



### На рынке

- Ликвидность накануне налогового периода июня не выглядит избыточной: объем свободных средств на утро вторника составил чуть более 880 млрд руб. Хотя к концу недели и ожидаются поступления средств, ограниченный объем денег в банковской системе, вероятно, вынудит Минфин предоставить премию на завтрашних аукционах. Вследствие этого возможно дальнейшее увеличение наклона кривой госбумаг.
- В пятницу рынок подрастерял запал, имеющий место в четверг. При снижении объемов торгов корпоративным бумагам удалось немного подрасти. Гособлигации показали разнонаправленную динамику котировок: ликвидные выпуски с длинным периодом обращения снизились в пределах 5 б.п., короткие бумаги незначительно прибавили.
- Активность на рынке российских евробондов оставалась низкой в последние пару торговых сессий. Корпоративные бумаги находились преимущественно под давлением продавцов. Доходность суверенного RUS'30 повысилась на 3 б.п. до 4.39 %, спред к UST'10 расширился до 141 б.п. Сегодня рынки будут отыгрывать повышение резервных требований Народным банком Китая, а также ждать новостей от заседания Еврогруппы по вопросу Греции.
- В пятницу НП «Совет рынка» представило предложение по изменению модели долгосрочного рынка мощности с переходом на одноставочное ценообразование. На первый взгляд, новая модель является более сложной для генерирующих компаний и предполагает меньше выгод эффективным и не дорогим по стоимости мощности генераторам. Скорее наоборот, новая модель усложняет работу неэффективным и дорогим генераторам, конкурировать которым теперь придется не только со станциями своей ЗСП. Однако можно предположить, что в рамках новой модели большего эффекта удастся достичь крупным холдингам, располагающих большим количеством станций в рамках единой ценовой зоны. Новая схема может позволить им перераспределять нагрузку между станциями разных ЗСП.

Доходности и спреды		yield,%	б.п.
RUS_30	↑	4.394	2
RUS30_UST10 bp	↑	141	141
UST_10	↑	2.985	2
UST_2	↓	0.394	-1
UST10-UST2 bp	↑	259	2
EU_10	↓	2.958	0
EU_2	↑	1.541	0
EU10-EU2 bp	↓	142	-1
EMBI+ bp	↑	290	0

<b>Денежный рынок</b>			
LIBOR OIS US 3m	↓	12	-2
LIBOR OIS EUR 3m	↑	15	0

Кредитный риск CDS 5y			
Russia	↑	144	2
Greece	↑	1 590	29
Portugal	↑	763	24
Spain	↑	284	11
Italy	↑	177	6

Индексы		цена	изм, %
MSCI BRIC	↓	343	-0.17
MSCI Russia	↓	1 015	-0.25
Dow Jones	↑	11 953	0.01
RTSI	↑	1 927	0.06
VIX (RTS)	↑	25	1.29

Валюты			
EUR/USD	↓	1.4362	-0.09
3m FWD rate diff	↑	136	1
RUB/USD	↓	27.984	-0.07
RUB/EUR	↓	40.190	-0.07
RUB BASK	↓	33.478	-0.07

Товары			
Urals \$ / bbl	↑	117	0.92
Золото \$ / troy	↓	1 516	-1.02

### Внутренний рынок

Денежный рынок накануне начала налогового периода  
 Рублевый рынок растерял запал

### Глобальные рынки

«Китайские горки»  
 Вялотекущее продолжение «греческого эпоса»  
 UST теряет привлекательность?  
 Российские еврооблигации: снижение на небольших оборотах

### Электроэнергетика

Совет рынка предложил новую модель долгосрочного рынка мощности

### Монитор кривой ОФЗ

Текущая таблица относительной стоимости

## Новости коротко

Сегодня

- Депозитные аукционы Минфина на 30 млрд руб. под 4.1 % сроком на 6 месяцев
- Размещение **Мечел-19** (5 млрд руб.), **НК Альянс-4** (5 млрд руб.)
- Закрытие книги заявок по выпуску **Обувьрус-01** на 0.7 млрд руб. со сроком обращения три года

Корпоративные новости

- Бюджет **Чувашской Республики** планируется увеличить на 2.7 млрд руб. в 2011 г. за счет роста поступлений налоговых доходов в объеме 627.4 млн руб. и безвозмездных поступлений в объеме 2077.5 млн руб. / Cbonds
- **Группа ЛСР** купила 93.44 % уставного капитала одного из крупнейших производителей лицевого кирпича - ОАО «Павловская керамика» за 1.2 млрд руб. Проектная производственная мощность предприятия составляет 70 млн шт. условного кирпича в год. По оценке специалистов Павловской керамики, при выходе завода на полную мощность доля предприятия на рынке лицевого кирпича Московского региона составит 17 %. / Прайм
- **АЛРОСА** до конца 2011 года предполагает продать алмазов и бриллиантов на сумму около \$ 4.7 млрд (при текущем уровне цен). Сверхплановую выручку АЛРОСА планирует направить на погашение задолженности. / Прайм

Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

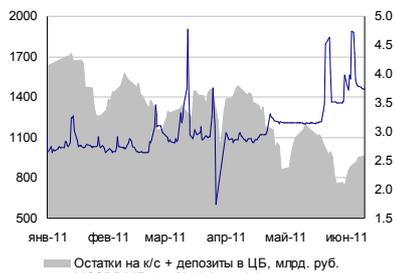
- **НК «Альянс»** установил 1-й купон по выпуску 6-й серии в размере 8.85 %. В связи со значительным превышением спроса над предложением в процессе сбора заявок на выпуск 4-й серии (спрос превысил 32 млрд руб.), компания увеличила объем размещения вдвое - до 10 млрд руб. Книга заявок на дополнительный выпуск была открыта только для инвесторов, приславших заявки на участие в размещении 4-го выпуска в диапазоне 8.9-9.0%, и была закрыта 10 июня. Размещение выпуска 4-й серии состоится сегодня, размещение выпуска 6-й серии - 17 июня.
- **Абсолют Банк** принял решение о размещении 5-летнего выпуска облигаций 5-й серии объемом 1.8 млрд руб. с возможностью досрочного выкупа по требованию держателей облигаций. Ранее принятое решение о размещении выпуска этой серии объемом 3 млрд руб. признано недействительным. / Cbonds
- **ЕБРР** планирует 17 июня разместить 5-летнюю облигацию 9-й серии на 1 млрд руб. путем закрытой подписки. / Cbonds
- **АИЖК** установило ставку купона по облигациям серии А12 на уровне 10.75%. Размер плавающей ставки по четвертому купону облигаций серии А12 равен суммарному значению ставки рефинансирования ЦБ РФ в размере 8.25% и премии в размере 2.5%. / Cbonds
- Индикативная ставка по 5-летним облигациям 6-й серии **КБ ДельтаКредит** на 5 млрд руб. составляет 7.28–7.8%, что транслируется в доходность к 3-летней оферте на уровне 7.28–7.8%. Книга заявок будет закрыта 20 июня. / Cbonds
- **Группа «Разгуляй»** начнет 15 июня размещение дисконтных облигаций серии БО-13 на 1 млрд руб. со сроком обращения 1 год. Досрочное погашение запланировано на 14 декабря 2011 г. / Прайм
- **ХАНТЫ-МАНСКИЙ БАНК** установил ставку 3-4-го купонов по облигациям 2-й серии в размере 6.25%. / Rusbonds

Рейтинги

- **Fitch** подтвердило рейтинги **Краснодарского края** на уровне «BB», прогноз «позитивный». / Fitch
- **S&P** повысило долгосрочный рейтинг **Томской области** до «BB-», прогноз «стабильный». / S&P

**Внутренний рынок**

Динамика объемов ликвидности в банковской системе РФ



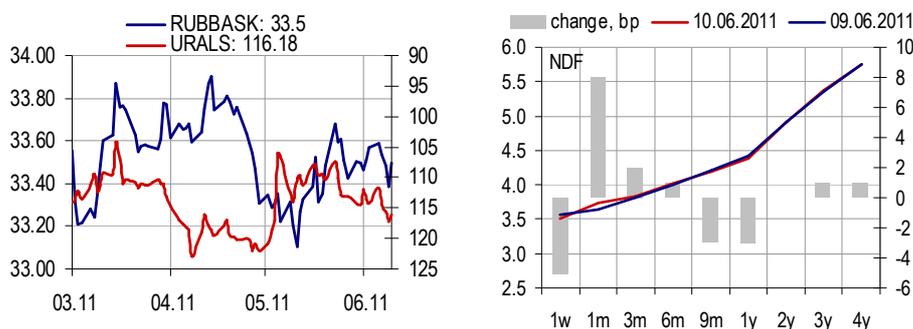
Источник: Bloomberg, RD Банка Москвы

**Денежный рынок накануне начала налогового периода**

Объем свободных средств в банковской системе в пятницу сократился на 61.9 млрд руб., составив на сегодняшнее утро 881.5 млрд руб., ставки МБК при этом остались неизменными. В целом, уровень ликвидности накануне стартующего завтра налогового периода с выплат страховых взносов в фонды, нельзя назвать избыточным.

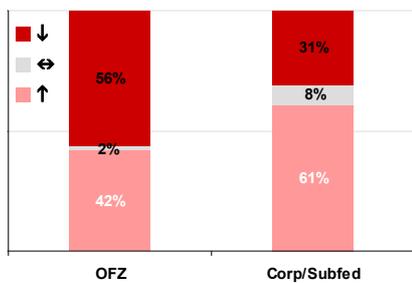
Для пополнения средств банков сегодня Минфин проведет депозитный аукцион на 30 млрд руб., кроме того 17 июня в систему поступят значительные средства от погашения ОБР-18 объемом 456 млрд руб. Столь существенный приток денежных средств способен улучшить ситуацию с ликвидностью в конце этой недели, однако вряд ли окажет поддержку аукционам Минфина по размещению ОФЗ совокупным объемом 30 млрд руб., намеченным на среду. В этот раз ведомство предложит десятилетний выпуск ОФЗ 26205 на 10 млрд руб. и шестилетний ОФЗ 26206 на 20 млрд руб., действуя в рамках своей стратегии по увеличению дюрации долгового портфеля. Сегодня ожидаем публикацию ориентиров организаторов по доходности размещаемых выпусков.

Ставки и валюты



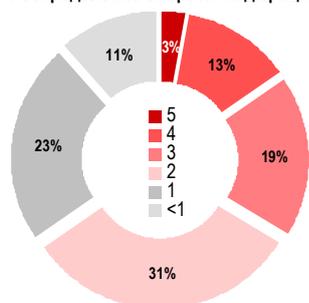
Источники: Bloomberg, Аналитический департамент Банка Москвы

Распределение оборота по изм. цены



Источник: ММББ, RD Банка Москвы

Распределение оборота по дюрации



Источник: ММББ, RD Банка Москвы

**Рублевый рынок растерял запал**

Внутренний рынок облигаций в завершающий день недели выглядел не так сильно как в четверг. Между тем, восходящее движение корпоративным бумагам удалось сохранить, и при некотором сокращении объемом торгов более чем половина сделок (в денежном выражении) прошла с повышением котировок. Большинство государственных бумаг, первыми ощутившими на себе ухудшение внешней конъюнктуры, завершили день в «красной» зоне. В целом, под занавес недели у инвесторов преобладало желание зафиксировать прибыль и понаблюдать за развитием событий со стороны.

Совокупный оборот на бирже и в РПС в госсегменте составил 29 млрд руб., в корпоративном/муниципальном – 18 млрд руб. Более трети оборота пришлось на облигации с дюрацией от двух до трех лет.

В государственном секторе снижение котировок затронуло в большей степени длинные выпуски: котировки ОФЗ 26203, ОФЗ 26204, ОФЗ 26205, ОФЗ 26206, ОФЗ 25077 снизились в пределах 5 б.п. Менее длинные выпуски показали небольшой рост в пределах 3 б.п.

В корпоративном сегменте рынка довольно активно велась торговля выпусками телекоммуникационных компаний. В том числе, облигации МТС прибавили в цене 10-30 б.п.: МТС 04 (MD 2.53/0.1 %/ yield 7.34/-4 б.п.), МТС 05 (MD 0.95/0.14 %/ yield 5.88/-15 б.п.), МТС 07 (MD 4.65/0.15 %/ yield 8.35/-3 б.п.), МТС 08 (MD 3.51/0.31 %/ yield 7.94/-9 б.п.). Выпуски ВымпелКома не показали единой динамики котировок: ВК-Инвест3 (MD 0.08/-0.05 %/ yield 3.59/+20 б.п.), ВК-Инвест7 (MD 3.42/0.12 %/ yield 8.2/-4 б.п.).

Динамика ликвидных ОФЗ					
Выпуск	Оборот, млн руб.	10.06		09.06.2011	
		Yield, %	MDUR	bp	Цена, %
ОФЗ 26205	486	8.19	6.45	1	-0.05
ОФЗ 26204	1 558	7.86	4.95	1	-0.04
ОФЗ 26206	287	7.75	4.60	0	-0.02
ОФЗ 26203	1 615	7.45	4.02	2	-0.05
ОФЗ 25077	815	7.38	3.63	0	-0.01
ОФЗ 25075	1 736	7.13	3.31	-1	0.05
ОФЗ 25079	131	7.11	3.30	-1	0.03
ОФЗ 25068	174	6.40	2.54	-1	0.00
ОФЗ 25076	544	6.36	2.34	1	-0.03
ОФЗ 25078	1 239	5.54	1.48	-2	0.03
ОФЗ 25073	412	5.07	1.04	-5	0.05

Источник: ММВБ, RD Банка Москвы

## Статистика торгов

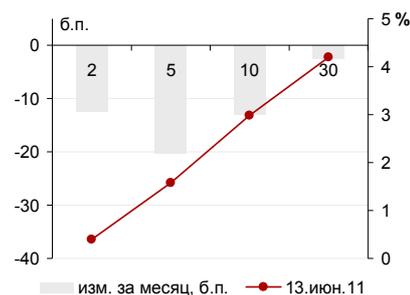
Выпуск	Оборот, млн руб.	Сделки	Объем выпуска млн руб.	Погашение	Оферта	Last	Изм, %	Yield, %	MDUR
МТС 08	838	22	15 000	03.11.20	12.11.15	101.3	0.31	7.94	3.51
АИЖК 18об	429	6	7 000	15.07.23	15.04.16	101.5	0.20	7.85	3.73
АльянсБО1	303	11	5 000	04.02.14	-	102.8	0.39	8.21	2.17
Башнефть01	311	19	15 000	13.12.16	18.12.12	108.1	-0.07	6.92	1.28
ВК-Инвест3	256	14	10 000	08.07.14	12.07.11	101.0	-0.05	3.59	0.08
ВК-Инвест7	444	14	10 000	13.10.15	-	100.9	0.12	8.20	3.42
ВолгоОб10	217	8	3 000	04.05.16	-	100.5	0.15	7.61	3.05
ВЭБ 09	393	11	15 000	18.03.21	24.03.16	100.1	-0.30	8.02	3.72
Газпрнеф10	220	5	10 000	26.01.21	05.02.18	104.2	-0.10	8.23	4.68
ГлобэксБО3	371	7	3 000	08.12.13	08.06.12	100.5	-0.54	7.71	0.91
ГлобэксБО5	274	9	2 000	08.12.13	08.06.12	100.9	-0.12	7.33	0.91
МГор53-об	461	8	15 000	01.09.13	-	102.4	0.09	6.27	1.93
МДМ БО-2	212	13	5 000	21.03.14	-	101.2	0.15	7.80	2.33
Мечел 14об	240	6	5 000	25.08.20	01.09.15	106.0	-0.19	8.45	3.22
МТС 04	314	8	15 000	13.05.14	-	100.7	0.10	7.34	2.53
МТС 05	274	16	15 000	19.07.16	26.07.12	108.9	0.14	5.88	0.95
МТС 07	259	10	10 000	07.11.17	-	102.6	0.15	8.35	4.65
РЖД БО-01	257	5	15 000	05.12.12	-	105.0	0.09	5.97	1.35
РЖД-10обл	234	9	15 000	06.03.14	-	121.1	0.07	6.58	2.17
РЖД-18 обл	339	7	15 000	15.07.19	25.07.11	113.6	-0.02	-58.91	0.30
РУСАЛБАл07	486	18	15 000	22.02.18	03.03.14	100.4	-0.04	8.31	2.26
РУСАЛБАл08	300	11	15 000	05.04.21	15.04.15	99.9	-0.15	8.71	3.06
Сибметин01	369	10	10 000	10.10.19	16.10.14	116.3	0.13	8.02	2.60
Система-04	217	10	19 500	15.03.16	-	101.1	0.08	7.25	2.05
СтрТрГаз02	310	37	5 000	13.07.12	-	96.5	2.95	12.38	0.92
ТатнфтБО-1	718	25	5 000	20.09.13	-	101.2	0.37	6.79	1.98
ТМК БО-1	615	10	5 000	22.10.13	-	103.0	0.15	7.58	2.02
Транснф 03	476	7	65 000	18.09.19	28.09.11	110.5	0.05	-19.60	0.37
ФСК ЭЭС-08	213	2	10 000	15.09.20	26.09.13	101.3	0.00	6.63	2.00
ФСК ЭЭС-10	253	3	10 000	15.09.20	24.09.15	101.0	0.40	7.61	3.42

Источники: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

Екатерина Горбунова

## Глобальные рынки

Динамика кривой UST за месяц



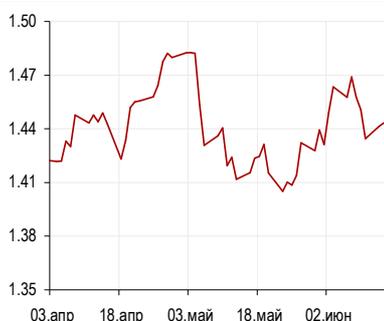
Источник: Reuters

Динамика доходности UST\*10



Источник: Reuters

Курс EUR/USD



Источник: Reuters

## «Китайские горки»

После резкого падения фондовых рынков в пятницу на фоне усиления опасений относительно восстановления мировой экономики, а также кризиса суверенного долга в странах PIIGS в понедельник ситуация стабилизировалась. Сегодня утром рынками двигает Китай: сперва публикация неплохих макроданных по промпроизводству развернула азиатские фондовые индексы вверх. Индекс потребительских цен в Китае в мае вырос до 5.5 % год к году с 5.3 % в апреле, что соответствует ожиданиям аналитиков, промышленное производство – 13.3 % при прогнозе роста 13.2 %, розничные продажи – на 16.9 %. Затем Народный банк Китая оправдал ожидания некоторых участников рынка, которые уже несколько недель говорят о вероятном ужесточении кредитно-денежной политики Поднебесной, повысив резервные требования для банков на 50 б.п. до 21.5 % с 20 июня в шестой раз с начала года. Первой реакцией стало резкое падение фондовых индексов, однако поскольку действие китайского регулятора было в целом прогнозируемым, рынки частично отыграли утраченные позиции.

## Вялотекущее продолжение «греческого эпоса»

Тем не менее, внимание инвесторов будет приковано к Греции. Вчера после закрытия европейских рынков международное агентство S&P понизило рейтинг Греции на три ступени до самого низкого уровня из 126 страновых рейтингов агентства – до CCC с B, прогноз «негативный». Аналитики S&P видят достаточно высокую вероятность дефолта страны, которым будет считаться любая реструктуризация долга, включая замену гособлигации Греции на более длинные. В этом случае рейтинг будет снижен до уровня D (дефолтный уровень). Рейтинговое действие S&P оказалось более агрессивным, чем недавние шаги двух других международных агентств – по шкале S&P рейтинг Греции оказался ниже суверенных рейтингов Монголии, Пакистана, Эквадора. Доходность 10-летних греческих госбумаг в ходе торгов превысила отметку 17 %, завершив день на уровне 16.97 %. Стоимость пятилетней страховки от дефолта Греции обновила максимумы, повысившись до 1565.8 пункта. 5Y CDS других периферийных стран еврозоны также резко выросли.

На сегодня запланирована встреча министров финансов стран еврозоны. На повестке дня – вполне ожидаемо «греческий вопрос». В частности, Еврогруппа обсудит возможности предоставления Греции нового пакета финансовой помощи. Пока к консенсусу прийти не удастся. Германия продолжает настаивать на реструктуризации долга с участием частных кредиторов, в то время как ЕЦБ выступает категорически против этой меры. Кому то придется принять соломоново решение, иначе, как предупреждает министр финансов Германии В. Шойбле, Греции грозит первый в еврозоне «неконтролируемый дефолт», который по своим последствиям может превзойти крах Lehman Brothers.

## UST теряет привлекательность?

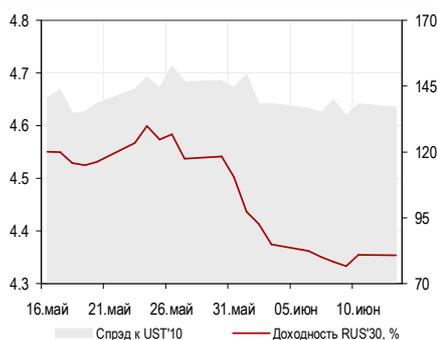
Несмотря на усиление «бегства в качество», доходности Treasuries остается относительно стабильными, прибавив по итогам вчерашнего дня 1-2 б.п. Инвесторы, вероятно, уже не считают вложение в американские суверенные бумаги привлекательной инвестицией даже в условиях неприятия риска: с одной стороны их доходность существенно упала за последние недели, а с другой стороны в свете проблем внутри США с увеличением «потолка» по госдолгу снижает надежность таких бумаг в глазах участников рынка.

Изменение кривой UST

	YTM, %		Изм-е, б.п.	
	10.июн.11	13.июн.11	День	Месяц
UST 02	0.40	0.40	0	-12
UST 05	1.56	1.58	2	-20
UST 10	2.97	2.98	1	-13
UST 30	4.18	4.20	2	-2

Источники: Bloomberg, Аналитический департамент Банка Москвы

Доходность RUS'30 и спрэд к UST'10



Источник: Reuters

**Российские еврооблигации: снижение на небольших оборотах**

Активность на рынке российских евробондов оставалась низкой в последние пару торговых сессий. Корпоративные бумаги находились преимущественно под давлением продавцов. Доходность суверенного RUS'30 повысилась на 3 б.п. до 4.39 %, спрэд к UST'10 расширился до 141 б.п.

По всей видимости, в действиях инвесторов сохранится осторожность в перспективе нескольких месяцев ввиду неопределенности в отношении Греции, exit strategy, темпов экономического роста в мире в целом и в США в частности, обсуждения увеличения предельного уровня госзаимствований для крупнейшей экономики мира.

**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	112.9	1.94	152	1.6	-0.05	2
GAZP' 16	USD	1350	22.11.16	108.7	4.39	248	4.6	-0.08	2
GAZP' 19	USD	2250	23.04.19	126.2	5.16	287	0.8	-0.08	1
GAZP' 20	USD	1250	01.02.20	110.6	0.00	292	6.3	-0.03	0
GAZP' 22	USD	1300	07.03.22	107.4	5.58	246	7.7	-0.18	2
GAZP' 34	USD	1200	28.04.34	127.1	6.36	296	2.6	-0.13	1
GAZP' 37	USD	1250	16.08.37	111.2	6.40	264	12.1	-0.27	2
Alrosa' 20	USD	1000	03.11.20	110.0	6.32	348	6.7	-0.55	8
Evraz' 13	USD	1300	24.04.13	109.6	3.51	308	1.7	-0.10	5
Evraz' 15	USD	750	10.11.15	112.3	5.09	370	3.7	-0.18	5
Evraz' 18	USD	700	24.04.18	116.3	6.52	443	5.1	-0.20	4
EuroChem' 12	USD	300	21.03.12	103.4	3.31	302	0.7	-0.05	5
MTS' 12	USD	400	28.01.12	103.6	2.07	177	0.6	-0.01	0
MTS' 20	USD	750	22.06.20	115.8	6.30	366	6.2	-0.22	3
Raspadskaya' 12	USD	300	22.05.12	103.7	3.41	310	0.9	-0.19	20
RuRail' 17	USD	1500	03.04.17	107.1	4.34	228	4.9	-0.10	2
SevStal' 13	USD	1250	29.07.13	112.3	3.66	321	1.9	-0.10	4
SevStal' 14	USD	375	19.04.14	113.3	4.23	353	2.5	-0.13	5
Sovkomflot' 17	USD	800	27.10.17	100.5	5.27	291	5.3	-0.47	9
TNK-BP' 12	USD	500	20.03.12	103.6	1.36	104	0.7	0.00	-1
TNK-BP' 13	USD	600	13.03.13	109.1	2.16	171	1.6	-0.03	1
TNK-BP' 16	USD	1000	18.07.16	114.3	4.33	265	4.2	-0.10	2
TNK-BP' 17	USD	800	20.03.17	109.4	4.74	274	4.8	-0.24	5
VIP' 13	USD	1000	30.04.13	109.0	3.36	291	1.7	-0.08	4
VIP' 16	USD	600	23.05.16	111.7	5.51	390	4.1	-0.11	3
VIP' 18	USD	1000	30.04.18	115.3	6.35	421	5.2	-0.17	3

Источники: Bloomberg

*Екатерина Горбунова, Ольга Сибиричева*

**Совет рынка предложил новую модель долгосрочного рынка мощности**

По данным Интерфакс, в пятницу НП Совет рынка представило предложение по изменению модели долгосрочного рынка мощности с переходом на одноставочное ценообразование.

Предложенный механизм еще будет дорабатываться и, возможно, изменяться. В сообщении Интерфакса указаны лишь основные моменты нового рынка:

- Переход на торговлю мощностью от зон свободного перетока (ЗСП) до ценовых зон (с учетом ограничений по перетокам). Это позволит увеличить конкуренцию, так как в новой схеме все станции будут конкурировать в рамках двух, а не 29 зон, как это предполагала старая модель.
- Спрос на мощность будет определяться на основе индивидуальных заявок, но без индивидуального отбора поставщиков и ценовых заявок. Цену СДЭМ участники рынка будут определять самостоятельно на основе результатов биржевых или внебиржевых торгов. Отклонения можно будет продать/купить на вторичных торгах, которые будут проводиться по аналогии с балансирующим рынком электроэнергии.
- Платежи по договору СДЭМ определяются с учетом цен на электроэнергию. Из стоимости СДЭМ при оплате вычитается произведение средневзвешенного по часам значения индекса хаба на объем поставки по контракту.
- Не проданная по СДЭМ мощность может быть оплачена по устанавливаемой заранее минимальной плате. Впрочем, рассчитывать на оплату можно не во всех случаях.
- В новой модели сохраняются вынужденные генераторы. К ним теперь относятся только те станции, которым было отказано в выводе оборудования.

Имеющаяся информация не позволяет в полной мере оценить влияние на конкретные генерирующие компании. Тем не менее, на первый взгляд, новая модель является более сложной для генерирующих компаний и предполагает меньше выгод эффективным и не дорогим по стоимости мощности генераторам. Скорее наоборот, новая модель усложняет работу неэффективным и дорогим генераторам, конкурировать которым теперь придется не только со станциями своей ЗСП. Однако можно предположить, что в рамках новой модели большего эффекта удастся достичь крупным холдингам, располагающих большим количеством станций в рамках единой ценовой зоны. Новая схема может позволить им перераспределять нагрузку между станциями разных ЗСП.

*Михаил Лямин, Иван Рубинов, CFA*

## Монитор кривой ОФЗ

## Текущая таблица относительной стоимости

Наибольший потенциал среди ликвидных бондов сохраняют выпуски ОФЗ 26204 и ОФЗ 25077. Данные выпуски продолжают торговаться со спрэдом к кривой ОФЗ в 50-70 б.п., с потенциалом роста цены 1.7-2.1%. Кривая по-прежнему является перепроданной на среднесрочном отрезке с дюрацией от трех лет до пяти лет.

Выпуски, которые Минфин планирует разместить в среду (ОФЗ 26205 и ОФЗ 26206) на аукционах также торгуются существенно выше кривой доходностей госбумаг. В условиях ограниченной ликвидности Минфин, вероятно, предложит премию на аукционах, что приведет к дальнейшему росту наклона кривой.

10.06.11

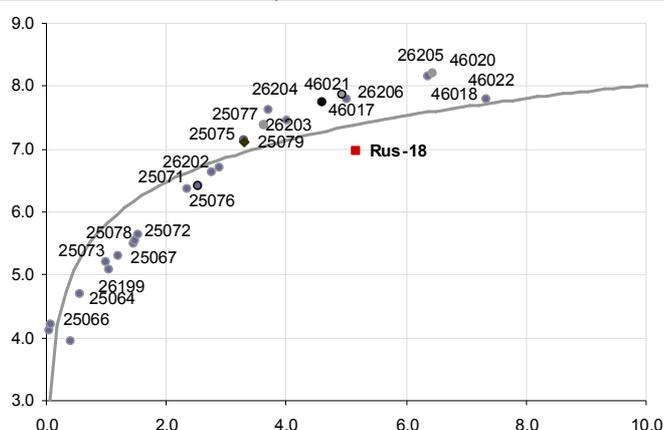
09.06.11

Выпуск	Оборот, млн руб	Yield,%	MDUR	bp	Цена,%	Текущ. Спрэд (б.п.)*	yield, bp**	Потенциал (цена)	Yield,%	MDUR
ОФЗ 25074	-	4.11	0.05	-3	0.00	118	-108	0.05	4.14	0.05
ОФЗ 25066	62	4.21	0.07	-30	0.00	97	-87	0.06	4.51	0.07
ОФЗ 25063	-	3.94	0.40	-2	0.00	-99	89	-0.35	3.96	0.40
ОФЗ 25064	9	4.7	0.56	-1	-0.01	-55	45	-0.25	4.71	0.56
ОФЗ 26199	-	5.2	1.00	0	0.00	-61	51	-0.51	5.20	1.00
ОФЗ 25073	412	5.07	1.04	-5	0.05	-78	68	-0.71	5.12	1.05
ОФЗ 25067	595	5.29	1.20	-5	0.05	-69	59	-0.71	5.34	1.20
ОФЗ 25072	241	5.49	1.45	-8	0.12	-67	57	-0.83	5.57	1.45
ОФЗ 25078	1 239	5.54	1.48	-2	0.03	-65	55	-0.81	5.56	1.49
ОФЗ 25065	-	5.64	1.53	-1	0.00	-58	48	-0.73	5.65	1.54
ОФЗ 25076	544	6.36	2.34	1	-0.03	-27	17	-0.39	6.35	2.35
ОФЗ 25068	174	6.4	2.54	-1	0.00	-31	21	-0.52	6.41	2.55
ОФЗ 26202	705	6.64	2.76	0	-0.06	-14	4	-0.12	6.64	2.76
ОФЗ 25071	360	6.69	2.90	2	-0.04	-14	4	-0.12	6.67	2.90
ОФЗ 25079	131	7.11	3.30	-1	0.03	15	-5	0.18	7.12	3.31
ОФЗ 25075	1 736	7.13	3.31	-1	0.05	17	-7	0.24	7.14	3.31
ОФЗ 25077	815	7.38	3.63	0	-0.01	33	-23	0.85	7.38	3.63
ОФЗ 46017	-	7.63	3.71	0	0.00	56	-46	1.72	7.63	3.71
ОФЗ 26203	1 615	7.45	4.02	2	-0.05	31	-21	0.83	7.43	4.02
ОФЗ 26206	287	7.75	4.60	0	-0.02	48	-38	1.73	7.75	4.60
ОФЗ 26204	1 558	7.86	4.95	1	-0.04	52	-42	2.06	7.85	4.95
ОФЗ 46021	0	7.80	5.01	-6	0.30	44	-34	1.72	7.86	5.01
ОФЗ 46018	-	8.15	6.36	0	0.00	57	-47	2.96	8.15	6.36
ОФЗ 26205	486	8.19	6.45	1	-0.05	59	-49	3.17		
ОФЗ 46022	-	7.78	7.35	0	0.00	6	fair	-	7.78	7.35
ОФЗ 46020	-	8.09	10.26	0	0.00	5	fair	-	8.09	10.25

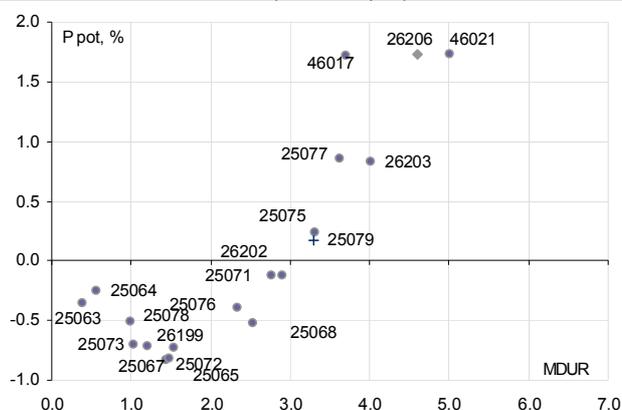
\*к модельной кривой ОФЗ

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

Кривая ОФЗ



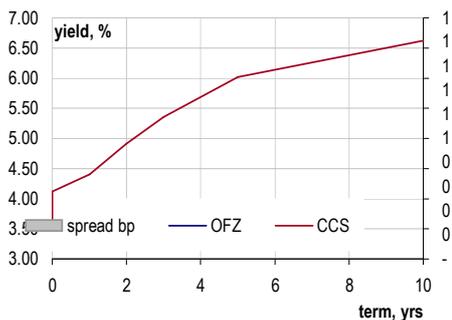
Потенциал и дюрация



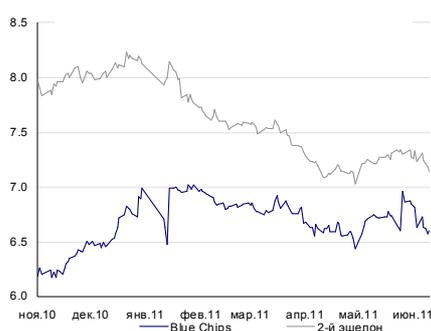
Екатерина Горбунова

Российский долговой рынок

Кривые ОФЗ и ССС



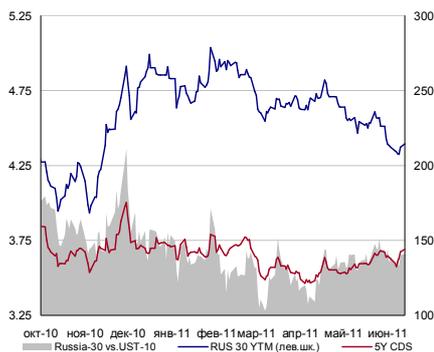
Индексы ВМВІ эшелоны



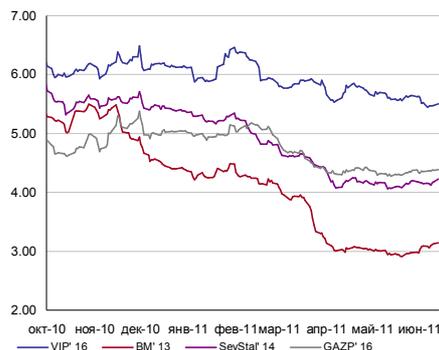
Индексы ВМВІ рейтинги



Суверенный риск России



Корпоративные еврооблигации

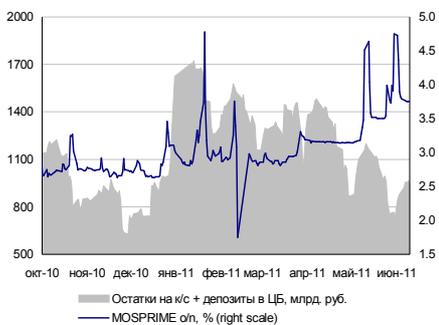


CDS корпораций

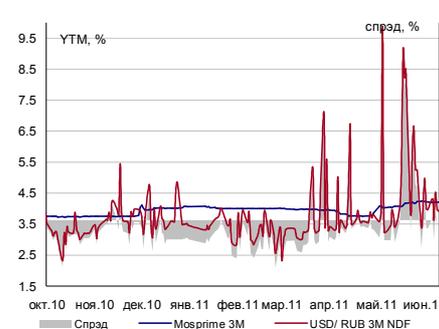


Денежно-валютный рынок

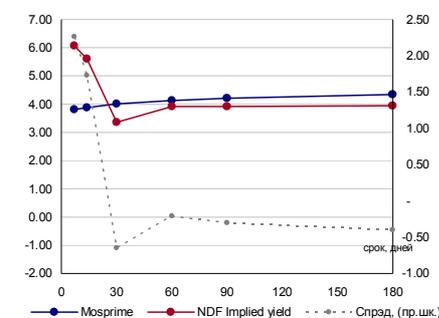
Ликвидность и ставки



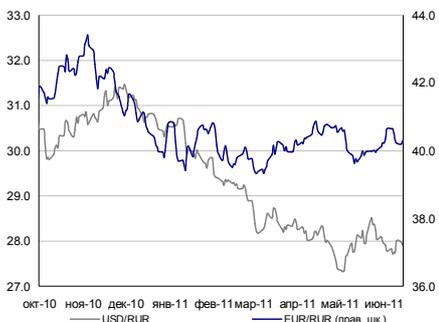
Форвардный базис



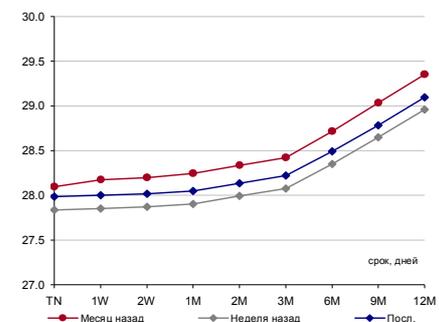
Спрэды денежного рынка



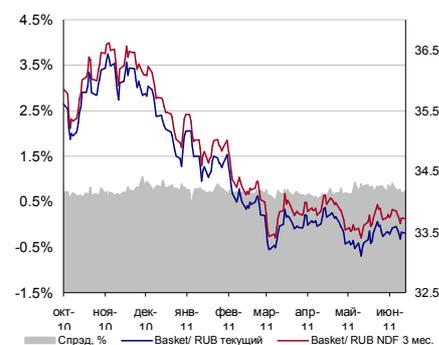
Курс рубля



Форвардные кривые



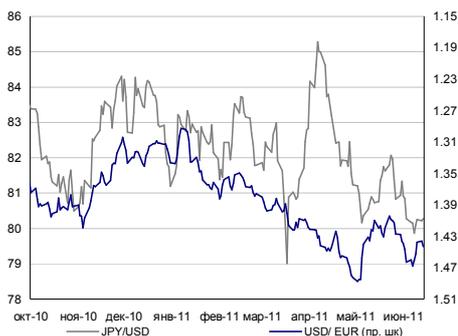
Своп-поинты 3 месяца



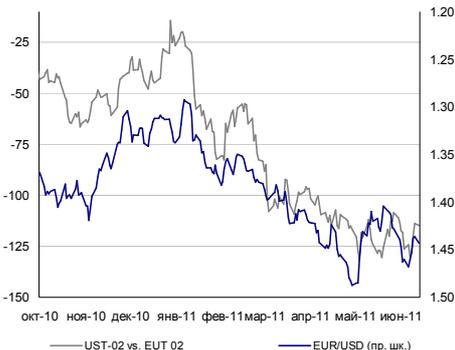
Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

Глобальный валютный и денежный рынок

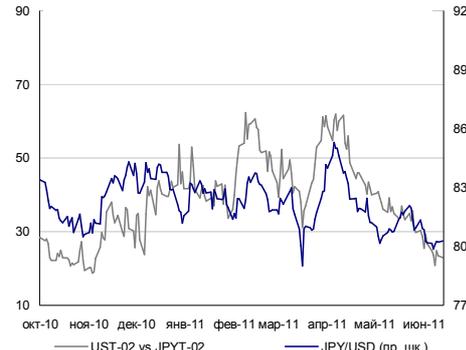
Основные валюты



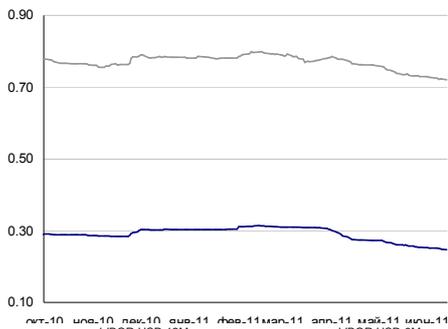
Ставки и курсы евро/доллар



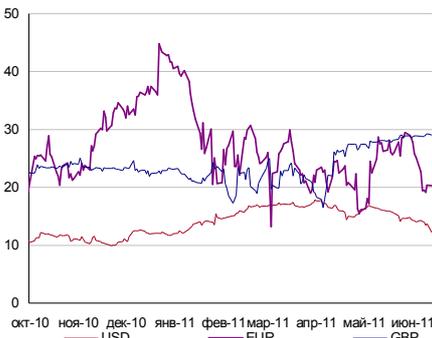
Ставки и курсы иена/доллар



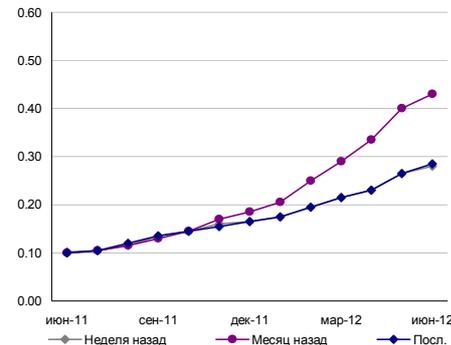
LIBOR USD



LIBOR-OIS

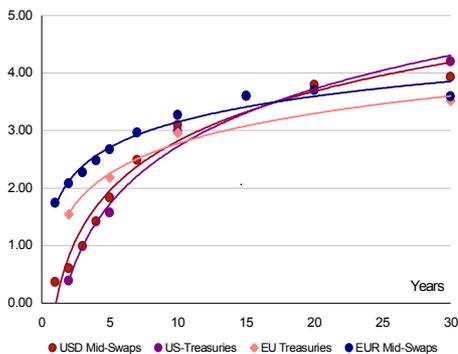


FED RATE ожидания

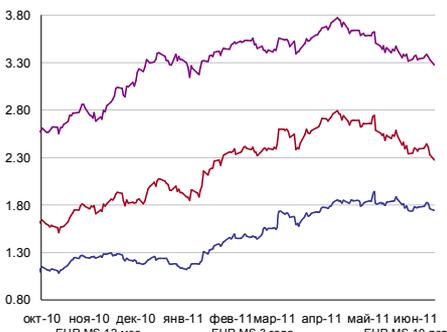


Глобальный долговой рынок

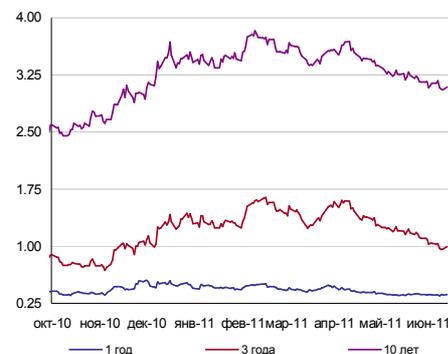
Базовые кривые



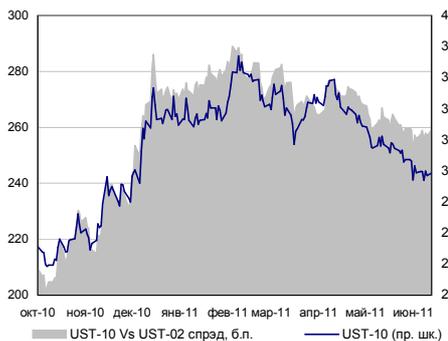
EUR IRS (mid)



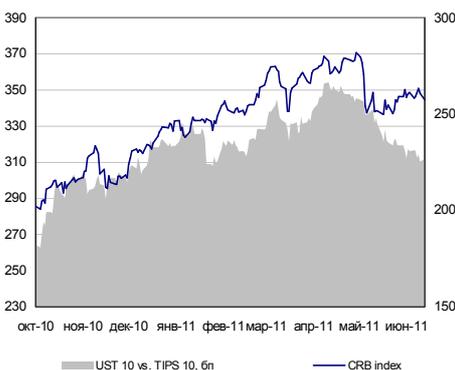
USD IRS (mid)



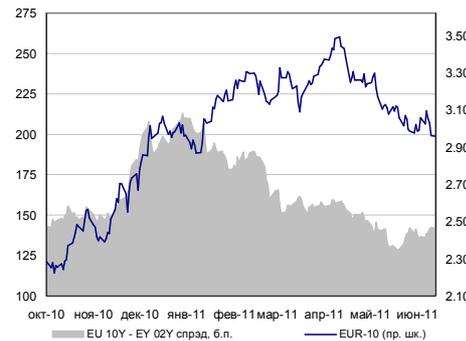
UST



Инфляционные ожидания

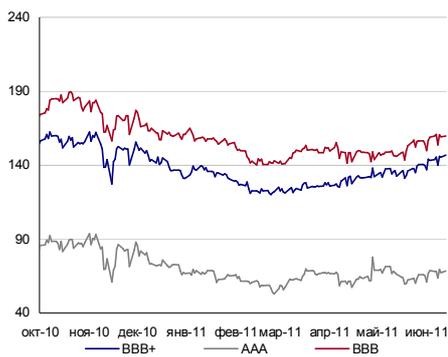


Bundes

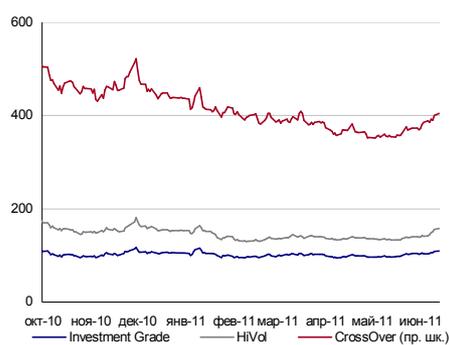


Глобальный кредитный риск

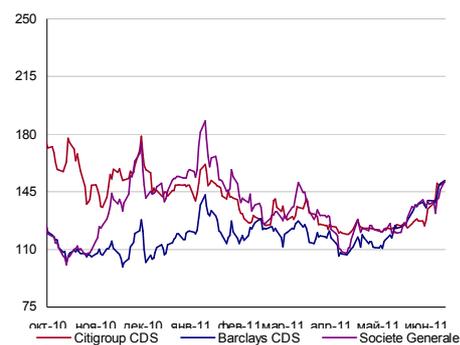
US Industrials spread



CDS iTraxx Europe 5y

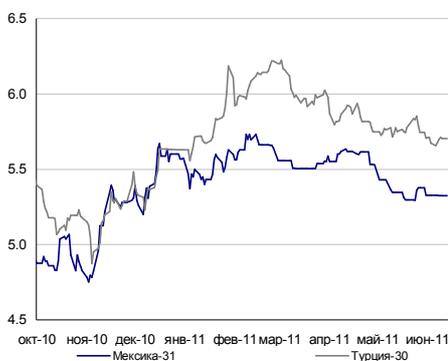


CDS Global Banks

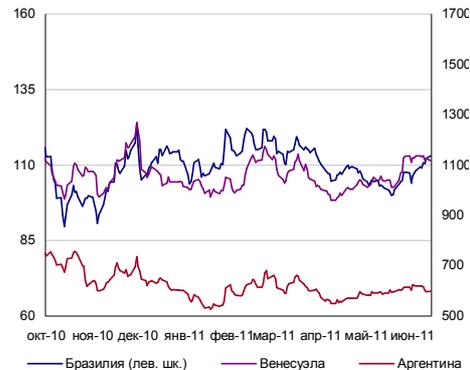


Emerging markets

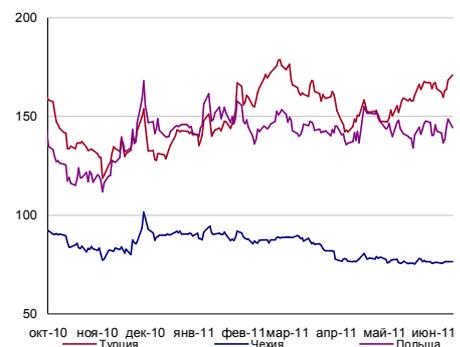
Еврооблигации EM



Lat Am CDS

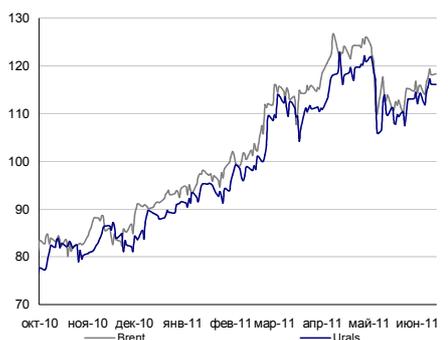


EMEA CDS

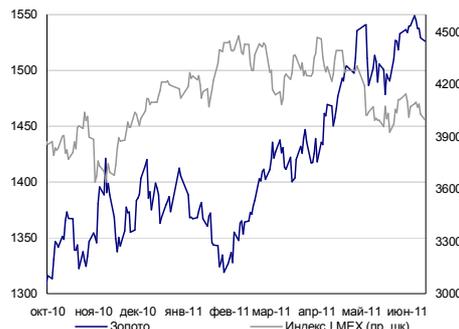


Товарные рынки

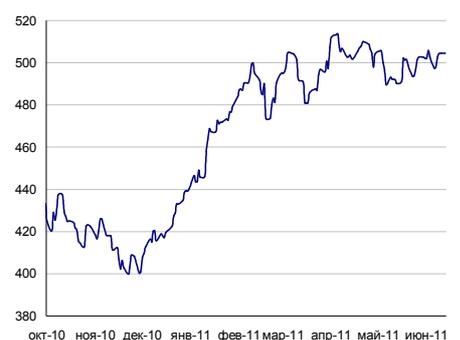
Нефть



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](mailto:Bank_of_Moscow_Research@mmbank.ru)**Директор департамента**

Кирилл Тремасов

[Tremasov\\_KV@mmbank.ru](mailto:Tremasov_KV@mmbank.ru)**Нефть и газ**

Денис Борисов

[Borisov\\_DV@mmbank.ru](mailto: Borisov_DV@mmbank.ru)**Экономика**

Кирилл Тремасов

[Tremasov\\_KV@mmbank.ru](mailto:Tremasov_KV@mmbank.ru)**Стратегия**

Кирилл Тремасов

[Tremasov\\_KV@mmbank.ru](mailto:Tremasov_KV@mmbank.ru)

Юрий Волков, CFA

[Volov\\_YM@mmbank.ru](mailto:Volov_YM@mmbank.ru)**Металлургия**

Юрий Волков, CFA

[Volov\\_YM@mmbank.ru](mailto:Volov_YM@mmbank.ru)**Минеральные удобрения**

Юрий Волков, CFA

[Volov\\_YM@mmbank.ru](mailto:Volov_YM@mmbank.ru)**Банки**

Максим Кошелев

[Koshelev\\_ME@mmbank.ru](mailto:Koshelev_ME@mmbank.ru)**Электроэнергетика**

Михаил Лямин

[Lyamin\\_MY@mmbank.ru](mailto:Lyamin_MY@mmbank.ru)

Иван Рубинов, CFA

[Rubinov\\_IV@mmbank.ru](mailto:Rubinov_IV@mmbank.ru)**Машиностроение / транспорт**

Михаил Лямин

[Lyamin\\_MY@mmbank.ru](mailto:Lyamin_MY@mmbank.ru)

Дмитрий Доронин

[Doronin\\_DA@mmbank.ru](mailto:Doronin_DA@mmbank.ru)**Долговые рынки**

Екатерина Горбунова

[Gorbunova\\_EB@mmbank.ru](mailto:Gorbunova_EB@mmbank.ru)

Антон Дроздов, CFA

[Drozdvov\\_AY@mmbank.ru](mailto:Drozdvov_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 исключительно 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.