



На рынке

- **МТС** закрыло книгу заявок на выпуск МТС-2, вторично размещаемый на ММВБ. Цена размещения составит 100.35%, что соответствует по нашим оценкам, 7.79% на дюрации 3.4 года. Размещение пройдет без премии как к торгующейся части выпуска МТС 02 (доходность 7.79%), так и по отношению к ближайшему по дюрации выпуску МТС 08. Более того, МТС-8 с текущей доходностью 7.85% на дюрации 3.4 года выглядит недооцененным, и мы ждем положительную переоценку этого выпуска в ближайшие дни.
- В пятницу денежный рынок завершил очередную спокойную неделю незначительным снижением объема свободной денежной ликвидности до 1.37 трлн руб. Ожидаем, что новая неделя на денежном рынке будет более волатильной из-за начала очередного налогового периода, а также запланированного размещения нового выпуска ОБР-20 (объемом до 500 млрд руб.) и аукциона Минфина по размещению десятилетнего ОФЗ 26205 в размере до 30 млрд руб.
- Госбумаги в пятницу вновь продемонстрировали значительный рост - тем самым уже фактически вторую неделю подряд в кривой ОФЗ продолжается масштабная переоценка. Обороты вновь были достаточно высокие – 23 млрд руб., более 70% оборота пришлось на выпуски, увеличившиеся в цене.
- Динамика торгов в корпоративном/муниципальном секторе на протяжении всей недели не поспевала за госбумагами. Схожими оказались и пятничные результаты – только половина оборота пришлась на сделки по покупке.
- Волна продаж, вызванная крайне слабыми июньскими данными по рынку труда США, не успела докатиться до российского рынка еврооблигаций в пятницу, завершившего день в «зеленой» зоне. Сегодня доходность «тридцатки» прибавила 4 б.п. за первые часы торгов, и рост, вероятно, продолжится - российский рынок отыгрывает пятничный негатив. Тем не менее, есть фактор, который может сломить «медвежий» настрой инвесторов – сегодня в США стартует сезон отчетности за 2-й квартал.
- В. Путин раскритиковал нефтяные компании за срыв плана по модернизации НПЗ. Не исключаем, что система «60-66» будет скорректирована в сторону увеличения размера экспортных пошлин на темные нефтепродукты.

Доходности и спреды		yield,%	б.п.
RUS_30	↓	4.385	0
RUS30_UST10 bp	↑	136	136
UST_10	↓	3.028	-11
UST_2	↓	0.393	-8
UST10-UST2 bp	↓	263	-3
EU_10	↓	2.829	-14
EU_2	↓	1.453	-12
EU10-EU2 bp	↓	138	-2
EMBI+ bp	↑	275	12
Денежный рынок			
LIBOR OIS US 3m	↓	14	0
LIBOR OIS EUR 3m	↑	19	2
Mosprime o/n	↑	3.74	0.0
Mosprime 3m	↑	4.25	0.0
RUB NDF 3m,%	↑	7.75	3.7
К/с+депоз (млрд руб)	↓	1 400	-2.3
Кредитный риск CDS 5y			
Russia	↑	144	3
Greece	↑	2 178	37
Portugal	↑	1 023	39
Spain	↑	314	12
Italy	↑	241	24
Индексы			
MSCI BRIC	↓	352	-0.65
MSCI Russia	↓	1 028	-1.20
Dow Jones	↓	12 657	-0.49
RTSI	↓	1 958	-0.94
VIX (RTS)	↑	22	6.31
Валюты			
EUR/USD	↓	1.4263	-0.58
3m FWD rate diff	↓	141	-8
RUB/USD	↑	27.988	0.29
RUB/EUR	↓	39.909	-0.35
RUB BASK	↓	33.353	-0.05
Товары			
Urals \$ / bbl	↓	117	-0.22
Золото \$ / troy	↑	1 544	0.77

Денежный рынок

Денежный рынок: ожидаем более интересной недели

Внутренний рынок

Выпуск МТС-2 ушел с небольшим дисконтом, МТС-8 выглядит недооцененным

Госсектор: рост продолжается

Корпоративный сектор в поисках идей

Глобальные рынки

Прерванный полет

Российские еврооблигации: в ожидании «цунами»?

Нефть и газ

Премьер-министр раскритиковал нефтяные компании

Монитор кривой ОФЗ

Текущая таблица относительной стоимости

Новости короткоСегодня

- Расчеты с покупателями выпуска **МТС-2**, вторично размещаемого на ММВБ. Цена размещения – 100.35% от номинала.
- Оферта **ТГК-1-02** (5 млрд руб.)

Экономика

- По словам замглавы Минфина А. Новака Правительство в перспективе до 2014 года планирует увеличивать заимствования на внешнем и внутреннем рынках, а также общий объем госдолга - он вырастет с 11.2% ВВП в 2011 году до 14.1% ВВП в 2012 году, и до 17% ВВП - в 2014 году. В 2011 году Россия планирует занять на финансовых рынках 1.8 трлн руб., в 2012 году эта цифра увеличится до 2.18 трлн руб. / Cbonds
- По словам первого зампреда ЦБ А. Улюкаева Банк России ждет инфляцию в июле-сентябре 2011 года на уровне 0.5% и не исключает дефляцию в один из этих месяцев. / Reuters

Корпоративные новости

- В опубликованном в пятницу пресс-релизе **НОВАТЭКа** сообщается, что с апреля по июнь компания добыла 12.1 млрд куб. м газа 1 млн т жидких углеводородов, что на 44.2 % и на 17.8 % соответственно выше результатов аналогичного периода прошлого года. Также НОВАТЭК произвел около 1 млн т газового конденсата на Пуровском заводе по сжижению газа во 2-м квартале 2011 г., из них на экспорт было отправлено 753 тыс. т, что на 40.5 % выше аналогичного периода прошлого года.

Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

- **КОМОС ГРУПП** возобновил размещение трехлетних биржевых облигаций серии БО-01 на 1.5 млрд руб. и с 8 июля открыл книгу заявок на выпуск. Книга закроется 19 июля, размещение запланировано на 21 июля 2011 года. По выпуску предусмотрено амортизационное погашение: 25% номинала - в дату окончания второго купонного периода, 30% - четвертого и 45% - в конце шестого периода. По займу выставлена оферта в случае дефолта эмитента со стороны ООО «Восточный», ООО «Удмуртская птицефабрика», ООО «Хайперфудс холдинг», ООО «Евромилк». Индикативная ставка купона составляет 10.5 - 11.5%, что транслируется в доходность 10.78- 11.83%. / Cbonds
- **СКБ-банк** по результатам сбора заявок установил ставку купона по биржевым облигациям серии БО-06 объемом 2 млрд руб. на уровне 8.5 % Начальный ориентир купона находился в диапазоне 8.4-8.75 %, перед закрытием книги – 8.4-8.5 %. Размещение облигаций запланировано на 12 июля.
- **Северсталь** с 8 июля проводит встречи с инвесторами в рамках роуд-шоу евробондов объемом не менее \$ 500 млн. / Cbonds
- **УРАЛХИМ** планирует разместить три выпуска облигаций серий 5, 6 и 7. В повестку дня внеочередного собрания участников «ООО УРАЛХИМ-ФИНАНС» вынесены вопросы о принятии и утверждении решений о выпусках облигаций соответствующих серий. Дата проведения общего собрания -11 июля 2011 год. / Finam

Кредиты и займы

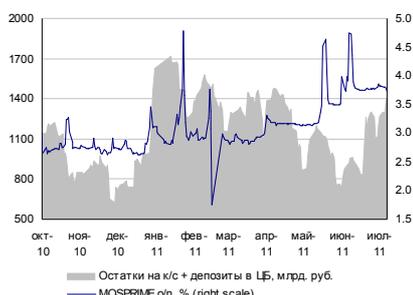
- **СКБ-банк**, размещающий в настоящий момент облигации, получил субординированный заем на 1.4 млрд руб. от своего основного акционера - ЗАО Группа «Синара». По состоянию на 8 июля 2011г. полученные средства включены в капитал банка. Размер собственных средств после этого составил 10.5 млрд руб. / Cbonds

Рейтинги

- **Fitch** подтвердило рейтинг **СДМ-БАНКа** на уровне «В», прогноз «Стабильный». / Fitch
- **Fitch** подтвердило рейтинг **Русского Универсального Банка** на уровне «В», прогноз «Стабильный». / Fitch
- **Fitch** изменило прогноз по рейтингу **Ленинградской области** со «стабильного» на «позитивный» и подтвердило его на уровне «ВВ». / Fitch

Денежный рынок

Динамика объемов ликвидности в банковской системе РФ



Источник: Bloomberg, RD Банка Москвы

Денежный рынок: ожидаем более интересной недели

В пятницу денежный рынок завершил очередную спокойную неделю незначительным снижением (30.2 млрд руб.) объема свободной денежной ликвидности до 1.37 трлн руб. Причем отток был вызван сокращением средств на корсчетах почти на 120 млрд руб., в то время как депозиты в ЦБ увеличились примерно на 90 млрд руб. Кривая ставок MosPrime по-прежнему практически без движения, однодневная ставка стабилизировалась на новом равновесном уровне 3.73-3.74%.

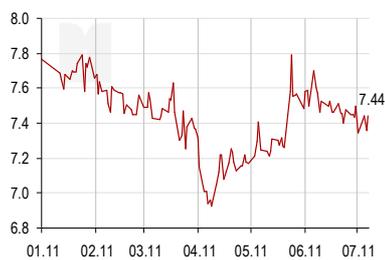
Ожидаем, что начавшаяся неделя на денежном рынке будет более волатильной – уже в пятницу (15 июля) начнется новый налоговый период, участникам рынка предстоит выплата страховых взносов, также запланировано размещение нового ОБР-20 (до 500 млрд руб.) и аукцион Минфина по размещению десятилетнего ОФЗ 26205 в размере до 30 млрд руб. Для компенсации оттока денежных средств завтра Минфин проведет депозитный аукцион, однако учитывая достаточный объем свободной ликвидности на рынке, объем предложения составит незначительные 10 млрд руб.

Антон Дроздов, CFA

Внутренний рынок

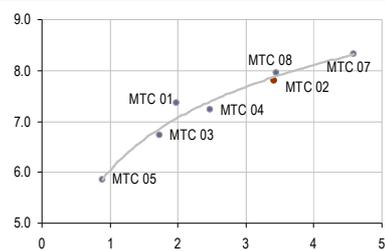
Выпуск МТС-2 ушел с небольшим дисконтом, МТС-8 выглядит недооцененным

Средневзвешенная доходность облигаций телекоммуникационных компаний



Источник: ММББ, RD Банка Москвы

Кривая МТС



Источник: ММББ, RD Банка Москвы

МТС в пятницу закрыло книгу заявок на покупку облигаций 2-й серии, которые вторично размещаются на ММББ. Размещение пройдет по цене 100.35 % от номинала, что на 10 б.п. выше первоначальных ориентиров организатора, составлявших 99.75-100.25 % от номинала. Эмитент вернет в рынок облигации на 6.3 млрд руб. при спросе, превысившем предложением в два раза.

Доходность, соответствующая цене размещения составит, по нашим оценкам, 7.79 % на дюрации 3.4 года, что не предполагает премии как к доходности торгующейся части выпуска МТС-2 (доходность 7.79 %), так и по отношению к ближайшему по дюрации выпуску МТС-8. Более того, МТС-8, предоставляющий держателям 7.85 % на дюрации 3.4 года, выглядит даже недооцененным после вторичного размещения МТС-2, и мы ждем положительной переоценки этого выпуска в ближайшие дни.

Параметры обращающихся облигаций МТС

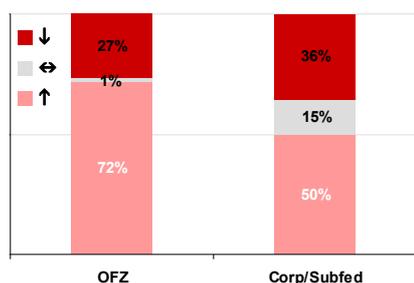
Выпуск	МТС 01	МТС 02	МТС 03	МТС 04	МТС 05	МТС 07	МТС 08
Объем выпуска, млн. руб.	10 000	10 000	10 000	15 000	15 000	10 000	15 000
Купон, %	7.0	7.8	8.0	7.6	14.3	8.7	8.2
Дюрация, лет	2.0	3.4	1.7	2.5	0.9	4.6	3.4
УТМ/УТР	7.36	7.79	7.29	7.25	5.84	8.09	7.85
Оборот за 3 мес, млн руб.	110	91	857	26 854	13 817	10 014	12 851
Число сделок за 3 мес.	31	41	92	1596	726	808	609
Рейтинги	BB/ Ba2/ BB+						
Котировальный лист	A1	A1	A1	A1	A1	A1	A1

Источники: ММББ, Аналитический департамент Банка Москвы

Успех МТС был вполне предсказуем. Рынок облигаций в настоящий момент воспринимает новый долг надежных эмитентов практически без премии к вторичному рынку. Тем более инвесторы готовы вкладываться в среднесрочные потенциально высоколиквидные бонды МТС, не часто балующего участников рынка предложением новым долговых бумаг.

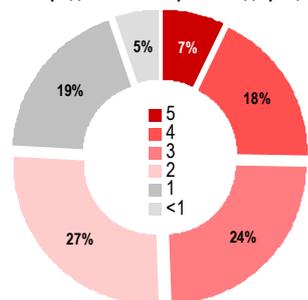
Екатерина Горбунова

Распределение оборота по изм. цены



Источник: ММББ, RD Банка Москвы

Распределение оборота по дюрации



Госсектор: рост продолжается

Госбумаги в пятницу вновь продемонстрировали значительный рост - тем самым уже фактически вторую неделю подряд в кривой ОФЗ продолжается масштабная переоценка. Обороты вновь были достаточно высокие – 23 млрд руб., более 70 % оборота пришлось на выпуски, увеличившиеся в цене.

Лидерами роста оказались трехлетние ОФЗ 26202 и ОФЗ 25071, прибавившие 35 и 14 б.п. к цене соответственно (-13 и -5 б.п. к доходности). Показавшие лучшие результаты накануне ОФЗ 26204 и ОФЗ 26206 стараются не сбавлять обороты и на высоких оборотах (4.6 и 3.9 млрд руб. соответственно) продолжают уверенное движение вверх (+10 и +30 б.п. к цене).

После активного роста предыдущих дней рекомендуемые нами ликвидные выпуски ОФЗ 26204, ОФЗ 26206, ОФЗ 25075 и ОФЗ 25079 практически полностью реализовали потенциал роста цены и сейчас оцениваются рынком близко к справедливым уровням. В целом отмечаем, что перепроданность среднесрочного участка снята, выпуски оценены относительно справедливо, дальнейшее движение в сегменте будет происходить в рамках общерыночных тенденций.

Минфин проведет на этой неделе аукцион по размещению десятилетнего ОФЗ 26205 объемом до 30 млрд руб. В пятницу выпуск подорожал на 0.05% и торгуется на уровне 7.91%. Еще неделю назад выпуск торговался выше 8% по доходности на уровне 8.07%, таким образом снижение доходности составило около 20 б.п. Ждем объявления ориентиров по доходности, в случае если Минфин продолжит придерживаться новой тактики объявления интервала доходности размещения ниже рыночного уровня, положительная переоценка может произойти и в самой длинной части кривой.

Источник: ММББ, RD Банка Москвы

Корпоративный сектор в поисках идей

Динамика ликвидных ОФЗ					
	08.07		07.07.2011		
Выпуск	Оборот, млн руб	Yield, %	MDUR	bp	Цена, %
ОФЗ 26205	1 283	7.91	6.43	-1	0.05
ОФЗ 26204	4 586	7.67	4.89	-2	0.10
ОФЗ 26206	3 840	7.55	4.54	-2	0.30
ОФЗ 26203	1 905	7.20	3.96	1	-0.05
ОФЗ 25077	1 275	7.07	3.57	-2	0.10
ОФЗ 25075	1 347	6.83	3.25	-5	0.15
ОФЗ 25079	666	6.84	3.24	-2	0.05
ОФЗ 25068	2 259	6.23	2.48	1	-0.03
ОФЗ 25076	561	6.18	2.28	2	0.10
ОФЗ 25078	1 122	5.43	1.41	1	-0.02
ОФЗ 25073	204	4.91	0.97	-3	0.02

Источник: ММББ, RD Банка Москвы

Динамика торгов в корпоративном/муниципальном секторе на протяжении всей недели не поспевала за госбумагами. Схожими оказались и пятничные результаты – половина оборота (к слову, достаточно низкого – 16 млрд руб.) пришлось на сделки по покупке. Отметим, что четверть оборота пришлось на длинные облигации с дюрацией более четырех лет.

Среди отдельных событий выделяем достаточно сильную коррекцию вниз выпусков Мосэнерго, ТГК-5 и ТГК-6 (особенно ТГК-5, потерявшего в цене почти фигуру), показавших заметный рост в четверг на фоне новости об объединении энергоактивов Газпрома и Группы Ренова.

Высокие обороты прошли по бондам ВымпелКома-06 (1.2 млрд руб.), РЖД-16 (810 млн руб.), РусГидро-02 (733 млн руб.). Лучше рынка выглядели облигации: АИЖК 11об (MD 4.36/0.25 %/ yield 8.1/-13 б.п.), АльянсБО1 (MD 2.1/0.1 %/ yield 8.16/-5 б.п.), ВЭБ 09 (MD 3.66/0.4 %/ yield 7.78/-11 б.п.), Газпрнефт9 (MD 3.51/0.44 %/ yield 7.74/-12 б.п.), Мечел 2об (MD 1.7/0.2 %/ yield 7.24/-12 б.п.), НЛМК БО-6 (MD 1.46/0.29 %/ yield 6.36/-20 б.п.), ФСК ЕЭС-09 (MD 4.63/0.34 %/ yield 7.97/-7 б.п.).

Ожидаем, что на текущей неделе ралли в госбумагах ослабнет, а корпоративные бумаги могут несколько снизиться в цене из-за желания инвесторов зафиксировать прибыль после бурного роста последних дней. Поводом может стать ухудшение внешнего фона (слабая макростатистика, рост опасения относительно распространения долгового кризиса в еврозоне в том числе и на Италию), а также начало июльского налогового периода.

Статистика торгов

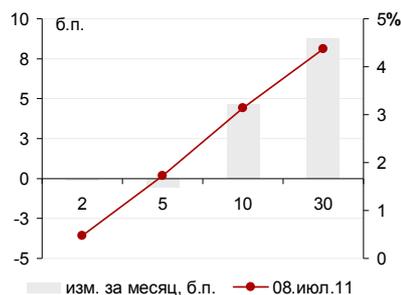
Выпуск	Оборот, млн руб.	Сделки	Объем выпуска млн руб.	Погашение	Оферта	Last	Изм, %	Yield, %	MDUR
АИЖК 11об	183	10	10 000	15.09.20	-	101.6	0.25	8.10	4.36
АльянсБО1	566	14	5 000	04.02.14	-	102.9	0.10	8.16	2.10
Башнефть01	238	12	15 000	13.12.16	18.12.12	108.0	0.02	6.71	1.28
Башнефть03	203	23	20 000	13.12.16	18.12.12	108.1	0.00	6.69	1.28
ВК-Инвест6	1165	19	10 000	13.10.15	-	101.4	-0.31	8.06	3.35
ВЭБ 06	682	66	10 000	13.10.20	17.10.17	100.5	0.10	7.95	4.63
ВЭБ 09	240	8	15 000	18.03.21	24.03.16	101.0	0.40	7.78	3.66
ВЭБлизинг4	378	9	5 000	02.04.21	08.04.16	103.0	0.18	7.99	3.65
Газпрнефт8	295	6	10 000	02.02.16	-	102.7	-0.77	7.94	3.50
Газпрнефт9	264	4	10 000	26.01.21	08.02.16	103.5	0.44	7.74	3.51
ГазпрнфБО5	175	5	10 000	09.04.13	-	101.5	0.08	6.32	1.56
ГазпрнфБО6	207	5	10 000	09.04.13	-	101.5	0.04	6.35	1.56
ГПБ БО-01	386	2	10 000	08.12.13	-	101.5	0.05	7.21	2.09
ДМЦЕНТРОб1	309	6	1 150	26.05.15	-	99.5	0.04	8.84	3.09
Кокс БО-2	192	6	5 000	28.05.14	-	101.1	-0.05	8.45	2.39
КрЕврБ-БО1	352	3	5 000	27.04.14	-	100.6	0.00	8.00	2.34
Мечел 2об	253	6	5 000	12.06.13	-	100.5	0.20	7.24	1.70
МКБ БО-05	251	13	5 000	23.06.14	-	100.0	0.04	9.40	2.42
НЛМК БО-6	184	2	10 000	05.03.13	-	102.3	0.29	6.36	1.46
РЖД-16 обл	810	20	15 000	05.06.17	06.06.16	101.3	-0.10	7.72	3.86
РЖД-23 обл	307	10	15 000	16.01.25	29.01.15	106.3	0.00	7.11	2.83
РУСАЛБАл07	212	16	15 000	22.02.18	03.03.14	100.7	0.00	8.18	2.19
РусГидро02	733	16	5 000	12.04.21	22.04.16	101.2	-0.30	7.84	3.73
РусСтанд-7	171	3	5 000	20.09.11	-	100.4	0.00	5.76	0.19
Сибметин02	500	10	10 000	10.10.19	16.10.14	116.1	-0.03	7.98	2.53
СПБ-Б БО-2	210	6	5 000	23.09.13	26.03.12	100.7	-0.15	6.57	0.66
СтрТрГаз03	297	5	5 000	11.04.13	-	100.0	0.02	8.67	1.51
ТверОбл 10	322	10	3 000	15.12.15	-	102.2	0.05	8.10	3.23
ТрансКонт1	249	3	3 000	26.02.13	-	104.9	0.14	6.43	1.42
ФСК ЕЭС-09	164	4	5 000	16.10.20	24.10.17	100.8	0.34	7.97	4.63

Источники: ММББ, Аналитический департамент Банка Москвы

Антон Дроздов, CFA

Глобальные рынки

Динамика кривой UST за месяц



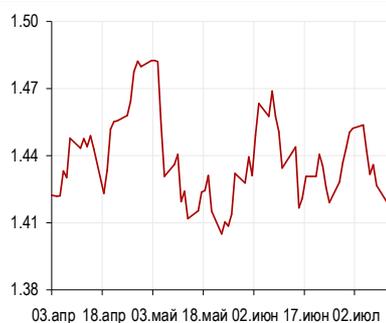
Источник: Reuters

Динамика доходности UST*10



Источник: Reuters

Курс EUR/USD



Источник: Reuters

Прерванный полет

Крайне негативные данные по рынку труда в США, резко контрастирующие с опубликованными накануне цифрами от ADP, стали настоящим холодным душем для мировых финансовых рынков, прервав весьма оптимистичный ход торгов в пятницу. Стоимость большинства рискованных активов понизилась. Надежды инвесторов на то, что ухудшение ситуации в американской экономике было лишь краткосрочным явлением, пока не получают подтверждения. В среду глава ФРС Б. Бернанке выступает перед Конгрессом, и в этот раз от него, по-видимому, будут ждать более четких указаний на возможность применения новых стимулирующих мер.

По мере приближения второго августа – дедлайна для повышения «потолка» по госдолгу – проблема поиска компромисса по этому вопросу становится все острее. В воскресенье Президент США Б. Обама встретился с представителями Конгресса, однако никаких договоренностей достигнуто не было, что усиливает опасения относительно неспособности найти выход из сложившейся ситуации в срок.

Дополнительным фактором давления может стать встреча министров финансов стран еврозоны в понедельник, на которой, по сообщениям Financial Times, будет обсуждаться возможность допущения дефолта Греции по некоторым облигациям. По словам издания, целью таких мер является сокращение долговой нагрузки на Грецию при участии как госсектора, так и частных инвесторов.

На этом фоне доходности Treasuries рухнули на 8-15 б.п. из-за бегства инвесторов в наиболее качественные активы.

Изменение кривой UST

	УТМ, %		Изм-е, б.п.	
	07.июл.11	08.июл.11	День	Месяц
UST 02	0.47	0.39	-8	0
UST 05	1.73	1.57	-15	-1
UST 10	3.14	3.03	-11	5
UST 30	4.37	4.29	-8	9

Источники: Bloomberg, Аналитический департамент Банка Москвы

Российские еврооблигации: в ожидании «цунами»?

Волна продаж, вызванная крайне слабыми июньскими данными по рынку труда США, не успела докатиться до российского рынка еврооблигаций в пятницу, завершившего день в «зеленой» зоне. В лидерах роста находились длинные ликвидные бонды таких эмитентов, как GAZP (+30-45 б.п.), TNK-BP (+20-28 б.п.), VIP (+30-43 б.п.), VTB (+30-46 б.п.). Выпуск Severstal'14 по-прежнему торговался в «минусе» под давлением из-за проведения road show евробонда на сумму не менее \$ 500 млн.

Доходности суверенных еврооблигаций России не изменились по итогам пятницы. Спрэд индикативного RUS'30 к UST'10 расширился до 137 б.п. Сегодня доходность «тридцатки» прибавила 4 б.п. за первые часы торгов, и рост, вероятно, продолжится - российский рынок отыгрывает пятничный негатив.

Тем не менее, есть фактор, который может сломить «медвежий» настрой инвесторов – сегодня в США стартует сезон отчетности за 2-й квартал, предсказать результаты которого достаточно сложно. Впрочем, тот факт, что рынок в последнее время гораздо более бурно реагирует на позитивные новости, чем на негатив, настраивает все-таки на оптимистичный лад.

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	111.9	2.18	174	1.5	0.04	-4
GAZP' 16	USD	1350	22.11.16	109.4	4.23	234	4.5	0.28	-6
GAZP' 19	USD	2250	23.04.19	125.9	5.16	286	0.8	0.14	-2
GAZP' 20	USD	1250	01.02.20	110.6	0.00	289	6.3	0.04	-1
GAZP' 22	USD	1300	07.03.22	107.5	5.57	241	7.6	0.43	-5
GAZP' 34	USD	1200	28.04.34	125.6	6.46	301	2.5	0.34	-3
GAZP' 37	USD	1250	16.08.37	109.5	6.52	271	11.9	0.41	-3
Alrosa' 20	USD	1000	03.11.20	109.5	6.38	350	6.6	0.41	-6
Evraz' 13	USD	1300	24.04.13	109.0	3.59	315	1.6	0.03	-2
Evraz' 15	USD	750	10.11.15	111.7	5.19	382	3.6	0.12	-3
Evraz' 18	USD	700	24.04.18	115.6	6.60	449	5.0	0.20	-4
EuroChem' 12	USD	300	21.03.12	103.0	3.44	310	0.7	0.06	-10
MTS' 12	USD	400	28.01.12	103.2	2.04	169	0.5	-0.01	-2
MTS' 20	USD	750	22.06.20	114.4	6.48	380	6.4	0.14	-2
Raspidskaya' 12	USD	300	22.05.12	102.9	4.03	367	0.8	0.03	-5
RuRail' 17	USD	1500	03.04.17	106.8	4.39	233	4.8	0.31	-7
RuRail' 31	GBP	650	25.03.31	101.3	7.36	344	10.1	0.11	-1
Rushydro' 18	RUB	20000	28.10.15	101.6	7.58	105	3.4	0.00	0
SevStal' 13	USD	1250	29.07.13	111.9	3.65	318	1.8	0.09	-5
SevStal' 14	USD	375	19.04.14	113.0	4.23	353	2.4	0.06	-3
Sovkomflot' 17	USD	800	27.10.17	99.6	5.44	306	5.2	0.18	-4
TNK-BP' 12	USD	500	20.03.12	103.2	1.39	102	0.7	0.00	-2
TNK-BP' 13	USD	600	13.03.13	108.4	2.31	184	1.5	0.04	-3
TNK-BP' 16	USD	1000	18.07.16	114.1	4.35	268	4.1	0.22	-5
TNK-BP' 17	USD	800	20.03.17	109.0	4.80	281	4.7	0.20	-4
VIP' 13	USD	1000	30.04.13	107.9	3.80	333	1.7	0.08	-5
VIP' 16	USD	600	23.05.16	110.3	5.80	419	4.0	0.43	-11
VIP' 18	USD	1000	30.04.18	113.6	6.60	443	5.1	0.31	-6

Источники: Bloomberg

Юрий Волгов, Екатерина Горбунова, Ольга Сибиричева

Нефть и газ

Премьер-министр раскритиковал нефтяные компании

В пятницу в Киришах состоялось совещание по вопросам ТЭК, в ходе которого премьер-министр Владимир Путин подверг критике нефтяные компании за срыв планов по модернизации российских НПЗ. По его словам, требуется сближение экспортных пошлин на нефть и темные нефтепродукты, и при этом нефтяные компании должны будут подписать трехсторонние соглашения с ФАС и Ростехнадзором об исполнении программ модернизации. В противном случае государство оставляет за собой право на применение санкций, включая изъятие «необоснованно полученной прибыли».

В настоящее время в РФ показатель глубины переработки нефти составляет чуть более 70 % (в США – около 95 %), при этом доля мазута, разрушающего стоимость нефти, в структуре российской корзины нефтепродуктов находится на уровне 28 % (в США – в районе 5 %). С учетом того, что почти 80 % из выпускаемого мазута направляется на экспорт, а ставка экспортных пошлин на этот вид продукции в настоящее время составляет 46.7 % от нефтяной, необходимость увеличения фискальной нагрузки на производство темных нефтепродуктов не вызывает сомнений. Как следствие, мы не исключаем того, что предлагаемая ныне система «60-66» будет подвергнута корректировке в сторону более существенного увеличения размеров экспортных пошлин на темные нефтепродукты (мазут и вакуумный газойль).

Выпуск мазута российскими НК в 2010 году

	Объем выпуска мазута, млн т	в % от переработки
Роснефть	17.6	35 %
ЛУКОЙЛ	11.1	24 %
ТНК-ВР	9.4	30 %
Сургутнефтегаз	7.2	34 %
Газпром нефть	8.0	22 %
Башнефть	2.8	13 %

Источники: ИнфоТЭК, оценки Аналитического департамента Банка Москвы

Новые программы модернизации, безусловно, будут увеличивать CAPEX нефтяников, однако в настоящее время основное внимание инвесторов приковано к дальнейшей динамике котировок Brent, началу периода отчетности и выходящим макростатистическим данным.

Денис Борисов, к.э.н., Дарья Козлова

Монитор кривой ОФЗ

Текущая таблица относительной стоимости

После активного роста двух предыдущих недель рекомендуемые нами ликвидные выпуски ОФЗ 26204, ОФЗ 26206, ОФЗ 25075 и ОФЗ 25079 практически полностью реализовали потенциал роста цены и сейчас оцениваются рынком близко с справедливым значениям. ОФЗ 26204 и ОФЗ 26206 сохраняют незначительный спрэд к кривой ОФЗ в размере 20 б.п., что трансформируется в потенциал роста цены около 0.3%. После размещения в среду десятилетнего выпуска ОФЗ переоценка может произойти в длинном конце кривой.

08.07.11

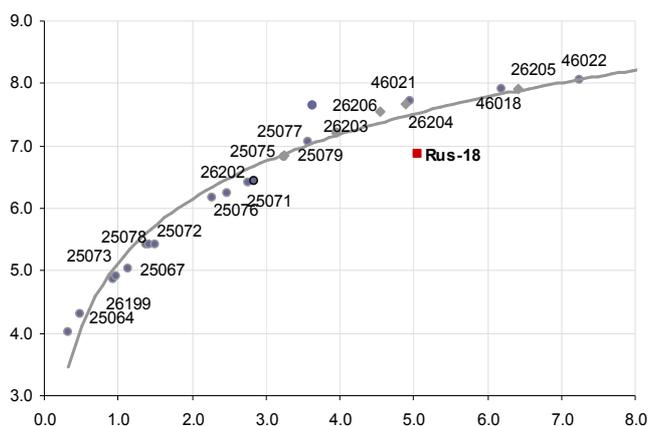
07.07.11

Выпуск	Оборот, млн руб	Yield,%	MDUR	bp	Цена,%	Текущ. Спрэд (б.п.)*	yield, bp**	Потенциал (цена)	Yield,%	MDUR
ОФЗ 25063	114	4.02	0.32	-2	0.00	57	-47	0.15	4.04	0.33
ОФЗ 25064	-	4.31	0.49	-4	0.00	25	-15	0.07	4.35	0.49
ОФЗ 26199	203	4.86	0.93	0	0.00	-15	5	-0.05	4.86	0.93
ОФЗ 25073	204	4.91	0.97	-3	0.02	-17	7	-0.07	4.94	0.97
ОФЗ 25067	-	5.04	1.13	-2	0.00	-26	16	-0.18	5.06	1.13
ОФЗ 25072	336	5.43	1.37	2	-0.02	-16	6	-0.09	5.41	1.38
ОФЗ 25078	1 122	5.43	1.41	1	-0.02	-21	11	-0.15	5.42	1.42
ОФЗ 25065	55	5.41	1.50	2	-0.05	-32	22	-0.32	5.39	1.51
ОФЗ 25076	561	6.18	2.28	2	0.10	-16	6	-0.15	6.16	2.28
ОФЗ 25068	2 259	6.23	2.48	1	-0.03	-24	14	-0.34	6.22	2.48
ОФЗ 26202	553	6.41	2.76	-13	0.35	-22	12	-0.33	6.54	2.76
ОФЗ 25071	1 204	6.44	2.84	-5	0.14	-23	13	-0.37	6.49	2.84
ОФЗ 25079	666	6.84	3.24	-2	0.05	-3	fair	-	6.86	3.25
ОФЗ 25075	1 347	6.83	3.25	-5	0.15	-4	fair	-	6.88	3.25
ОФЗ 25077	1 275	7.07	3.57	-2	0.10	6	fair	-	7.09	3.57
ОФЗ 46017	-	7.64	3.64	1	0.00	60	-50	1.82	7.63	3.64
ОФЗ 26203	1 905	7.2	3.96	1	-0.05	3	fair	-	7.19	3.96
ОФЗ 26206	3 840	7.55	4.54	-2	0.30	18	-8	0.37	7.57	4.54
ОФЗ 26204	4 586	7.67	4.89	-2	0.10	19	-9	0.44	7.69	4.89
ОФЗ 46021	58	7.71	4.95	1	-0.07	21	-11	0.56	7.70	4.95
ОФЗ 46018	0	7.9	6.20	-33	2.10	7	fair	-	8.23	#Н/Д
ОФЗ 26205	1 283	7.91	6.43	-1	0.05	3	fair	-		
ОФЗ 46022	-	8.05	7.24	0	0.00	-1	fair	-	8.05	7.24
ОФЗ 46020	-	8.08	10.19	0	0.00	-49	39	-3.95	8.08	10.19

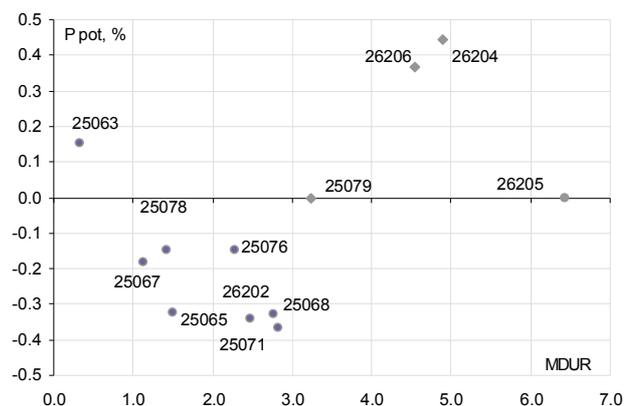
*к модельной кривой ОФЗ

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

Кривая ОФЗ



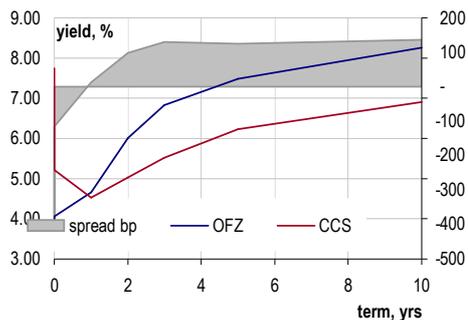
Потенциал и дюрация



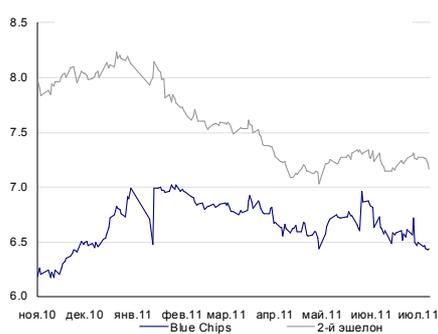
Антон Дроздов, CFA

Российский долговой рынок

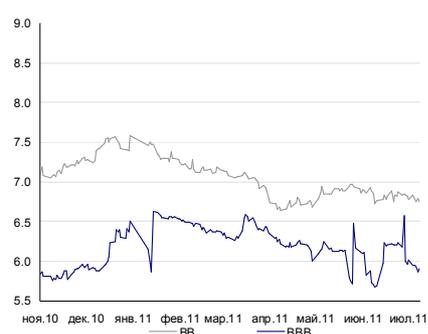
Кривые ОФЗ и CCS



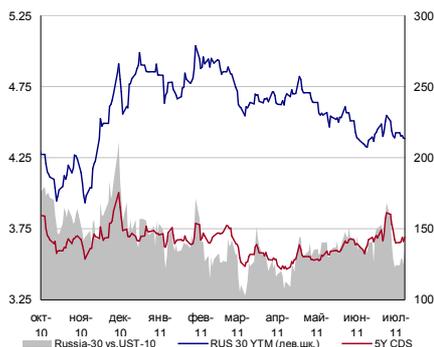
Индексы ВМВІ эшелоны



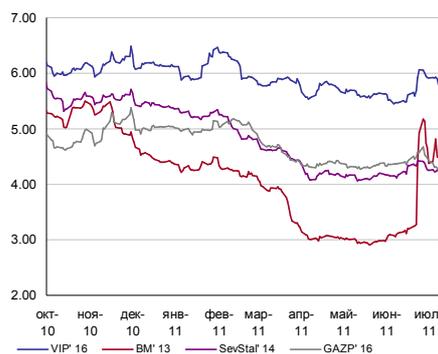
Индексы ВМВІ рейтинги



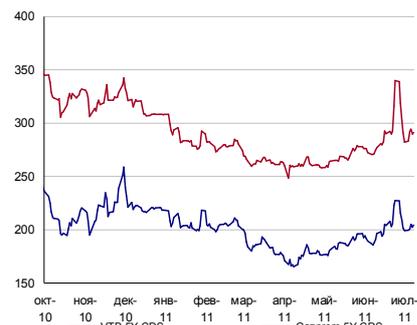
Суверенный риск России



Корпоративные еврооблигации

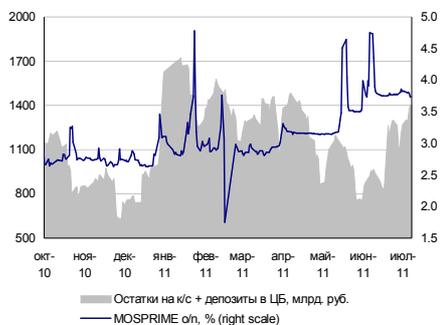


CDS корпораций

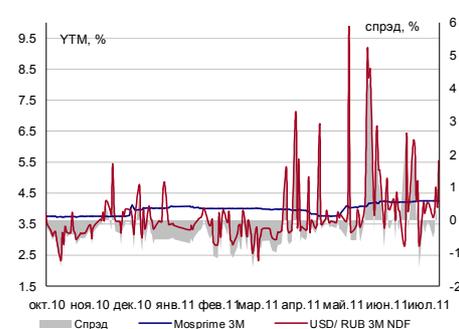


Денежно-валютный рынок

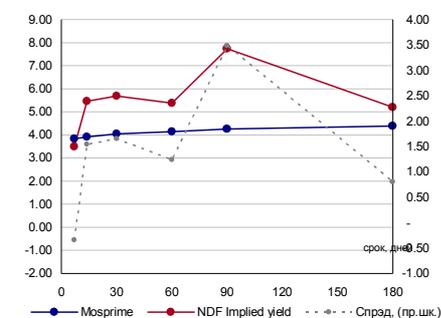
Ликвидность и ставки



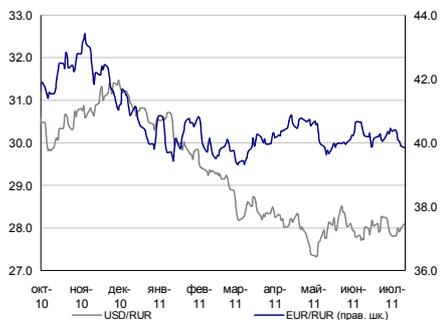
Форвардный базис



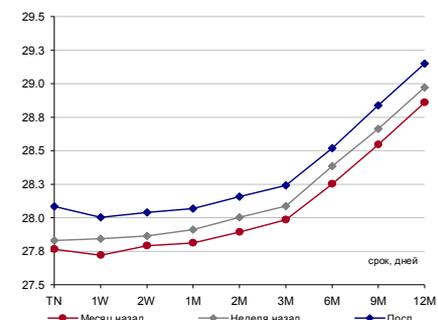
Спрэды денежного рынка



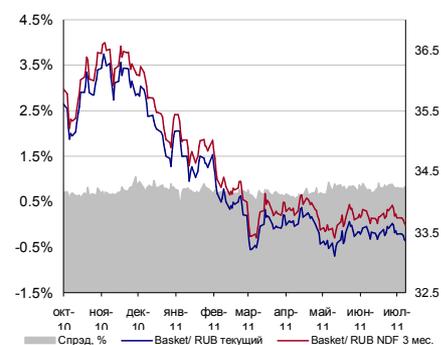
Курс рубля



Форвардные кривые



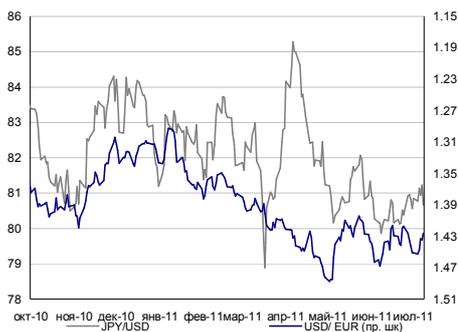
Своп-поинты 3 месяца



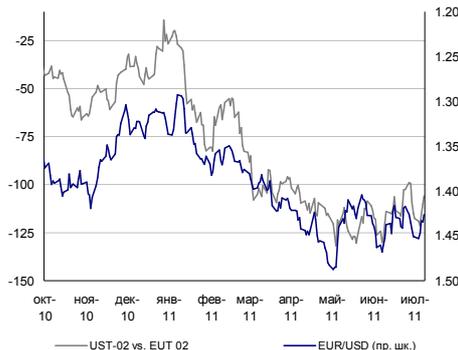
Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

Глобальный валютный и денежный рынок

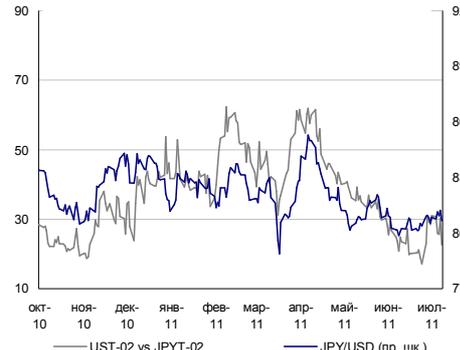
Основные валюты



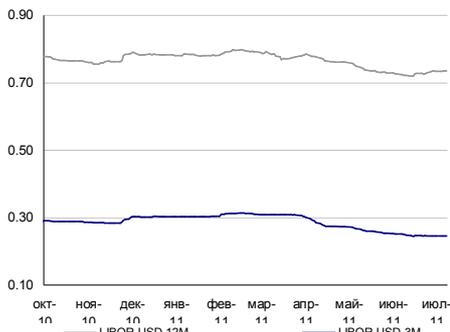
Ставки и курсы евро/доллар



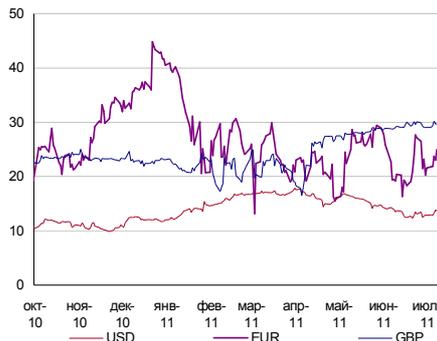
Ставки и курсы иена/доллар



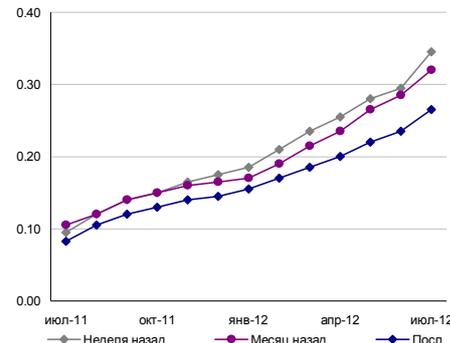
LIBOR USD



LIBOR-OIS

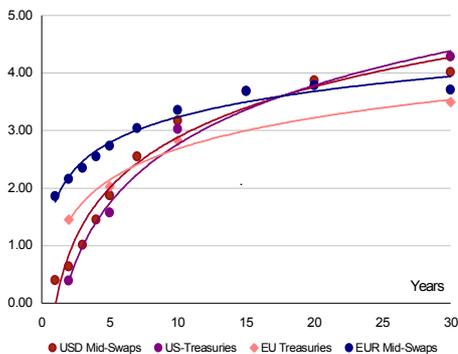


FED RATE ожидания

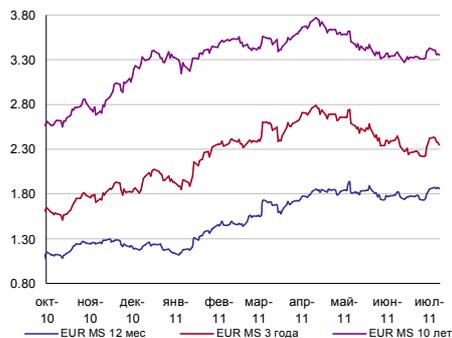


Глобальный долговой рынок

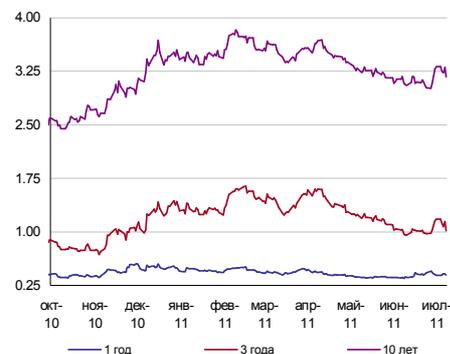
Базовые кривые



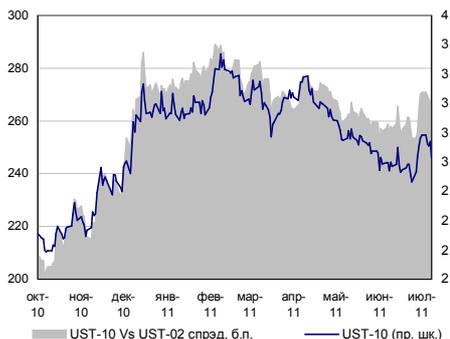
EUR IRS (mid)



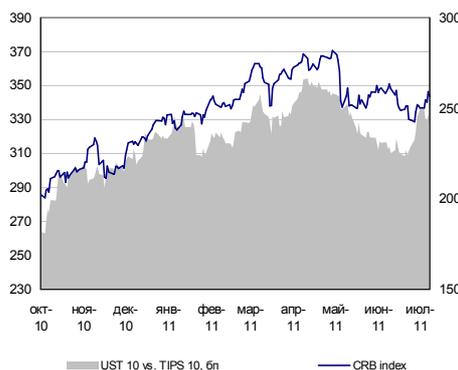
USD IRS (mid)



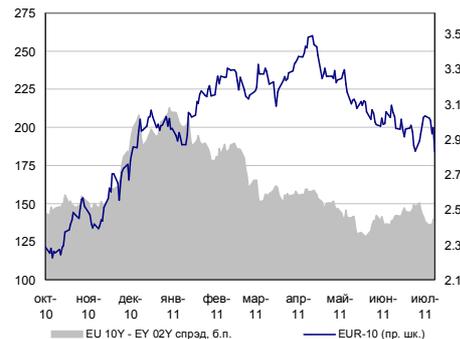
UST



Инфляционные ожидания



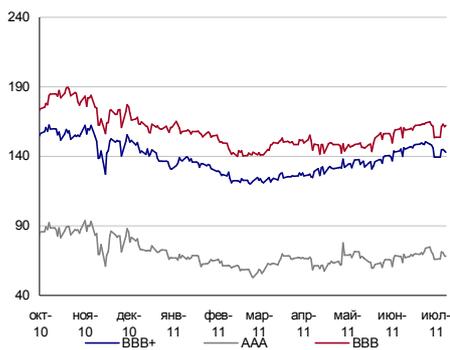
Bundes



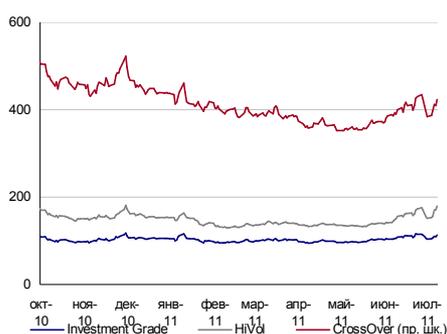
Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

Глобальный кредитный риск

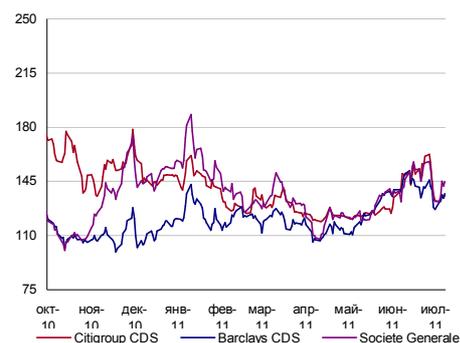
US Industrials spread



CDS iTraxx Europe 5y

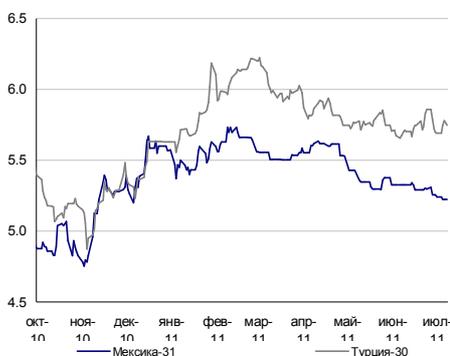


CDS Global Banks

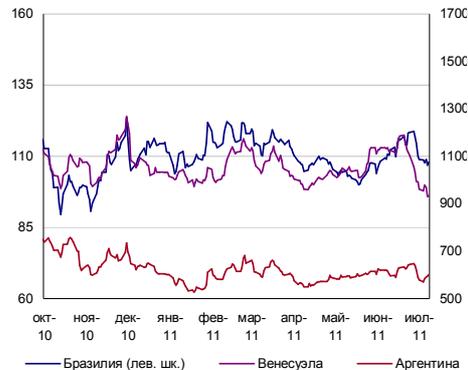


Emerging markets

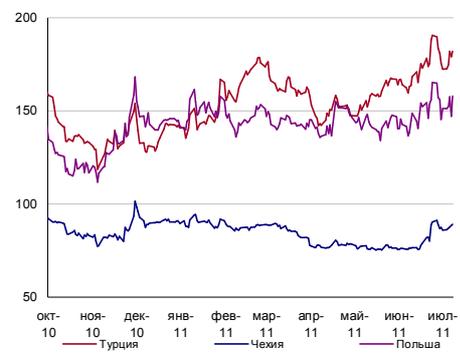
Еврооблигации EM



Lat Am CDS

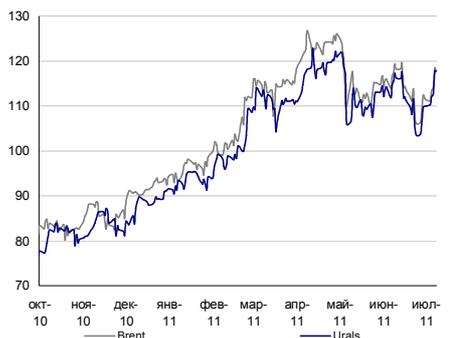


EMEA CDS



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](mailto: Borisov_DV@mmbank.ru)**Экономика**

Кирилл Тремасов

Tremasov_KV@mmbank.ru**Стратегия**

Кирилл Тремасов

Tremasov_KV@mmbank.ru

Юрий Волков, CFA

Volov_YM@mmbank.ru**Металлургия**

Юрий Волков, CFA

Volov_YM@mmbank.ru**Минеральные удобрения**

Юрий Волков, CFA

Volov_YM@mmbank.ru**Банки**

Максим Кошелев

Koshelev_ME@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

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.