



На рынке

- Второй заход **ММК** по размещению биржевых облигаций оказался ожидаемо успешным: при спросе, превысившем предложение в 1.5 раза, выпуск разошелся среди инвесторов с минимальной премией к вторичному рынку. Доходность к погашению составила 7.38 %, что примерно на 5 б.п. выше уровня кривой эмитента. Между тем, если эмитент захочет в ближайшее время снова выйти с новыми бондами, ему придется стать более щедрым к покупателям. Нереализованный спрос на облигации ММК в диапазоне купона 7.25-7.45 % остался в размере менее 3 млрд руб.
- Вчерашнее поведение денежного рынка было гораздо более сдержанным по сравнению с понедельником. Совокупный объем свободных денежных средств увеличился на 24.4 млрд руб. и превысил отметку в 900 млрд руб. Умеренная реакция была и в кривой MosPrime – если накануне однодневная ставка взлетела на 26 б.п., то вчера увеличилась лишь на 4 б.п. до 4.08 %.
- Сегодня Минфин проведет аукцион по размещению четырехлетнего **ОФЗ 25079** в размере до 25 млрд руб. Вчера ведомство объявило ориентиры доходности – как мы и предполагали, интервал составил 6.80-6.85 %. Ориентиры не выглядят агрессивно, относительно уровня закрытия вчерашнего дня по верхней границе существует даже минимальная премия. Ожидаем, что Минфину удастся разместить выпуск практически в полном объеме.
- Вторичный долговой рынок встрепенулся после достаточно вялого начала недели. Вчера обороты выросли и составили 20 млрд руб. в госсекторе и 26 млрд руб. (!) в корпоративном/муниципальном. Госбумаги выглядели более уверенно – 80 % оборота пришлось на сделки по покупке.
- Торги на рынке российских евробондов проходят в достаточно спокойном режиме. С одной стороны в условиях затянувшегося поиска выхода из долгового кризиса в США инвесторы предпочитают воздержаться от риска, с другой стороны, июль и август традиционно являются пиком сезона отпусков. Рынки ждут решения по потолку госдолга, и на этом фоне корпоративные отчетности и макроданные пока отошли на второй план.

Доходности и спреды		yield, %	б.п.
RUS_30	↓	4.316	-3
RUS30_UST10 bp	↑	136	136
UST_10	↓	2.954	-5
UST_2	↓	0.389	-2
UST10-UST2 bp	↓	256	-3
EU_10	↓	2.740	-2
EU_2	↑	1.338	1
EU10-EU2 bp	↓	140	-3
EMBI+ bp	↑	274	1
Денежный рынок			
LIBOR OIS US 3m	↓	15	-1
LIBOR OIS EUR 3m	↑	28	4
Mosprime o/n	↑	4.08	0.0
Mosprime 3m	↓	4.27	0.0
RUB NDF 3m, %	↓	4.16	-0.1
К/с+депоз (млрд руб)	↓	897	-185.1
Кредитный риск CDS 5y			
Russia	↓	144	-2
Greece	↑	1 658	23
Portugal	↓	949	-8
Spain	↓	303	-34
Italy	↓	272	-9
Индексы			
MSCI BRIC	↑	349	0.49
MSCI Russia	↑	1 042	0.75
Dow Jones	↓	12 501	-0.73
RTSI	↑	1 988	0.42
VIX (RTS)	↓	24	-2.16
Валюты			
EUR/USD	↑	1.4498	0.87
3m FWD rate diff	↑	129	2
RUB/USD	↓	27.511	-0.71
RUB/EUR	↑	39.888	0.21
RUB BASK	↓	33.079	-0.21
Товары			
Urals \$ / bbl	↑	116	0.01
Золото \$ / troy	↑	1 619	0.32

Первичный рынок

Второй заход ММК: ожидаемо успешно, но все же с премией

Внутренний рынок

Денежный рынок: отток ликвидности приостановился

Аукцион ОФЗ 25079 – ориентиры неагрессивны

Вторичный рынок проснулся. Надолго ли?

Глобальные рынки

«Когда в товарищах согласья нет...»

CDS PIIGS снижаются

Российские еврооблигации: в «зеленой» зоне на сниженных оборотах

Монитор кривой ОФЗ

Текущая таблица относительной стоимости

Новости коротко

Сегодня

- Закрытие книг заявок на покупку облигаций **Банка Стройкредит** БО-01, 02 (по 1 млрд руб. каждый), **ОТП-Банк** БО-01 (5 млрд руб.)
- Оферта **РЖД-19** (10 млрд руб.)
- Начинаются торги облигациями **Tele2** 01-03 и **ТД Спартак-Казань-03** в перечне внесписочных бумаг, а также **ММК** БО-07 и **Банка Национальный Стандарт-01** в списке «Б» ММВБ

Экономика

- По словам замминистра финансов С. Сторчака, **Минфин** не исключает выходов на внешний рынок с небольшими по объему выпусками рублевых евробондов. / Интерфакс

Корпоративные новости

- Вчера **ТНК-ВР International Ltd** представила операционные и финансовые результаты за 2-й квартал 2011 г. Выручка компании составила \$ 15.4 млрд, EBITDA – \$ 3.5 млрд, чистая прибыль \$ 2.1 млрд.
- По информации Ведомостей, руководство крупнейших иностранных инвесторов в энергетике (**Э.ОН Россия**, **Фортум** и **Энел ОГК-5**) написали совместное письмо на имя первого заместителя председателя правительства И. Шувалова, в котором выражают озабоченность возможным пересмотром правил оптового рынка электроэнергии.

Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

- **Райффайзенбанк** с 26 июля 2011 года приостановил эмиссию биржевых облигаций серий БО-02, БО-06 и БО-08 совокупным объемом 22 млрд руб. Эмитент вносит изменения в решение о выпуске ценных бумаг и проспект ценных бумаг. / Cbonds
- **Нижне-Ленское-Инвест** в полном объеме исполнило обязательство по приобретению облигаций 3-й серии – выкуплено 652 тыс. облигаций (62% от выпуска). / Cbonds

Кредиты

- **Газпромбанк** открыл кредитную линию автолизинговой компании **Europian** в размере до 1.2 млрд руб. / Cbonds
- **Металлинвестбанк** привлек кредитную линию в **МСП Банке** в размере 1 млрд руб. / Cbonds

Первичный рынок

Параметры нового выпуска

Эмитент	ММК
Серия	БО-7
Объем выпуска, млн руб.	5 000
Дата размещения	26.07.2011
Купон, %	7.25
Срок обращения, лет	3 года
Оферта, лет	Нет
Мод. дюрация, лет	2.56 года
УТМ	7.38
Рейтинги	/Ba3/BB+
Ломбардный список	возможен

Источники: данные организаторов

Средневзвешенная доходность облигаций металлургических компаний*



*Текущая мод. дюрация сектора 2 года

Источники: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

Средневзвешенная доходность корпоративных облигаций эмитентов с кредитными рейтингами «BB-/BB+»*



*Текущая мод. дюрация выбранной группы бондов 1.8 года

Источники: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

Второй заход ММК: ожидаемо успешно, но все же с премией

Вчера ММК разместил свой биржевой выпуск 7-й на сумму 5 млрд руб. В результате проведенного обычного аукциона, были установлены купоны в размере 7.25 % на весь период обращения, соответствующая доходность составила 7.38 % к погашению через три года.

Размещение выпуска прошло ожидаемо успешно (см. Ежедневный обзор долговых рынков от 21 июля 2011 года. Мы не сомневались, что выпуск найдет спрос, поскольку размещение аналогичной бумаги эмитента всего две недели назад прошло с трехкратной переподпиской. В этот раз организаторы насчитали 44 заявки от покупателей на общую сумму 7.7 млрд руб., что в 1.5 раза превысило объем предложения.

Востребованность долга ММК позволила эмитенту установить купон по нижней границе реальных в этот раз первоначальных ориентиров организаторов, составлявших 7.25-7.45 %. Со второй попытки инвесторы, которые в первый заход не оказались готовы взять долг ММК «точно по рынку», вошли в бумаги эмитента с небольшой премией. Щедрой ее, конечно, не назовешь – при доходности размещения 7.38 % премия к собственной кривой сложилась в размере всего 5 б.п. Так, текущая доходность эквивалентного выпуска ММК БО-6 вчера составляла 7.32 % на дюрации 2.5 года.

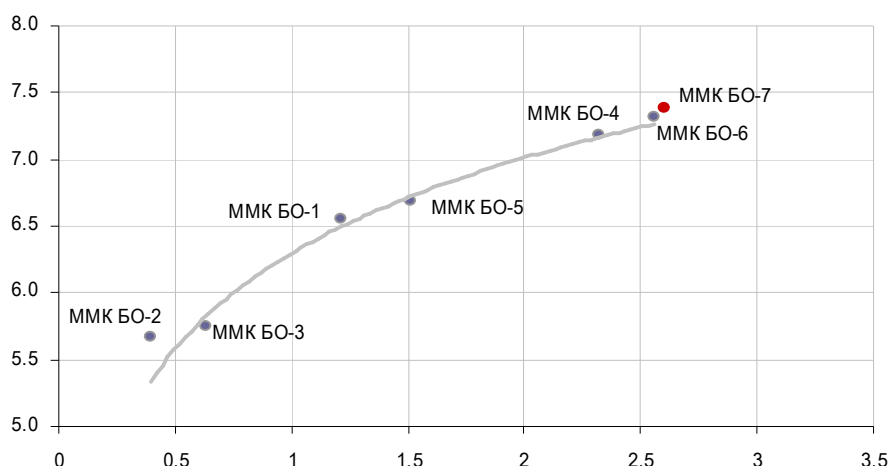
Показатели ликвидности рублевых выпусков ММК

Выпуск	ММК БО-1	ММК БО-2	ММК БО-3	ММК БО-4	ММК БО-5	ММК БО-6
Объем выпуска, млн. руб.	5 000	10 000	5 000	5 000	8 000	5 000
Купон, %	6.9	9.7	6.5	7.7	7.7	7.2
Дюрация, лет	1.2	0.4	0.6	2.3	1.5	2.5
УТМ/УТР	6.55	5.67	5.75	7.18	6.69	7.32
Оборот за 3 мес, млн руб.	1 075	3 623	1 924	2 088	1 333	1 926
Число сделок за 3 мес.	40	210	77	102	61	37
Рейтинги	NR/ Ba3/ BB+					
Котировальный лист	A1	A1	A1	A1	A1	Б

Источник: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

Учитывая, что спрос на трехлетние бумаги ММК с купоном 7.25-7.45 % только в 1.5 раза превысил объем предложения, похоже, что эмитент возьмет паузу на первичном рынке облигаций, иначе он будет вынужден повышать премию при последующих размещениях своих долговых бумаг.

Кривая доходности выпусков облигаций ММК

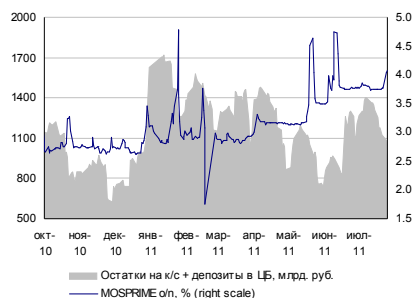


Источник: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

Екатерина Горбунова

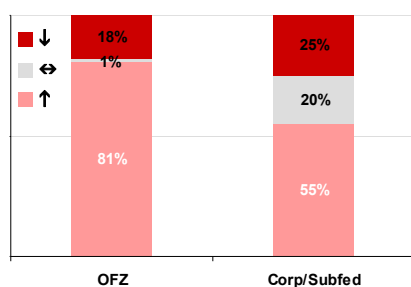
Внутренний рынок

Динамика объемов ликвидности в банковской системе РФ



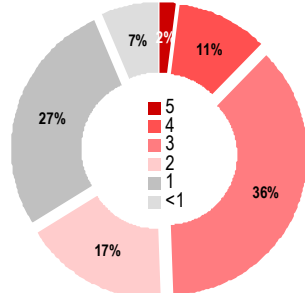
Источник: Bloomberg, RD Банка Москвы

Распределение оборота по изм. цены



Источник: MMBБ, RD Банка Москвы

Распределение оборота по дюрации



Источник: MMBБ, RD Банка Москвы

Динамика ликвидных ОФЗ

Выпуск	26.07		25.07.2011	
	Оборот, млн руб	Yield, %	MDUR	Цена, %
ОФЗ 26205	1 258	7.75	6.40	-1
ОФЗ 26204	804	7.58	4.85	-2
ОФЗ 26206	2 433	7.49	4.50	-1
ОФЗ 26203	503	7.18	3.92	0
ОФЗ 25077	2 292	7.06	3.53	-4
ОФЗ 25075	3 945	6.86	3.31	-5
ОФЗ 25079	3 473	6.84	3.20	-3
ОФЗ 25068	251	6.24	2.43	-1
ОФЗ 25076	1 105	6.19	2.23	-2
ОФЗ 25078	102	5.40	1.37	0
ОФЗ 25073	496	5.01	0.92	5

Источник: MMBБ, RD Банка Москвы

Денежный рынок: отток ликвидности приостановился

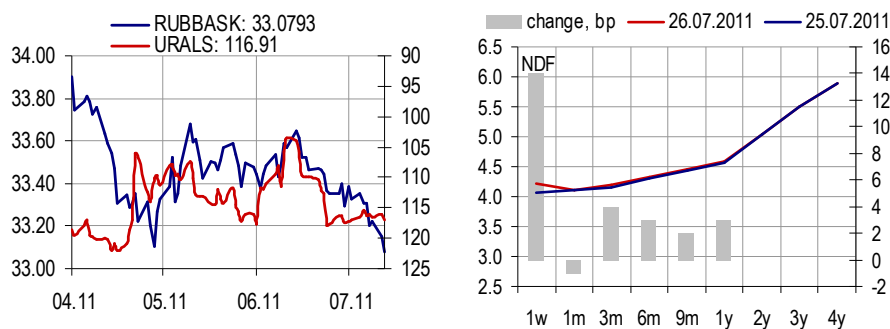
Вчерашнее поведение денежного рынка было гораздо более сдержанным по сравнению с понедельником. Совокупный объем свободных денежных средств увеличился на 24.4 млрд руб. и превысил отметку в 900 млрд руб. Причем увеличение происходило за счет остатков на корсчетах, выросших на 65.7 млрд руб., в то время как депозиты в ЦБ снизились на 41.3 млрд руб. Умеренная реакция была и в кривой MosPrime – если накануне однодневная ставка взлетела на 26 б.п., то вчера прибавила лишь 4 б.п. до 4.08 %. Более длинные ставки – по-прежнему стабильны.

Из крупных налоговых выплат участникам рынка завтра предстоит налог на прибыль организаций. Сегодня на объем денежных средств в системе повлияют размещение четырехлетнего ОФЗ 25079 совокупным объемом до 25 млрд руб., а также возврат Минфину и фонду ЖКХ ранее размещенных бюджетных средств в размере около 86 млрд руб., а завтра – размещение ОБР-20 в размере до 10 млрд руб.

О значительной потребности в дополнительной ликвидности свидетельствуют и результаты вчерашнего пятимесячного депозитного аукциона Минфина – был размещен весь объем 20 млрд руб. по средневзвешенной ставке 4.33 % (при установленной минимальной ставке 4.15 %) и спросе около 65 млрд руб.

На валютном рынке рубль укрепился примерно на 10 копеек относительно бивалютной корзины – начав торги на уровне 33.17 руб. за корзину, вечером рубль торговался по 33.08. Пара EUR/USD завершила день на уровне 1.449. Кривая NDF в целом стабильна, только короткая (недельная) ставка увеличилась на 14 б.п.

Ставки и валюты



Источник: Bloomberg, RD Банка Москвы

Аукцион ОФЗ 25079 – ориентиры неагрессивны

Сегодня Минфин проведет аукцион по размещению четырехлетнего ОФЗ 25079 в размере до 25 млрд руб. Вчера ведомство объявило ориентиры доходности – как мы и предполагали, интервал составил 6.80-6.85 %. Прошлую неделю выпуск завершил с доходностью 6.89 %, понедельник – на уровне 6.87 %. После объявления ориентиров доходность снизилась ровно до верхней границы интервала (+7 б.п. к цене). А по итогам торгов доходность выпуска еще несколько уменьшилась и оказалась уже внутри озвученного ориентира – 6.84 %. Таким образом, ориентиры не выглядят агрессивно, по верхней границе существует даже минимальная премия.

Ожидаем, что, несмотря на продолжающийся налоговый период и связанный с ним отток свободной ликвидности, аукцион будет успешен из-за достаточно высокой ликвидности этой бумаги и ее умеренной срочности. Предполагаем, что размещены будут бумаги более чем на 20 млрд руб. и вполне вероятно близко к нижней границе интервала. Напомним, что Минфин активно размещал данный выпуск в июне (и почти всегда со значительной переподпиской), ставка размещения на предыдущих аукционах последовательно составляла 7.25 %, 7.18 %, 7.13 % и 7.08 %.

Вторичный рынок проснулся. Надолго ли?

Вторичный долговой рынок встрепенулся после достаточно вялого начала недели, обороты выросли и по итогам торгов составили 20 млрд руб. в госсекторе и 26 млрд руб. (!) в корпоративном/муниципальном. Госбумаги выглядели более уверенно – более 80 % оборота пришлось на сделки по покупке.

В госсекторе помимо размещаемого сегодня ОФЗ 25079 (+10 б.п. к цене, 3.5 млрд руб.) сильно выглядели ОФЗ 25075 (3.9 млрд руб., +15 б.п. к цене), ОФЗ 25077 (2.3 млрд руб., +15 б.п. к цене) и весь среднесрочный участок кривой в целом. Короткие бумаги, напротив, корректируются вниз, в длинных – незначительно подросли ОФЗ 26204, ОФЗ 26206, а также десятилетний ОФЗ 26205.

В корпоративном секторе в отличие от предыдущего дня прошли высокие обороты, отмечаем значительную долю сделок, совершенных с облигациями с длинной дюрацией (от трех до четырех лет). Вновь отмечаем высокие обороты в кривых ВымпелКома (особенно ВымпелКом-Инвест-03 и -06, в последние недели ставшие одними из самых ликвидных на вторичном рынке) и МТС. Также высокие обороты прошли по новым бондам Россельхозбанка (РСХБ-12-14), однако динамика изменения цены была практически нулевой, выпуски торгуются на уровне 100.7-100.8 %. Кроме того, повышенные обороты зафиксированы в отдельных выпусках РЖД (РЖД-11 и -16), а также ММК БО-05 (1.2 млрд руб. на фоне размещения нового выпуска).

Лучше рынка выглядели бумаги: ВК-Инвест6 (MD 3.32/0.59 %/ yield 7.81/-11 б.п.), ГПБ-Иптк-1 (MD 0.17/0.4 %/ yield 4.1), ГСС БО-03 (MD 1.51/0.26 %/ yield 7.63/-17 б.п.), ЕврХолдФ 2 (MD 3.25/0.54 %/ yield 8.24/-16 б.п.), Росгосстр2 (MD 1.13/0.54 %/ yield 8.38/-47 б.п.), РосселхБО5 (MD 0.99/0.1 %/ yield 5.75/-10 б.п.), СУЭК-Фин01 (MD 1.7/0.12 %/ yield 7.15/-7 б.п.).

Статистика торгов

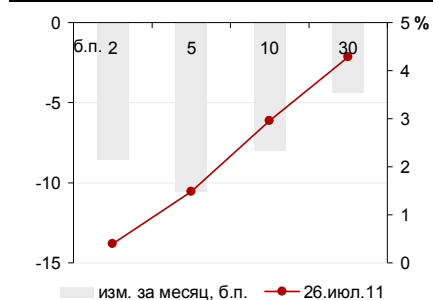
Выпуск	Оборот, млн руб.	Сделки	Объем выпуска млн руб.	Погашение	Оферта	Last	Изм, %	Yield, %	MDUR
ВК-Инвест3	1023	15	10 000	08.07.14	-	100.8	0.32	7.24	2.52
ВК-Инвест6	1333	12	10 000	13.10.15	-	102.3	0.59	7.81	3.32
ВЭБ 06	338	14	10 000	13.10.20	17.10.17	100.7	0.10	7.91	4.59
ВЭБ 09	334	19	15 000	18.03.21	24.03.16	101.0	0.11	7.77	3.62
ГПБ БО-02	250	13	10 000	18.07.14	22.07.13	100.1	0.02	6.78	1.77
ГПБ-Иптк-1	240	5	3 000	29.12.36	29.09.11	100.7	0.40	4.10	0.17
ГСС БО-03	294	5	3 000	22.04.14	23.04.13	101.2	0.26	7.63	1.51
ЕврХолдФ 2	443	15	10 000	19.10.20	26.10.15	106.6	0.54	8.24	3.25
ЕврХолдФ 4	369	7	5 000	19.10.20	26.10.15	105.5	-0.74	8.55	3.24
ИКС5Фин 04	222	9	8 000	02.06.16	05.06.14	100.1	0.07	7.87	2.41
ММК БО-2	412	9	10 000	12.12.12	14.12.11	101.6	0.03	5.56	0.37
ММК БО-5	1147	18	8 000	04.04.13	-	101.6	-0.12	6.77	1.49
МТС 05	360	6	15 000	19.07.16	26.07.12	108.0	-0.11	5.78	0.95
МТС 08	278	14	15 000	03.11.20	12.11.15	102.4	0.00	7.62	3.41
НижЛенинв3	652	48	1 000	16.07.13	-	100.0	0.00	14.48	1.19
РЖД-11обл	1936	24	15 000	18.11.15	-	102.0	0.00	7.38	3.45
РЖД-16 обл	1436	28	15 000	05.06.17	06.06.16	101.6	0.10	7.64	3.82
Росгосстр2	260	7	5 000	02.11.17	12.11.12	102.8	0.54	8.38	1.13
РосселхБ11	302	10	5 000	30.01.20	07.02.13	104.1	0.09	6.27	1.34
РосселхБ12	807	33	5 000	01.07.21	09.07.15	100.7	-0.01	7.63	3.23
РосселхБ13	659	26	5 000	02.07.21	10.07.15	100.7	0.01	7.63	3.24
РосселхБ14	1319	34	10 000	29.06.21	07.07.15	100.8	0.07	7.61	3.23
РосселхБО5	596	37	10 000	28.08.13	29.08.12	101.6	0.10	5.75	0.99
РУСАЛБАл08	326	9	15 000	05.04.21	15.04.15	100.0	-0.11	8.67	2.94
РусГидро01	537	13	10 000	12.04.21	22.04.16	102.3	-0.15	7.55	3.69
РусГидро02	299	26	5 000	12.04.21	22.04.16	101.9	-0.24	7.67	3.69
Система-02	303	20	20 000	12.08.14	14.08.12	109.1	-0.03	5.79	0.91
СУЭК-Фин01	229	7	10 000	26.06.20	05.07.13	104.2	0.12	7.15	1.70
Транснф 03	222	4	65 000	18.09.19	28.09.11	110.7	-0.14	-36.06	0.27
ФСК ЕЭС-06	406	5	10 000	15.09.20	26.09.13	101.6	0.03	6.45	1.89

Источники: ММББ, Аналитический департамент Банка Москвы

Антон Дроздов, CFA

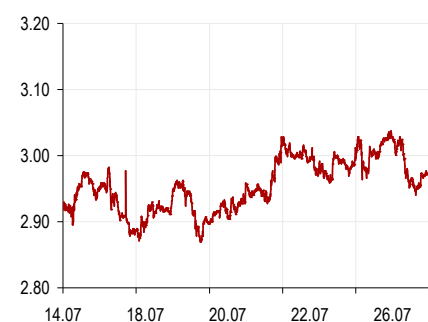
Глобальные рынки

Динамика кривой UST за месяц



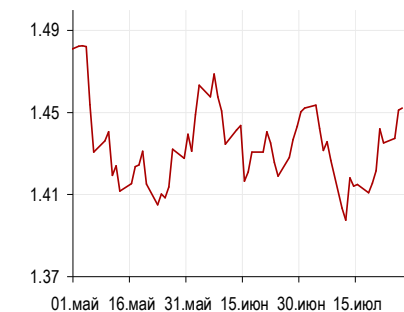
Источник: Reuters

Динамика доходности UST*10



Источник: Reuters

Курс EUR/USD



Источник: Reuters

«Когда в товарищах согласья нет...»

В отсутствие решения по лимиту госдолга США на рынках сохраняется некоторая нервозность. Рынки верят в то, что дефолта крупнейшей мировой экономики, вероятно, удастся избежать, однако по мере приближения часа икс в сердца инвесторов начинают закрадываться сомнения – а вдруг?

На мировых финансовых площадках отмечается растерянность. Фондовые индексы изменяются разнонаправленно и несоразмерно (технологический Nasdaq потерял вчера 0.1%, а более широкий DJIA – 0.7%). Нефтяные котировки и цены на золото продолжают идти вверх. При всем при этом американские казначейские облигации, по всей видимости, не чувствуют на себе давление долговых проблем США – доходности Treasuries опустились на 4-5 б.п.

Изменение кривой UST

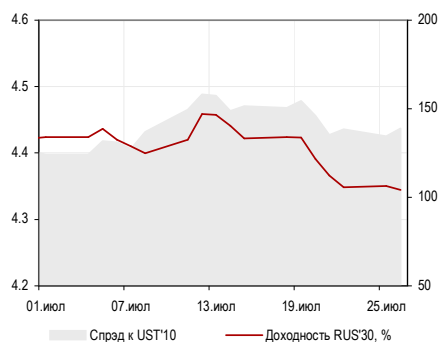
	YTM, %		Изм-е, б.п.	
	25.июл.11	26.июл.11	День	Месяц
UST 02	0.42	0.40	-2	-9
UST 05	1.53	1.48	-5	-11
UST 10	3.00	2.95	-5	-8
UST 30	4.32	4.28	-4	-4

Источники: Bloomberg, Аналитический департамент Банка Москвы

CDS PIIGS снижаются

Позиция рейтинговых агентств по Греции не стала сюрпризом для инвесторов, не оказав продолжительного влияния на рынки. Рейтинговое действие Moody's не повлекло за собой серьезных последствий. Аукционы испанских и итальянских суверенных бумаг прошли вчера относительно успешно. Стоимость 5-летней страховки от дефолта для стран PIIGS продолжает снижаться. Более весомым фактором являются возможные побочные эффекты понижения рейтинга Греции до дефолтного уровня, которые могут состояться уже в августе.

Доходность RUS'30 и спрэд к UST'10



Источник: Reuters

Российские еврооблигации: в «зеленой» зоне на сниженных оборотах

Торги на рынке российских евробондов проходят в достаточно спокойном режиме. С одной стороны в условиях затянувшегося поиска выхода из долгового кризиса в США инвесторы предпочитают воздержаться от риска, с другой стороны, июль и август традиционно являются пиком сезона отпусков.

Большинство российских бумаг торговались вчера в небольшом «плюсе». Под давлением находились выпуски RuRail'31 (-10 б.п.), Evraz'15 (-10 б.п.), длинные бонды VIP (-10-15 б.п.).

Суверенные российские еврооблигации прибавили в цене 15-25 б.п. Спрэд индикативного RUS'30 к UST'10 незначительно расширился до 134 б.п.

Рынки ждут решения по потолку госдолга США, и на этом фоне корпоративные отчетности и макроданные пока отошли на второй план.

Корпоративные еврооблигации: нефинансовый сектор

Выпуск	Валюта	Объем	Погашение	Цена, %	YTM, %	ASW спрэд	Dur	Изм-е за день	
								Цена, %	YTM, б.п.
GAZP' 16	USD	1350	22.11.16	109.3	4.25	247	4.5	0.05	-1
GAZP' 19	USD	2250	23.04.19	126.5	5.07	289	0.7	0.13	-2
GAZP' 20	USD	1250	01.02.20	110.4	0.00	301	6.4	-0.04	1
GAZP' 22	USD	1300	07.03.22	107.8	5.53	248	7.5	0.09	-1
GAZP' 34	USD	1200	28.04.34	124.6	6.53	314	2.5	0.31	-3
GAZP' 37	USD	1250	16.08.37	108.5	6.60	281	11.8	0.31	-3
Alrosa' 20	USD	1000	03.11.20	109.4	6.39	362	6.6	0.06	-1
Evraz' 13	USD	1300	24.04.13	108.8	3.62	318	1.6	0.04	-3
Evraz' 15	USD	750	10.11.15	110.7	5.41	414	3.6	-0.10	3
Evraz' 18	USD	700	24.04.18	115.2	6.65	466	5.0	0.13	-3
MTS' 12	USD	400	28.01.12	102.7	2.41	204	0.5	0.00	-4
MTS' 20	USD	750	22.06.20	114.5	6.45	388	6.3	0.04	-1
Raspadskaya' 12	USD	300	22.05.12	102.6	4.24	386	0.8	0.01	-2
RuRail' 17	USD	1500	03.04.17	106.4	4.45	250	4.8	0.03	-1
RuRail' 31	GBP	650	25.03.31	101.0	7.39	356	10.0	-0.10	1
SevStal' 16	USD	500	26.07.16	100.5	6.14	431	4.2	0.02	-1
SevStal' 17 (LPN)	USD	1000	25.10.17	101.9	6.33	410	5.0	0.02	-1
Sovkomflot' 17	USD	800	27.10.17	99.7	5.42	315	5.2	0.07	-1
TNK-BP' 12	USD	500	20.03.12	102.9	1.53	114	0.6	-0.09	12
TNK-BP' 13	USD	600	13.03.13	108.3	2.27	179	1.5	0.01	-2
VIP' 13	USD	1000	30.04.13	107.7	3.77	331	1.6	0.03	-2
VIP' 16	USD	600	23.05.16	109.8	5.87	437	3.9	-0.08	2
VIP' 18	USD	1000	30.04.18	113.1	6.68	462	5.0	-0.14	3

Источники: Bloomberg

Екатерина Горбунова, Ольга Сибиричева

Монитор кривой ОФЗ

Текущая таблица относительной стоимости

Среди ликвидных выпусков наибольший потенциал роста цены (около 30 б.п.) по-прежнему сохраняют ОФЗ 26204 и ОФЗ 26206. На этой неделе в связи оттоком ликвидности из-за налогового периода будет размещаться короткий четырехлетний выпуск ОФЗ 25079 в размере до 25 млрд руб. В настоящий момент, по нашим оценкам, выпуск оценен справедливо и лежит точно на модельной кривой. Объявленные вчера ориентиры по доходности являются не слишком агрессивными, однако они вызвали незначительную переоценку на данном отрезке кривой. В случае сегодняшнего размещения близко к нижней границе, переоценка может продолжиться.

26.07.11

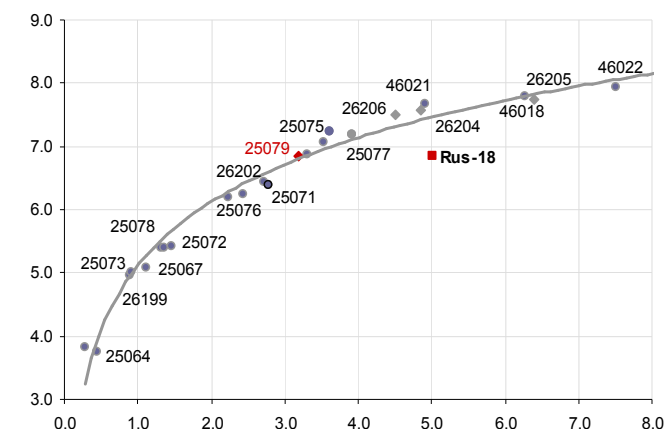
25.07.11

Выпуск	Оборот, млн руб	Yield, %	MDUR	bp	Цена, %	Текущ. Спрэд (б.п.)*	yield, bp**	Потенциал (цена)	Yield, %	MDUR
ОФЗ 25063	-	3.82	0.28	-2	0.00	58	-48	0.13	3.84	0.28
ОФЗ 25064	-	3.75	0.46	-5	0.00	-22	12	-0.05	3.80	0.46
ОФЗ 26199	152	4.95	0.90	8	-0.07	0	fair	-	4.87	0.90
ОФЗ 25073	496	5.01	0.92	5	-0.05	1	fair	-	4.96	0.93
ОФЗ 25067	269	5.07	1.11	10	-0.13	-20	10	-0.11	4.97	1.11
ОФЗ 25072	300	5.4	1.33	4	-0.06	-13	3	-0.04	5.36	1.33
ОФЗ 25078	102	5.4	1.37	0	0.00	-17	7	-0.09	5.40	1.37
ОФЗ 25065	785	5.43	1.46	5	-0.10	-23	13	-0.19	5.38	1.46
ОФЗ 25076	1 105	6.19	2.23	-2	0.04	-9	fair	-	6.21	2.23
ОФЗ 25068	251	6.24	2.43	-1	-0.01	-17	7	-0.17	6.25	2.43
ОФЗ 26202	230	6.43	2.71	-1	0.03	-14	4	-0.11	6.44	2.72
ОФЗ 25071	212	6.39	2.79	-2	0.05	-22	12	-0.34	6.41	2.79
ОФЗ 25079	3 473	6.84	3.20	-3	0.10	3	fair	-	6.87	3.20
ОФЗ 25075	3 945	6.86	3.31	-5	0.15	0	fair	-	6.91	3.31
ОФЗ 25077	2 292	7.06	3.53	-4	0.15	11	-1	0.02	7.10	3.53
ОФЗ 46017	49	7.24	3.61	-30	1.08	25	-15	0.56	7.54	3.60
ОФЗ 26203	503	7.18	3.92	0	-0.02	7	fair	-	7.18	3.92
ОФЗ 26206	2 433	7.49	4.50	-1	0.05	18	-8	0.37	7.50	4.50
ОФЗ 26204	804	7.58	4.85	-2	0.10	16	-6	0.29	7.60	4.86
ОФЗ 46021	23	7.67	4.91	0	0.01	23	-13	0.66	7.67	4.91
ОФЗ 46018	46	7.8	6.28	0	0.00	0	fair	-	7.80	6.28
ОФЗ 26205	1 258	7.75	6.40	-1	0.07	-7	fair	-		
ОФЗ 46022	3	7.93	7.51	-7	0.58	-13	3	-0.20	8.00	7.49
ОФЗ 46020	17	7.99	10.20	0	0.00	-51	41	-4.23	7.99	10.18

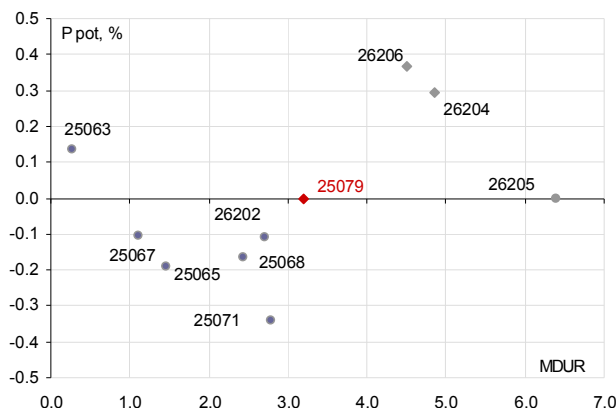
*к модельной кривой ОФЗ

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

Кривая ОФЗ



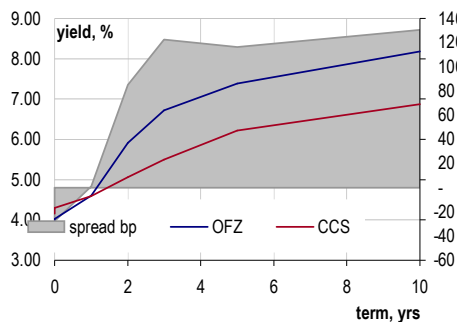
Потенциал и дюрация



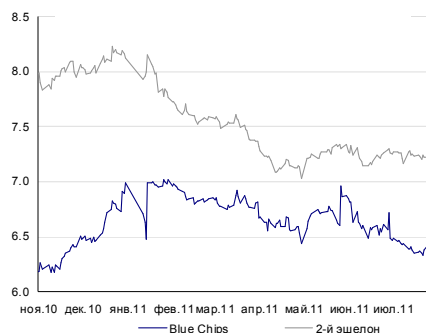
Антон Дроздов, CFA

Российский долговой рынок

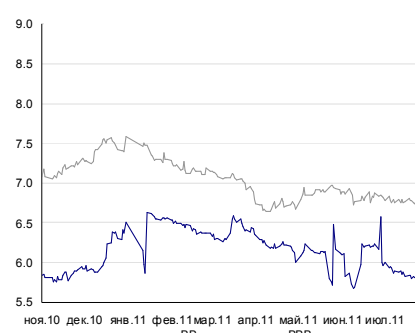
Кривые ОФЗ и CCS



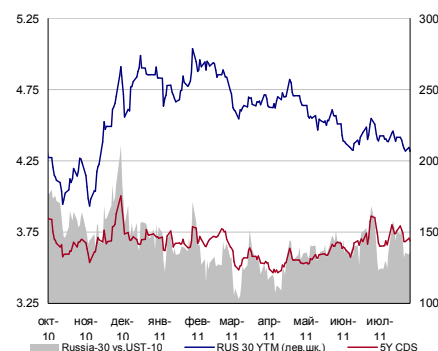
Индексы BMBI эшелоны



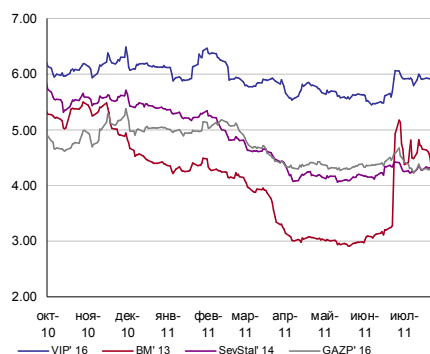
Индексы BMBI рейтинги



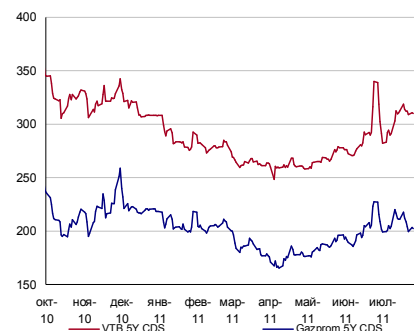
Суверенный риск России



Корпоративные еврооблигации

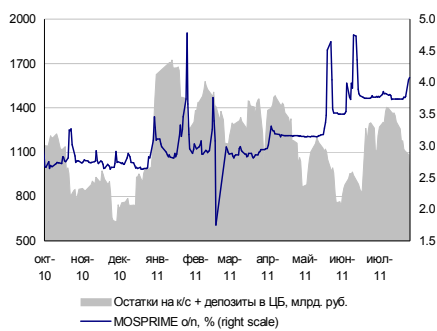


CDS корпораций

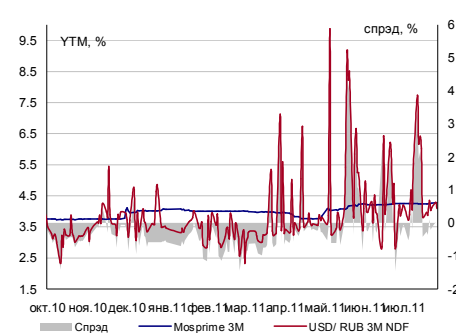


Денежно-валютный рынок

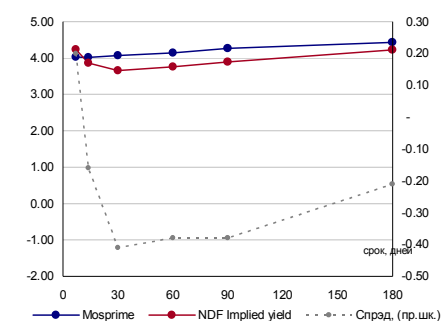
Ликвидность и ставки



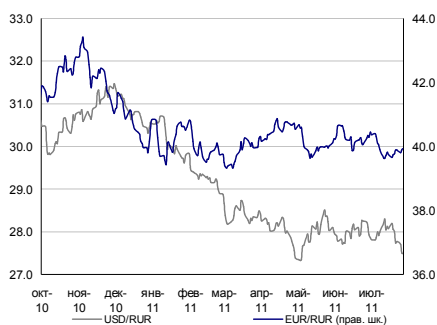
Форвардный базис



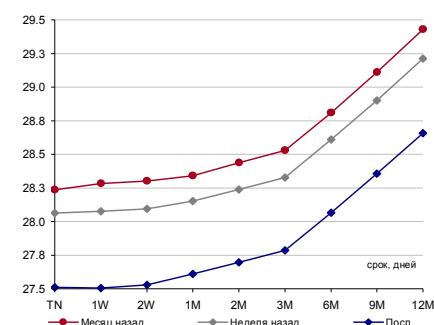
Спрэды денежного рынка



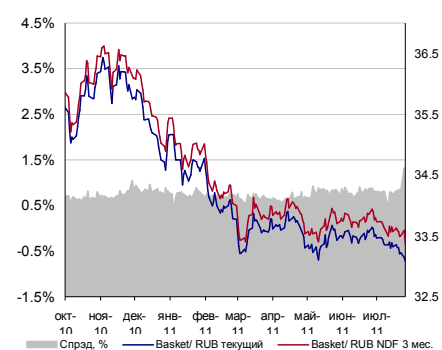
Курс рубля



Форвардные кривые



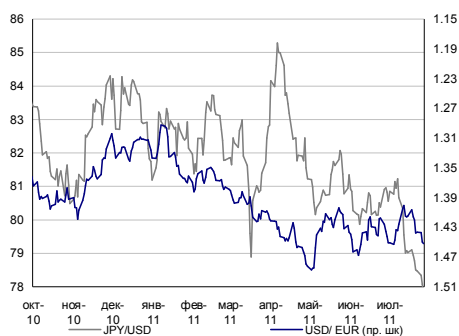
Своп-поинты 3 месяца



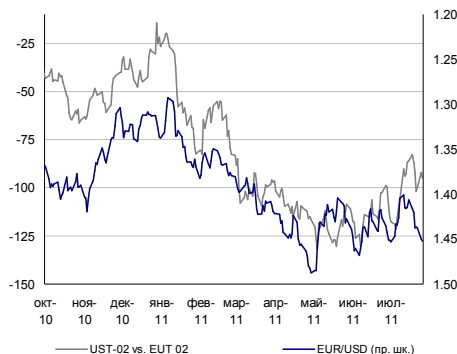
Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

Глобальный валютный и денежный рынок

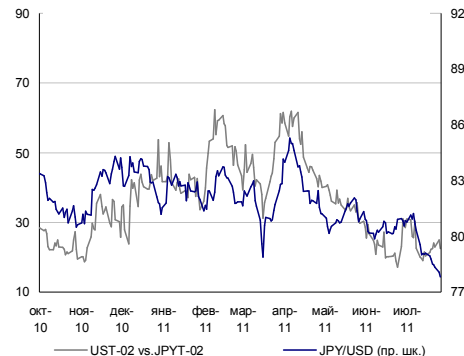
Основные валюты



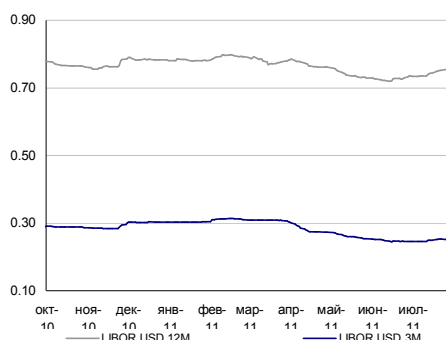
Ставки и курсы евро/доллар



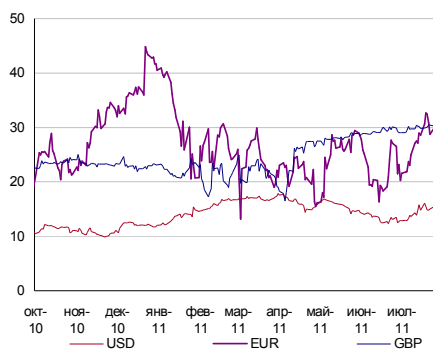
Ставки и курсы иена/доллар



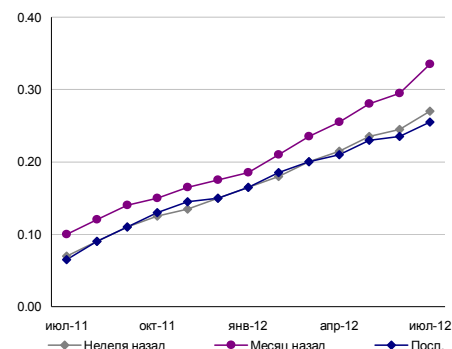
LIBOR USD



LIBOR-OIS

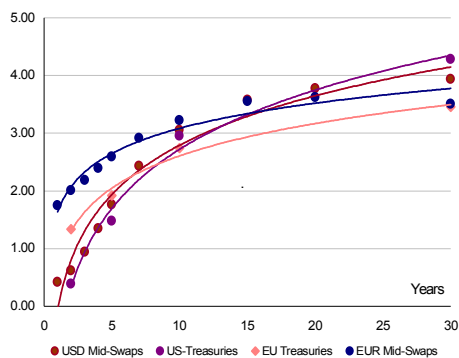


FED RATE ожидания

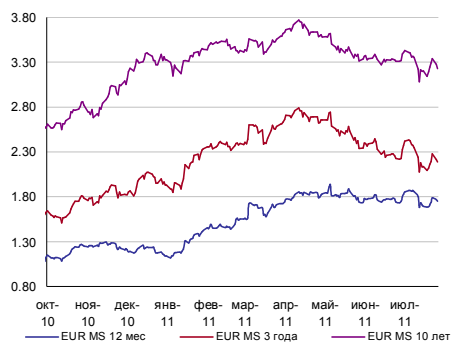


Глобальный долговой рынок

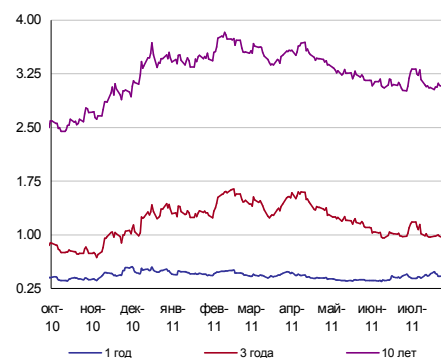
Базовые кривые



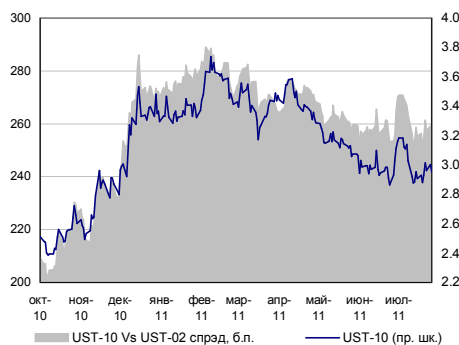
EUR IRS (mid)



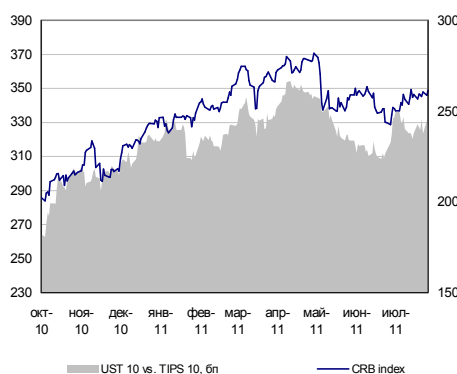
USD IRS (mid)



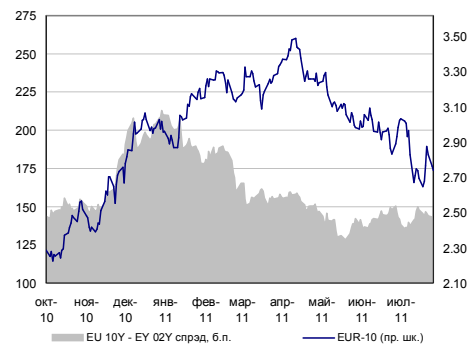
UST



Инфляционные ожидания

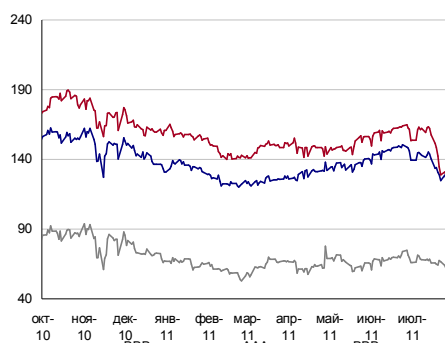


Bundes

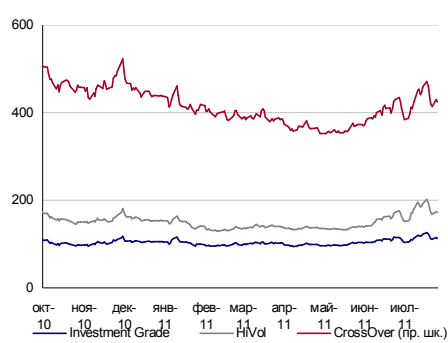


Глобальный кредитный риск

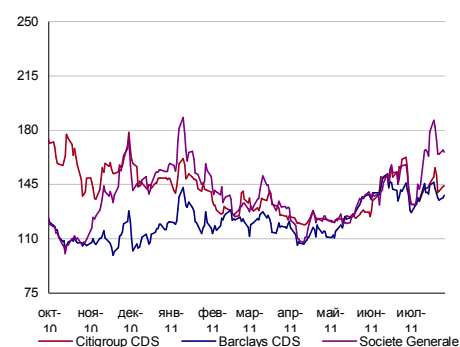
US Industrials spread



CDS iTraxx Europe 5y

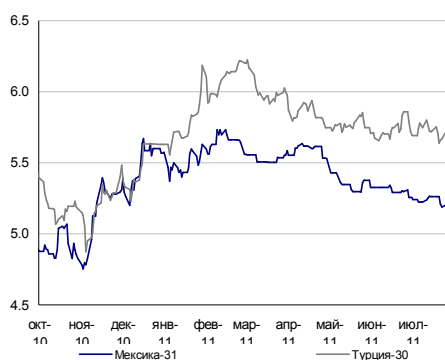


CDS Global Banks

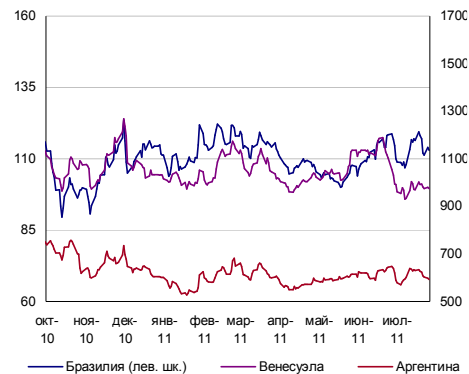


Emerging markets

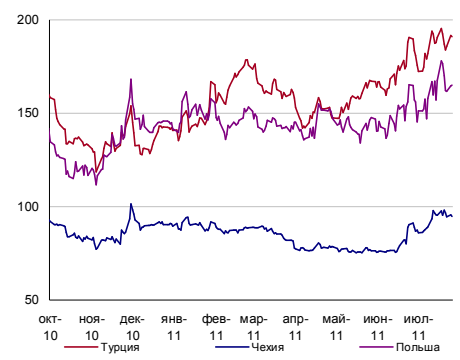
Еврооблигации EM



Lat Am CDS

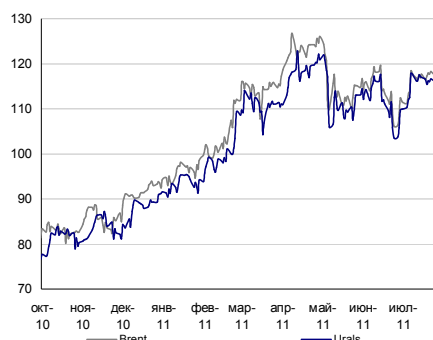


EMEA CDS

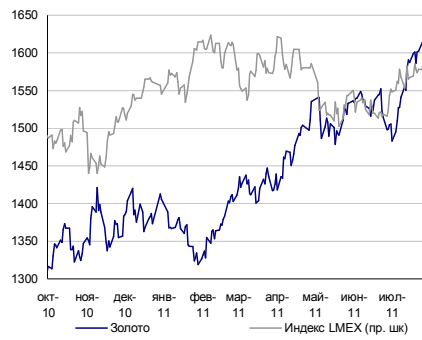


Товарные рынки

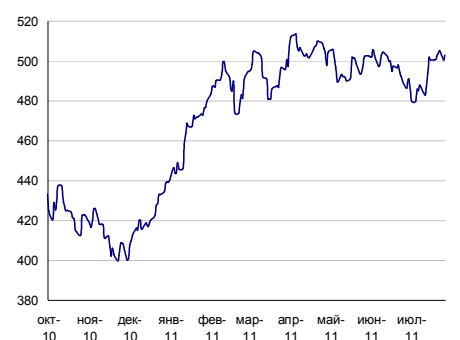
Нефть



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 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.