.46	0.63
ОФЗ 26199	50	5.42	1.06	12	-0.13	-12	2	-0.02	5.30	1.06
ОФЗ 25073	911	5.4	1.10	3	0.00	-19	9	-0.10	5.37	1.11
ОФЗ 25067	529	5.48	1.26	-3	0.27	-28	18	-0.22	5.51	1.26
ОФЗ 25072	1 170	5.74	1.50	-4	0.00	-24	14	-0.21	5.78	1.51
ОФЗ 25078	-	5.85	1.54	3	0.00	-16	6	-0.09	5.82	1.55
ОФЗ 25065	584	5.81	1.59	3	0.03	-24	14	-0.22	5.78	1.60
ОФЗ 25076	8 886	6.6	2.40	-4	0.01	3	fair	-	6.64	2.40
ОФЗ 25068	-	6.58	2.60	0	0.00	-9	fair	-	6.58	2.60
ОФЗ 26202	800	6.74	2.81	-2	0.00	-3	fair	-	6.76	2.82
ОФЗ 25071	209	6.77	2.85	0	0.00	-1	fair	-	6.77	2.85
ОФЗ 25075	1 221	7.21	3.37	-3	0.15	22	-12	0.40	7.24	3.37
ОФЗ 25077	1 438	7.43	3.68	-3	0.20	32	-22	0.83	7.46	3.69
ОФЗ 46017	-	7.77	3.76	0	0.00	64	-54	2.02	7.77	3.77
ОФЗ 26203	235	7.48	4.08	-2	0.20	25	-15	0.60	7.50	4.08
ОФЗ 26204	1 214	7.85	5.00	-4	0.10	36	-26	1.30	7.89	5.01
ОФЗ 46021	-	7.90	5.07	5	0.00	39	-29	1.49	7.85	5.07
ОФЗ 46018	-	7.91	6.32	0	0.00	13	-3	0.17	7.91	6.33
ОФЗ 26205	49	8.12	6.52	19	-0.45	30	-20	1.29		
ОФЗ 46022	-	7.78	7.41	0	0.00	-20	10	-0.76	7.78	7.41
ОФЗ 46020	-	7.98	10.36	0	0.00	-42	32	-3.35	7.98	10.37

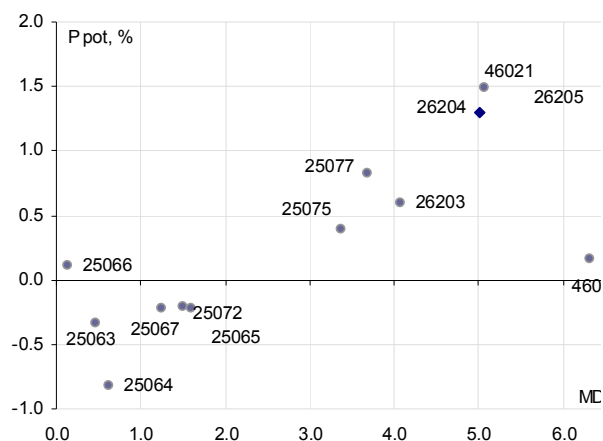
*к модельной кривой ОФЗ

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

Кривая ОФЗ



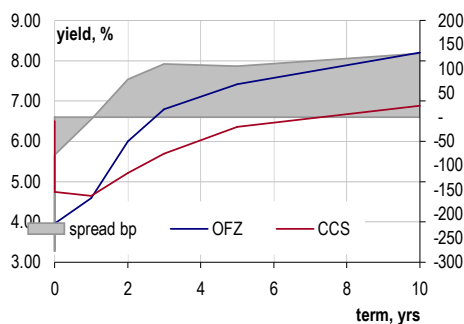
Потенциал и дюрация



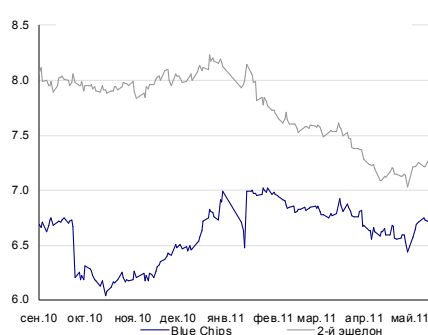
Екатерина Горбунова

Российский долговой рынок

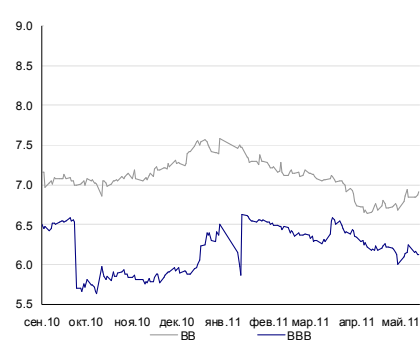
Кривые ОФЗ и CCS



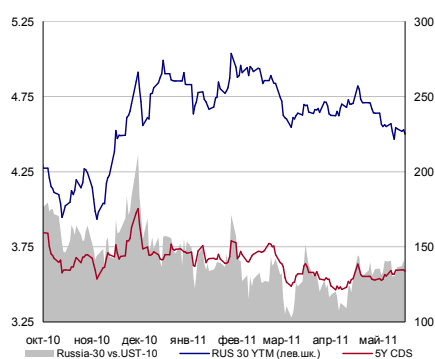
Индексы BMBI эшелоны



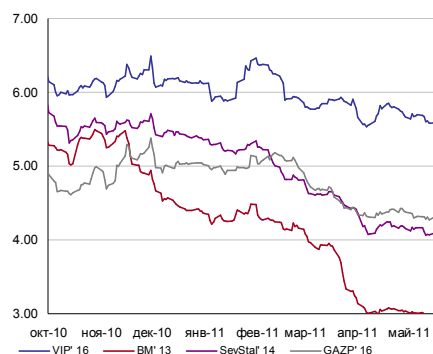
Индексы BMBI рейтинги



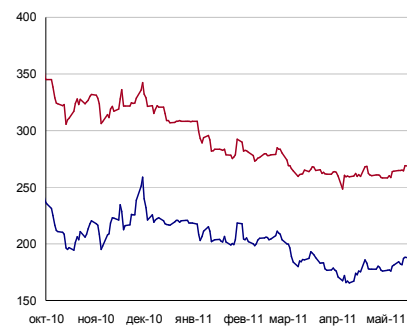
Суверенный риск России



Корпоративные еврооблигации

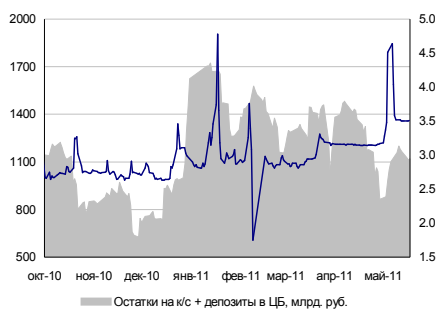


CDS корпораций

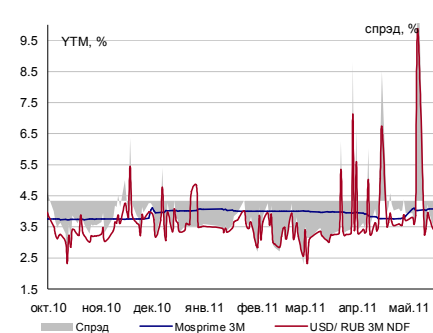


Денежно-валютный рынок

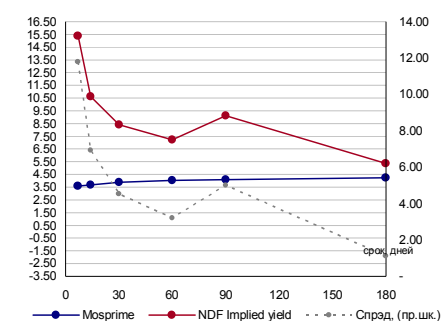
Ликвидность и ставки



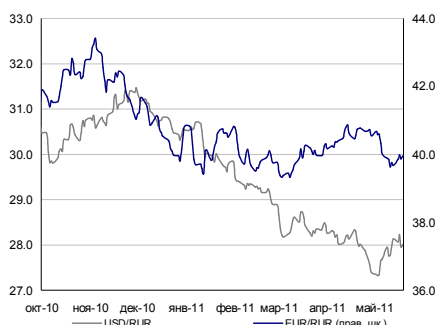
Форвардный базис



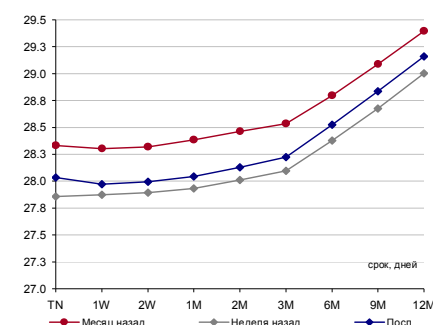
Спрэды денежного рынка



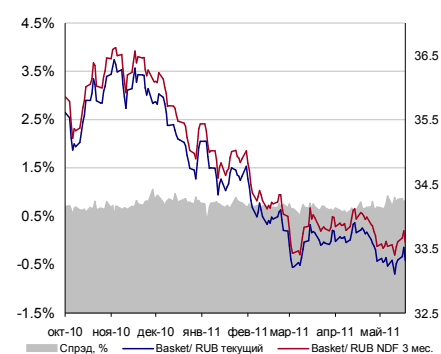
Курс рубля



Форвардные кривые



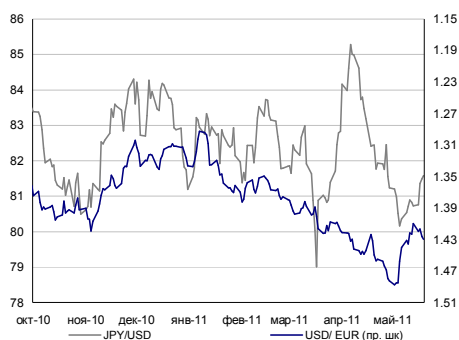
Своп-поинты 3 месяца



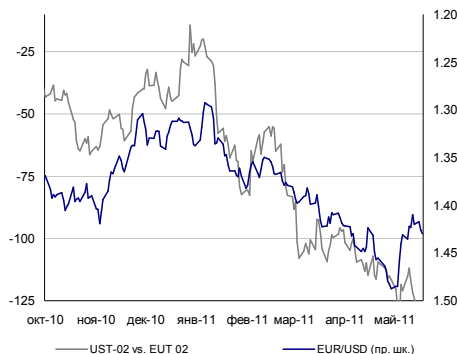
Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

Глобальный валютный и денежный рынок

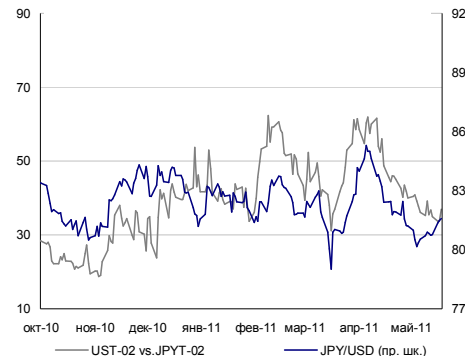
Основные валюты



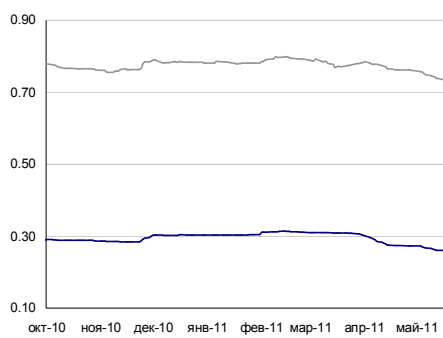
Ставки и курсы евро/доллар



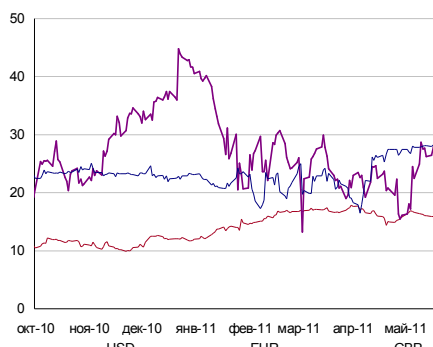
Ставки и курсы иена/доллар



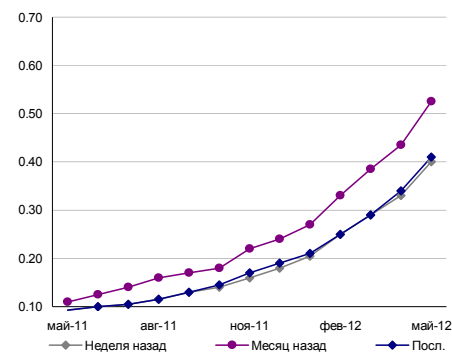
LIBOR USD



LIBOR-OIS

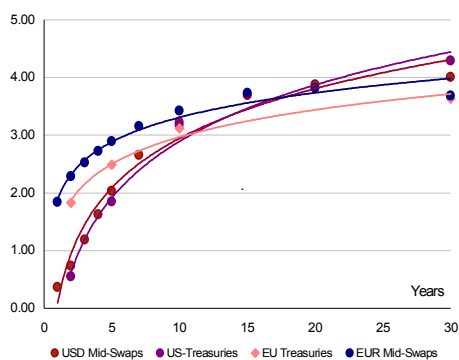


FED RATE ожидания

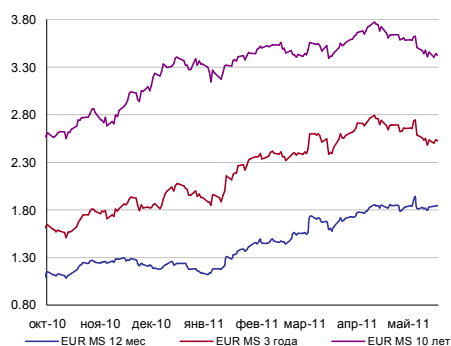


Глобальный долговой рынок

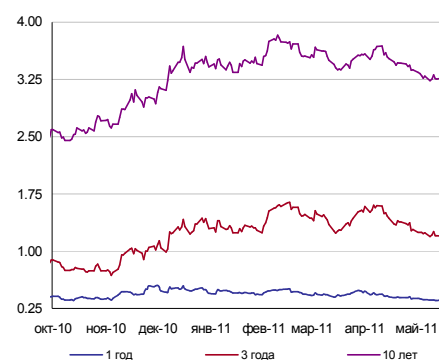
Базовые кривые



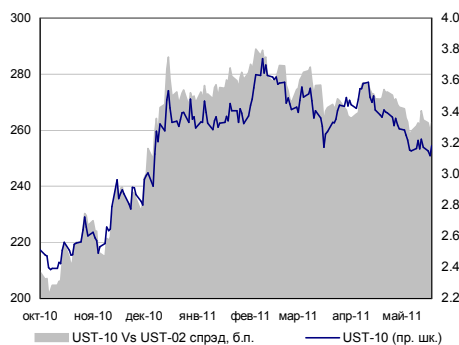
EUR IRS (mid)



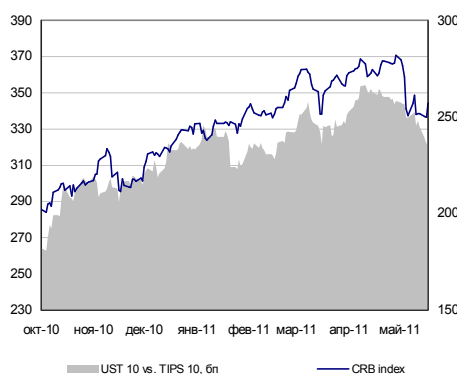
USD IRS (mid)



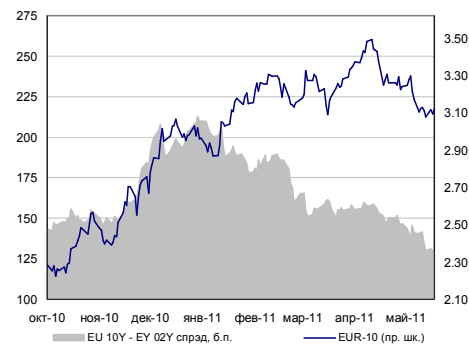
UST



Инфляционные ожидания

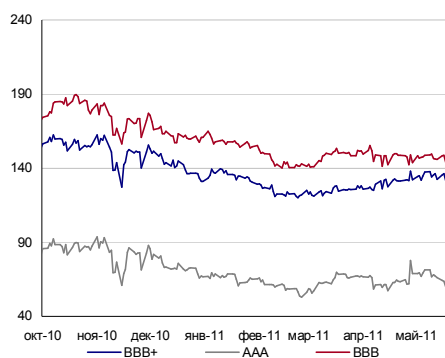


Bundes

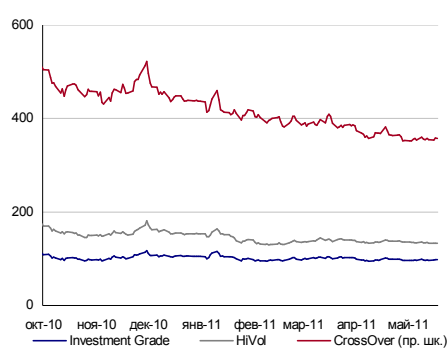


Глобальный кредитный риск

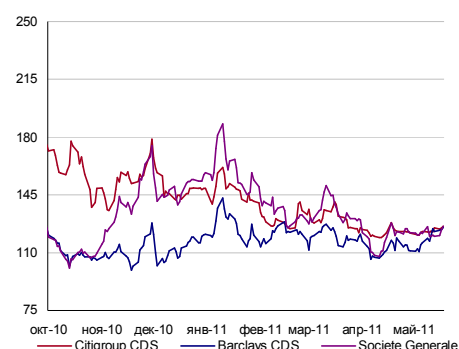
US Industrials spread



CDS iTraxx Europe 5y

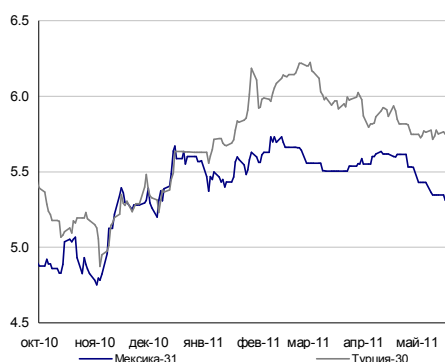


CDS Global Banks

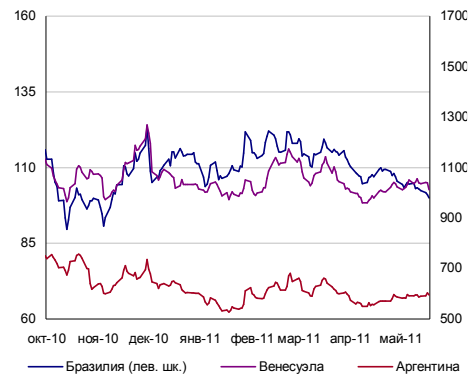


Emerging markets

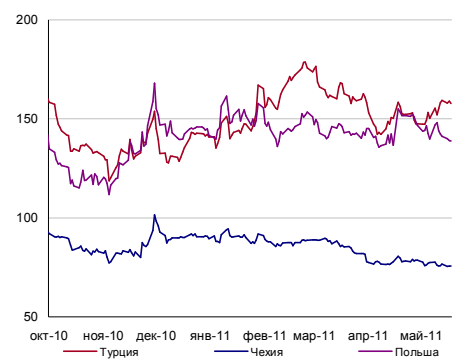
Еврооблигации EM



Lat Am CDS

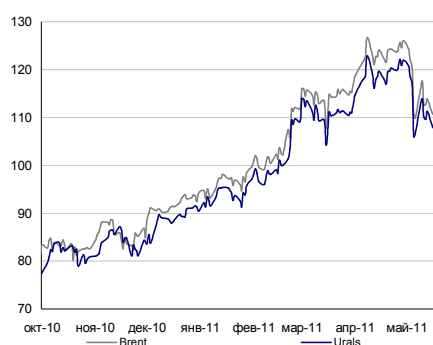


EMEA CDS

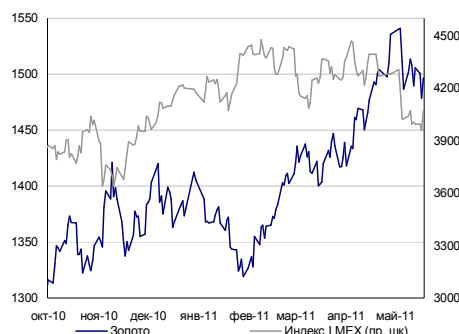


Товарные рынки

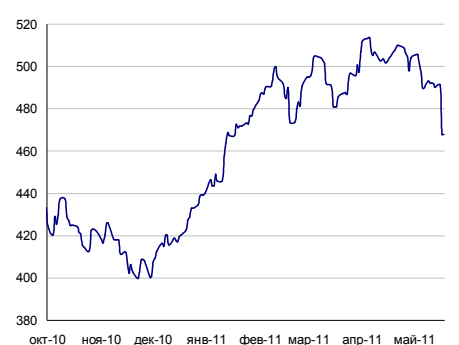
Нефть



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 абсолютные точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем документе, основаны единственно на заключениях аналитиков Банка в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций.

Банк Москвы, его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. Банк Москвы, его руководство и сотрудники также не несут ответственности за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. Банк Москвы не берет на себя обязательств регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящем документе, или исправлять возможные неточности. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем документе, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. На стоимость, цену или величину дохода по ценным бумагам или производным инструментам, упомянутым в настоящем документе, могут оказывать неблагоприятное воздействие колебания обменных курсов валют. Инвестирование в российские ценные бумаги несет значительный риск, в связи с чем клиенту необходимо проводить собственный анализ рынка и исследование надежности российских эмитентов до совершения сделок.

Настоящий документ не может быть воспроизведен полностью или частично, с него нельзя делать копии, выдержки из него не могут использоваться для каких-либо публикаций без предварительного письменного разрешения Банка Москвы. Банк Москвы не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего документа или любой его части.