

### На рынке

- Объем свободной ликвидности на денежном рынке после нескольких последовательных дней роста вчера незначительно снизился до 904 млрд руб. Снижение было вызвано уменьшением остатков на корсчетах на 25.8 млрд руб. Ставки MosPrime продолжают постепенно снижаться к равновесным значениям, однодневная на уровне 3.79%.
- Обороты торгов на внутреннем долговом рынке вчера оставались на уровне средневзвешенных значений нескольких предыдущих дней и составили 13 млрд руб. в госсекторе и 19 млрд руб. в корпоративном/муниципальном. Причем второй день подряд у инвесторов преобладали позитивные настроения, 75% оборота в госбумагах и 58% в корпоративных пришлось на сделки с повышением цены.
- Повышательная коррекция на мировых фондовых площадках, наблюдаемая во вторник и утром в среду, не получила своего продолжения. Выступления Трише и Бернанке, констатирующих усиление рисков устойчивости восстановления экономик при отсутствии конкретных стимулирующих мер, разочаровали инвесторов. Бегство из рискованных активов после одного дня передышки возобновилось.
- Котировки евробондов российских эмитентов ослабили силу коррекционного роста среды, по некоторым бумагам держатели поспешили зафиксировать прибыль. В банковском сегменте выделялись бонды РСХБ, в корпоративном сегменте рынка покупатели отдавали предпочтение нефтегазовым компаниям. Ликвидные бонды прочих эмитентов показали разнонаправленную динамику, отражая неуверенность участников рынка в устойчивости восходящего движения предыдущего дня.
- Сегодня Ведомости сообщили новые прогнозы Минэкономразвития по росту тарифов естественных монополий на 2012-2014 гг. Озвученные планы в целом ограничивают потенциал энергокомпаний и все больше отступают от первоначальных планов. Тем не менее, новые прогнозы МЭР в целом не сильно отличаются от предыдущей оценки. Кроме того, по нашему мнению, для оценки сетевых компаний важны не столько уровни роста тарифов, как методы удержания роста

Доходности и спреды	yield,%	б.п.
RUS_30	↓ 4.145	-11
RUS30_UST10 bp	↑ 198	198
UST_10	↓ 2.166	-5
UST_2	↑ 0.192	1
UST10-UST2 bp	↓ 197	-6
EU_10	↓ 2.203	-12
EU_2	↓ 0.657	-8
EU10-EU2 bp	↓ 155	-4
EMBI+ bp	↓ 331	-5
<b>Денежный рынок</b>		
LIBOR OIS US 3m	↑ 20	0
LIBOR OIS EUR 3m	↑ 58	0
Mosprime o/n	↓ 3.85	0.0
Mosprime 3m	↑ 4.73	0.0
RUB NDF 3m,%	↑ 6.55	1.0
К/с+депоз (млрд руб)	↑ 1 085.67	23.7
<b>Кредитный риск CDS 5y</b>		
Russia	↓ 179	-8
Greece	↑ 1 847	45
Portugal	↓ 853	-3
Spain	↓ 331	-23
Italy	↓ 340	-1
<b>Индексы</b>		
MSCI BRIC	↑ 307	0.79
MSCI Russia	↑ 871	1.82
Dow Jones	↑ 11 410	0.04
RTSI	↑ 1 664	1.93
VIX (RTS)	↓ 47	-3.45
<b>Валюты</b>		
EUR/USD	↑ 1.4439	0.24
3m FWD rate diff	↓ 78	-3
RUB/USD	↑ 28.798	0.43
RUB/EUR	↑ 41.608	0.76
RUB BASK	↑ 34.563	0.61
<b>Товары</b>		
Urals \$ / bbl	↑ 109	0.17
Золото \$ / troy	↑ 1 791	0.31

### Внутренний рынок

Денежный рынок: объем ликвидности так и не достиг 1 трлн руб.

Вторичный рынок: уверенно вверх

### Глобальные рынки

Рынки разочарованы выступлениями Трише и Бернанке

Российские еврооблигации: недолгое «бабье лето»

### Электроэнергетика

МЭР подготовило новый сценарий роста тарифов

### Монитор кривой ОФЗ

Текущая таблица относительной стоимости

**Новости коротко**Сегодня

- Закрытие книги заявок на покупку пятилетних облигаций с ипотечным покрытием **ЮниКредит Банка** серии 01-ИП на сумму 5 млрд руб.
- Начинаются торги облигациями **ТрансФин-М БО-12** и **БО-13** в котировальном списке «В».

Экономика

- **Объем денежной базы** в узком определении на 5 сентября составил 6.2 трлн руб. / Интерфакс
- **Объем ВВП** за II квартал 2011 г. составил в текущих ценах 12.757 трлн руб. Индекс физического объема ВВП относительно II квартала 2010 г. составил 103.4%, относительно I квартала 2011 г. – 107.2%. Объем ВВП за I полугодие 2011 г. составил в текущих ценах 24.167 трлн руб. / Интерфакс
- По данным АЕВ, в России за первые 8 месяцев 2011 г. реализовано 1.685 млн легковых автомобилей и LCV, что на 48% больше, чем за аналогичный период прошлого года. В августе 2011 г. продажи составили 224.7 тыс. авто, что на 32% больше, чем в августе 2010 г.

Корпоративные новости

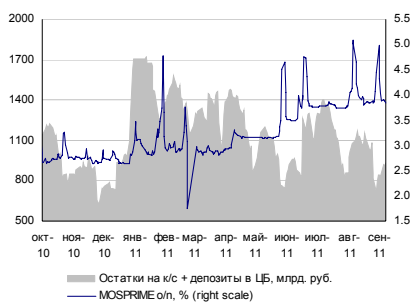
- **Сбербанк России** и акционеры **Volksbank International AG (VBI)** – Österreichische Volksbanken-AG (VBAG), Banque Populaire Caisses d'Épargne, DZ BANK AG и WGZ BANK AG – подписали окончательное юридически обязывающее соглашение о приобретении Сбербанком 100% акций VBI. Согласованная цена сделки равняется балансовой стоимости собственных средств VBI без VR Румынии, что составит от € 585 до € 645 млн в зависимости от результатов деятельности VBI в 2011 г. / Reuters
- Чистая розничная выручка **Магнита** за август 2011 года выросла на 35.8% по сравнению с августом 2010 года и составила 28.2 млрд руб. В течение восьми месяцев 2011 года компания открыла 604 магазина, при этом общее количество магазинов в сети составило 4 659. / Интерфакс
- По итогам 1 полугодия 2011 года чистый убыток **СИТРОНИКСа** снизился на 38% - до \$ 34.5 млн, выручка увеличилась на 33% по сравнению с аналогичным показателем 1 полугодия 2010 года - до \$ 610.3 млн. Показатель OIBDA за полугодие составил \$ 16.9 млн, маржа по OIBDA – 2.8%. / Reuters

Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

- **Европейская подшипниковая корпорация** приняла решение о размещении пятилетних облигаций серии 02 на совокупным объемом 4.5 млрд руб. / Cbonds
- **Судостроительный банк** исполнил оферту по облигациям серии 03 по цене 100% от номинала, приобретены 573.34 тыс облигаций (38.2% от выпуска). / Cbonds
- **Администрация Томска** готова рассматривать досрочный выкуп собственных облигаций в случае дальнейшего роста доходностей, на фоне нестабильности на внешних рынках и общего падения котировок ценных бумаг средневзвешенные доходности облигаций Томских городских займов увеличились по выпуску ТомскАдм 2 на 98 б.п. до 6.72%, по выпуску ТомскАдм 3 на 85 б.п. до 8.91%. / Cbonds

## Внутренний рынок

Динамика объемов ликвидности в банковской системе РФ



Источник: Bloomberg, RD Банка Москвы

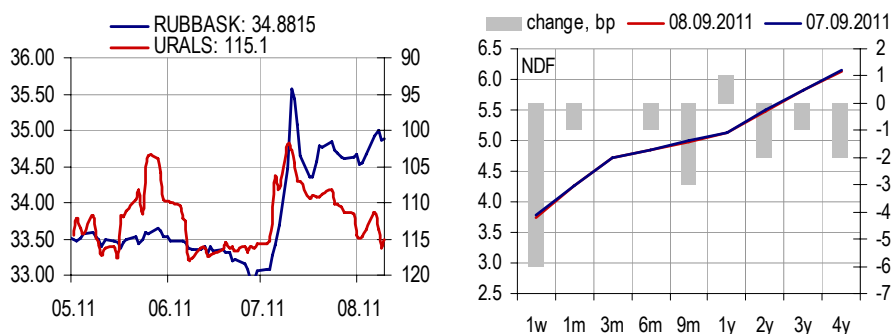
## Денежный рынок: объем ликвидности так и не достиг 1 трлн руб.

Объем свободной ликвидности на денежном рынке после нескольких последовательных дней роста вчера незначительно снизился до 904 млрд руб. Снижение было вызвано уменьшением остатков на корсчетах на 25.8 млрд руб., в то время как депозиты в ЦБ остались примерно на том же уровне (+1.8 млрд руб.). Всего за неделю объем свободных денежных средств увеличился на 63.1 млрд руб. в первую очередь за счет роста депозитов в ЦБ. Если в течение следующей недели объем ликвидности существенно не увеличится (хотя бы до 1 трлн руб.), то приближающийся очередной налоговый период может заметно встряхнуть денежный рынок. Ставки MosPrime продолжают постепенно снижаться к равновесным значениям, однодневная - на уровне 3.79%.

Запланированный вчера аукцион ЦБ по размещению ОБР-20 в размере до 10 млрд руб. не состоялся в связи с отсутствием заявок со стороны потенциальных покупателей. Таким образом, объем рынка ОБР по-прежнему составляет всего 10.2 млрд руб. На следующей неделе регулятор начнет размещать новый ОБР-21 в объеме до 500 млрд руб.

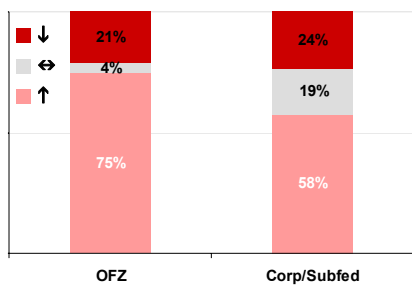
Валютный рынок вчера был достаточно волатильным – сначала в ожидании выступлений Ж.-К. Трише и Б. Обамы, а затем отыгрывая их результаты. Рубль в начале торгов резко подешевел по отношению к бивалютной корзине, вновь почти достигнув уровня в 35 руб., однако затем частично отыграл потери, закрывшись около отметки в 34.90. Пара EUR/USD снижалась ниже 1.40, ближе к вечеру стабилизировалась около этого уровня. Кривая NDF, сильно сдвинувшись вниз накануне, вчера оказалась стабильна.

Ставки и валюты



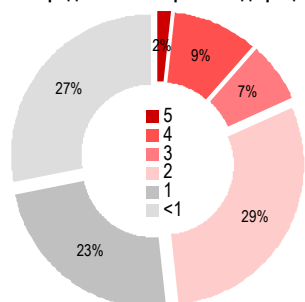
Источник: Bloomberg, RD Банка Москвы

Распределение оборота по изм. цены



Источник: ММББ, RD Банка Москвы

Распределение оборота по дюрации



Источник: ММББ, RD Банка Москвы

Динамика ликвидных ОФЗ

Выпуск	08.09		07.09.2011		
	Оборот, млн руб	Yield, %	MDUR	bp	Цена, %
ОФЗ 26205	98	7.99	6.25		0.41
ОФЗ 26204	2 610	7.89	4.72		0.13
ОФЗ 26206	2 042	7.76	4.37		0.26
ОФЗ 26203	443	7.50	3.92		-0.04
ОФЗ 25077	1 312	7.36	3.53		0.14
ОФЗ 25075	248	7.21	3.19		0.05
ОФЗ 25079	3 077	7.21	3.07		0.07
ОФЗ 25068	400	6.78	2.42		0.14
ОФЗ 25076	1 297	6.69	2.11		-0.03
ОФЗ 25078	788	6.02	1.29		-0.03
ОФЗ 25073	-	5.58	0.84		0.00

Источник: ММББ, RD Банка Москвы

## Вторичный рынок: уверенно вверх

Обороты торгов на внутреннем долговом рынке вчера оставались на уровне среднеедневных значений нескольких предыдущих дней и составили 13 млрд руб. в госсекторе и 19 млрд руб. в корпоративном/муниципальном. Причем второй день подряд у инвесторов преобладали позитивные настроения, 75% оборота в госбумагах и 58% в корпоративных пришлось на сделки с повышением цены.

В кривой ОФЗ вновь сильно выглядел среднесрочный сегмент, где был сосредоточен основной оборот, ликвидные выпуски прибавили 5-15 б.п. В частности, ОФЗ 25079 (3 млрд руб., +7 б.п. к цене), ОФЗ 25077 (1.3 млрд руб., +14 б.п. к цене). Еще более уверенную динамику продемонстрировали ОФЗ 26206 (2 млрд руб., +26 б.п. к цене) и размещенный в среду ОФЗ 26204 (2.6 млрд руб.), торгующийся уже на 6 б.п. ниже уровня размещения.

Корпоративным бумагам наконец удалось вырваться из боковика предыдущих дней и они также направились вверх. Ровно половина оборота была сосредоточена в облигациях с дюрацией менее двух лет. Почти на фигуру выросли выпуски Евраз-02 и Сибметинвест-02, а также ОТП Банк-01. Вновь очень высокий оборот прошел по выпуску Транснефть-03 (3.5 млрд руб.), а также Система-02 (1.2 млрд руб.) Также повышенный оборот зафиксирован в бумагах Западного скоростного диаметра, Мечела, Банка Национальный капитал, Русала и кривой ФСК ЕЭС.

Лучше рынка выглядели бонды: Башнефть01 (MD 1.12/0.24 %/ yield 7.32/-5 б.п.), ЗСД 01 (MD 3.56/0.49 %/ yield 8.12/-19 б.п.), РосселхБ14 (MD 3.11/0.38 %/ yield 7.79/0 б.п.), Система-02 (MD 0.85/0.11 %/ yield 6.59/0 б.п.), ФСК ЕЭС-13 (MD 6.26/0.54 %/ yield 8.29/0 б.п.).

На сегодня запланировано закрытие первой после длительного перерыва книги заявок – ЮниКредит банк решил протестировать рынок выпуском облигаций с ипотечным покрытием. Несмотря на некоторую специфичность выпуска, результаты букбилдинга будут интересны для понимания готовности инвесторов участвовать в первичных размещениях.

## Статистика торгов

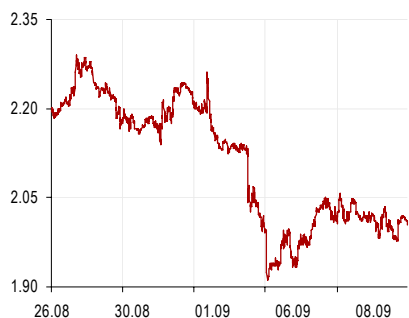
Выпуск	Оборот, млн руб.	Сделки	Объем выпуска млн руб.	Погашение	Оферта	Last	Изм, %	Yield, %	MDUR
Акрон 02	224	8	3 500	19.09.13	22.09.11	100.2	-0.10	7.83	0.04
АЛРОСА 21	258	19	8 000	18.06.15	25.06.13	101.6	0.26	7.52	1.54
Башнефть01	241	10	15 000	13.12.16	18.12.12	106.4	0.24	7.32	1.12
ВнешпрБ 01	271	9	1 500	14.11.12	16.11.11	98.9	0.08	15.58	0.16
ЕврХолдФ 2	321	13	10 000	19.10.20	26.10.15	105.0	1.73	8.67	3.12
ЗСД 01	661	7	5 000	13.05.31	29.04.16	103.0	0.49	8.12	3.56
ЗСД 02	257	6	5 000	13.05.31	29.04.16	103.0	0.49	8.12	3.56
ИКС5Фин 04	275	1	8 000	02.06.16	05.06.14	100.4	-0.05	7.74	2.30
МДМ Банк 8	218	11	6 203	09.04.15	09.07.13	100.9	-0.88	8.68	1.54
Мечел 4об	333	8	5 000	21.07.16	26.07.12	110.6	-0.09	6.75	0.77
Мечел 18об	199	3	5 000	27.05.21	02.06.16	100.0	-0.04	8.58	3.61
НацКап Б02	312	2	500	19.12.13	-	100.0	0.00	8.36	1.93
НацКап Б03	490	2	500	23.06.14	-	100.0	0.00	8.36	2.32
НацКап Б03	490	2	500	23.06.14	-	100.0	0.00	8.36	2.32
ОТПБанкБО1	442	8	5 000	29.07.14	-	97.9	0.93	8.98	2.40
РЖД-10обл	276	20	15 000	06.03.14	-	118.3	-0.36	7.00	2.05
РосселхБ14	171	1	10 000	29.06.21	07.07.15	100.2	0.38	7.79	3.11
РУСАЛБал07	324	16	15 000	22.02.18	03.03.14	98.3	-0.01	9.29	2.10
РУСАЛБал08	225	13	15 000	05.04.21	15.04.15	98.0	-0.56	9.37	2.81
Сибметин01	241	10	10 000	10.10.19	16.10.14	113.6	0.20	8.59	2.35
Сибметин02	502	9	10 000	10.10.19	16.10.14	113.6	0.56	8.59	2.36
Система-02	1202	40	20 000	12.08.14	14.08.12	107.4	0.11	6.59	0.85
СудострБ-3	573	24	1 500	03.09.12	-	100.0	0.00	10.25	0.87
СудострБО1	227	5	2 000	03.03.14	03.03.12	97.5	-0.77	15.84	0.42
Транснф 03	3495	7	65 000	18.09.19	28.09.11	109.4	0.05	-75.78	0.23
ТрансФинМ3	395	2	1 500	10.07.14	-	100.0	0.00	8.67	2.35
ТранФинМ12	180	2	1 000	24.05.21	30.05.16	100.0	-0.02	8.67	3.60
ТрКредФ 02	200	3	1 500	01.11.12	-	100.0	0.00	12.33	0.95
ФСК ЕЭС-13	583	1	10 000	22.06.21	-	102.5	0.54	8.29	6.26
ФСК ЕЭС-19	331	11	20 000	06.07.23	18.07.18	99.3	0.00	8.25	4.95

Источники: ММББ, Аналитический департамент Банка Москвы

Антон Дроздов, CFA

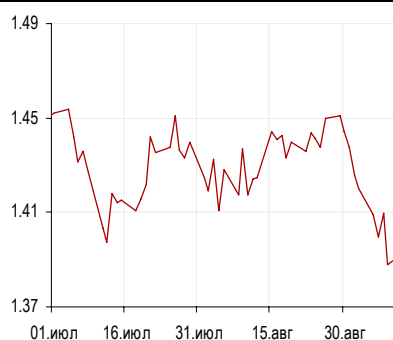
## Глобальные рынки

Динамика доходности UST\*10



Источник: Reuters

Курс EUR/USD



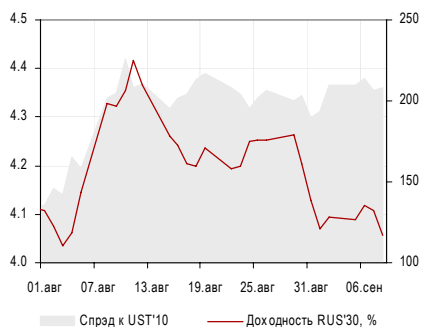
Источник: Reuters

## Рынки разочарованы выступлениями Трише и Бернанке

Повышательная коррекция на мировых фондовых площадках, наблюдаемая во вторник и утром в среду, не получила своего продолжения. Рост рынка споткнулся днем, когда выступал глава ЕЦБ Ж-К Трише, подтвердивший опасения участников рынков об усилении рисков экономического подъема и давший понять, что ЕЦБ возьмет паузу в процессе повышения ставок. Умеренно негативные данные с рынка труда США, где число первичных заявок на пособие по безработице на прошлой неделе увеличилось на 2 тыс до 414 тыс при прогнозах снижения на 4 тыс, не оказали заметного влияния на рынки. Не оправдал ожидания инвесторов и Глава ФРС Б. Бернанке, выступавший в Экономическом клубе Миннесоты. В своем выступлении он в очередной раз подчеркнул готовность ФРС стимулировать экономику и упомянул о наличии у монетарных властей инструментов для этого. Между тем, инвесторы ждали заявления о конкретных шагах ФРС по поддержке экономики, но они так и не прозвучали. Завершающим аккордом, немного улучшившим настроение участникам рынка, стало выступление президента США Б. Обамы, предложившего Конгрессу пакет мер по стимулированию занятости на сумму более \$440 млрд.

В целом, констатация Трише и Бернанке усиления рисков устойчивости восстановления экономик, снижение прогнозов (ЕЦБ понизил вчера прогноз роста экономики еврозоны на 2011 год - до 1.4-1.8% с 1.5-2.3%, на 2012 год - до 0.4-2.2% с 0.6-2.8%) при отсутствии в выступлениях конкретных стимулирующих мер, разочаровали инвесторов. Бегство из рискованных активов после одного дня передышки возобновилось. Доллар продолжил вчера стремительное повышение относительно евро, покупатели устремились в Treasuries. Доходность UST 10 снова опустилась ниже 2%, обновив исторический минимум сентября, цена выпуска «выстрелила» вверх почти на 60 б.п. Еще сильнее подорожал выпуск UST 30, прибавивший за день более фигуры.

Доходность RUS'30 и спрэд к UST'10



Источник: Reuters

**Российские еврооблигации: недолгое «бабье лето»**

Котировки евробондов российских эмитентов ослабили силу коррекционного роста среды, по некоторым бумагам держатели поспешили зафиксировать прибыль. В банковском сегменте выделялись бонды РСХБ, единодушно продемонстрировавшие рост на 30-50 б.п. В корпоративном сегменте рынка покупатели отдавали предпочтение нефтегазовым компаниям, в том числе дорожали почти все выпуски Газпрома и Транснефти. Кривые доходности эмитентов опустились на 5-10 б.п. Ликвидные бонды прочих эмитентов показали разнонаправленную динамику, отражая неуверенность участников рынка в устойчивости восходящего движения предыдущего дня.

Суверенные еврооблигации завершили четверг ростом котировок в среднем на 20 б.п. Доходность RUS'30 опустилась на 6 б.п. до 4.06%, спрэд RUS'30 к UST'10 остался на уровне предыдущего дня, составив 208 б.п.

**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	109.8	2.73	235	1.4	-0.03	1
GAZP' 16	USD	1350	22.11.16	109.1	4.23	313	4.4	0.10	-2
GAZP' 19	USD	2250	23.04.19	127.0	4.96	366	0.6	0.52	-9
GAZP' 20	USD	1250	01.02.20	110.9	0.00	381	6.3	0.15	-2
GAZP' 22	USD	1300	07.03.22	109.0	5.37	326	7.7	0.26	-3
GAZP' 34	USD	1200	28.04.34	128.4	6.26	397	2.4	0.76	-7
GAZP' 37	USD	1250	16.08.37	112.2	6.32	358	12.3	0.98	-8
AIrosa' 20	USD	1000	03.11.20	106.9	6.73	479	6.4	0.15	-2
Evraz' 13	USD	1300	24.04.13	106.0	4.98	460	1.5	-0.02	1
Evraz' 15	USD	750	10.11.15	105.8	6.63	581	3.4	0.18	-5
Evraz' 18	USD	700	24.04.18	111.6	7.26	599	4.8	0.25	-5
EuroChem' 12	USD	300	21.03.12	101.7	4.55	413	0.5	-0.02	3
Metalloinvest' 16	USD	750	21.07.16	97.8	7.03	574	4.0	0.24	-6
MTS' 12	USD	400	28.01.12	101.6	3.67	328	0.4	-0.02	2
MTS' 20	USD	750	22.06.20	109.8	7.10	533	6.1	0.11	-2
Raspadskaya' 12	USD	300	22.05.12	101.4	5.38	494	0.7	0.02	-3
RuRail' 17	USD	1500	03.04.17	105.5	4.61	335	4.6	0.09	-2
RuRail' 31	GBP	650	25.03.31	101.2	7.37	406	9.9	0.31	-3
Rushydro' 18	RUB	20000	28.10.15	100.3	7.94	134	3.2	0.00	0
SevStal' 13	USD	1250	29.07.13	108.6	4.90	459	1.7	-0.01	0
SevStal' 14	USD	375	19.04.14	109.6	5.24	489	2.2	0.02	-1
SevStal' 16	USD	500	26.07.16	98.8	6.53	528	4.1	0.09	-2
SevStal' 17 (LPN)	USD	1000	25.10.17	99.2	6.86	528	4.8	-0.02	0
Sovkomflot' 17	USD	800	27.10.17	98.9	5.60	403	5.0	0.10	-2
TNK-BP' 12	USD	500	20.03.12	102.1	1.99	155	0.5	-0.01	0
TNK-BP' 13	USD	600	13.03.13	106.3	3.20	278	1.4	-0.13	8
TNK-BP' 16	USD	1000	18.07.16	112.1	4.68	376	4.1	0.00	0
TNK-BP' 17	USD	800	20.03.17	107.6	5.04	384	4.5	-0.08	2
VIP' 13	USD	1000	30.04.13	105.7	4.68	429	1.5	-0.11	7
VIP' 16	USD	600	23.05.16	105.4	6.89	591	3.8	0.31	-8
VIP' 18	USD	1000	30.04.18	108.0	7.57	618	4.8	0.15	-3

Источники: Bloomberg

Екатерина Горбунова

## Электроэнергетика

### МЭР подготовило новый сценарий роста тарифов

Сегодня Ведомости сообщили новые прогнозы Минэкономразвития по росту тарифов естественных монополий на 2012-2014 гг. Министерство рассматривает два основных сценария: индексация на инфляцию и дифференцированный. Рассмотрение прогнозов правительством должно пройти 22 сентября.

Прогноз роста тарифов в электроэнергетике

	2010	2011	2012	2013	2014
<b>Индексация на инфляцию</b>					
Рост цен для конечных потребителей	17.8	12.7 - 13.5	5.5 - 6.5	9.0 - 11.0	9.0 - 11.0
в т.ч. электросети	н/д	12.0 - 13.0	2.5 - 3.0	5.0 - 7.0	5.0 - 7.0
<b>Дифференцированный.</b>					
Рост цен для конечных потребителей	17.8	12.7 - 13.5	7.0 - 7.5	10.0 - 11.0	10.0 - 11.0
в т.ч. электросети	н/д	12.0 - 13.0	4.4	9.0	4.9

Источник: Ведомости

В наибольшей степени новость негативна для сетевых компаний - рост тарифов по планам МЭР составит 2.5-9 %. Отметим, что ранее сетевые компании ожидали прибавки в 10-12 %. Рост тарифов генерирующих компаний в 2012 – 2014 гг. будет происходить в пределах 7-12 %. На фоне ожидаемого роста цен на газ на уровне 10-15 %, это также не много, тем не менее, обозначенные пределы в целом соответствуют ранее объявленным. Кроме того, с учетом рыночной составляющей продаж рост средне отпускных цен будет выше.

Озвученные планы в целом ограничивают потенциал энергокомпаний и все больше отступают от первоначальных планов. Тем не менее, новые прогнозы МЭР в целом не сильно отличаются от предыдущей оценки. Кроме того, по нашему мнению, для оценки сетевых компаний важны не столько уровни роста тарифов, как методы удержания роста.

*Михаил Лямин*

## Монитор кривой ОФЗ

## Текущая таблица относительной стоимости

После двух дней существенного роста кривая ОФЗ в настоящий момент выглядит справедливо оцененной, большинство выпусков лежит практически на модельной кривой. Необычная ситуация – ни один из ликвидных выпусков не имеет заметного потенциала роста цены. С другой стороны, относительно кривой процентных ставок, а также относительно рублевого евробонда Russia'18 (спрэд ОФЗ 26204 к нему составляет 96 б.п.), кривая в целом выглядит несколько перепроданной. Ожидания повышения ключевых ставок также отсутствуют, поэтому в ближайшее время кривая может сдвинуться вниз на 10-20 б.п.

08.09.11

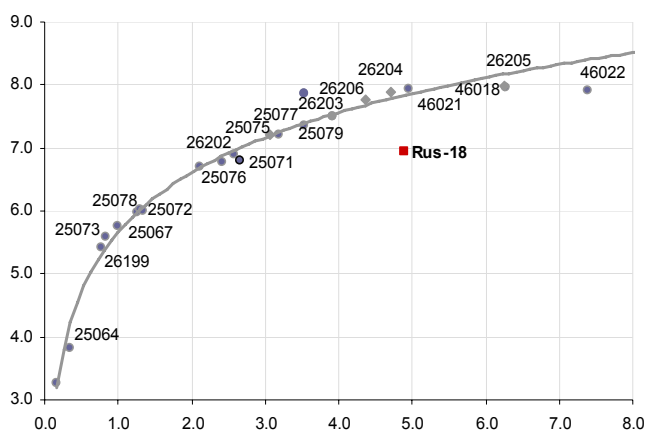
07.09.11

Выпуск	Оборот, млн руб	Yield, %	MDUR	bp	Цена, %	Текущ. Спрэд (б.п.)*	yield, bp**	Потенциал (цена)
ОФЗ 25063	-	3.27	0.16		0.00	9	fair	-
ОФЗ 25064	24	3.83	0.34		0.03	-35	25	-0.09
ОФЗ 26199	-	5.41	0.78		0.00	10	fair	-
ОФЗ 25073	-	5.58	0.84		0.00	17	-7	0.06
ОФЗ 25067	268	5.76	0.99		0.00	12	-2	0.02
ОФЗ 25072	152	5.97	1.25		0.00	0	fair	-
ОФЗ 25078	788	6.02	1.29		-0.03	1	fair	-
ОФЗ 25065	106	6.01	1.33		-0.27	-4	fair	-
ОФЗ 25076	1 297	6.69	2.11		-0.03	1	fair	-
ОФЗ 25068	400	6.78	2.42		0.14	-9	fair	-
ОФЗ 26202	124	6.9	2.59		0.00	-6	fair	-
ОФЗ 25071	-	6.8	2.67		0.00	-20	10	-0.27
ОФЗ 25079	3 077	7.21	3.07		0.07	1	fair	-
ОФЗ 25075	248	7.21	3.19		0.05	-4	fair	-
ОФЗ 25077	1 312	7.36	3.53		0.14	-3	fair	-
ОФЗ 46017	9	7.86	3.53		-1.29	47	-37	1.31
ОФЗ 26203	443	7.5	3.92		-0.04	-3	fair	-
ОФЗ 26206	2 042	7.76	4.37		0.26	8	fair	-
ОФЗ 26204	2 610	7.89	4.72		0.13	11	-1	0.02
ОФЗ 46021	-	7.93	4.96		0.00	8	fair	-
ОФЗ 46018	-	7.97	6.28		0.00	-21	11	-0.68
ОФЗ 26205	98	7.99	6.25		0.41	-18	8	-0.51
ОФЗ 46022	-	7.91	7.39		0.00	-49	39	-2.89
ОФЗ 46020	-	8.05	10.48		0.00	-83	73	-7.65

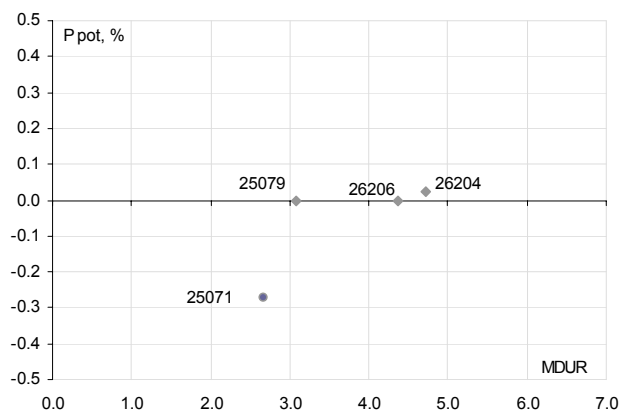
\*к модельной кривой ОФЗ

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

Кривая ОФЗ



Потенциал и дюрация

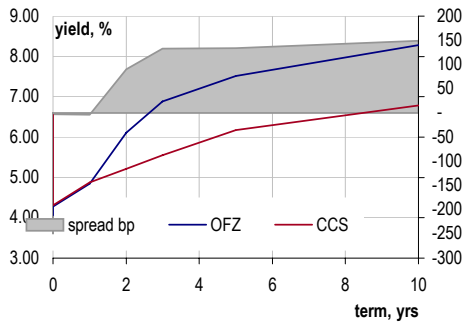


Антон Дроздов, CFA

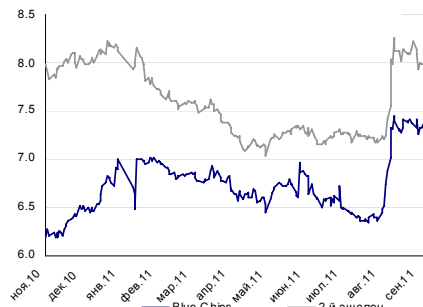


Российский долговой рынок

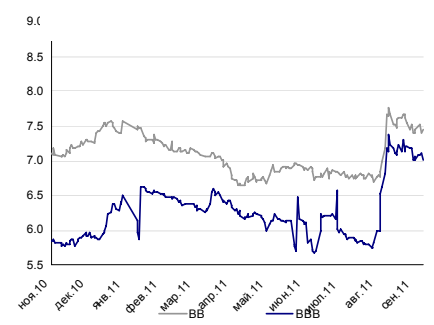
Кривые ОФЗ и CCS



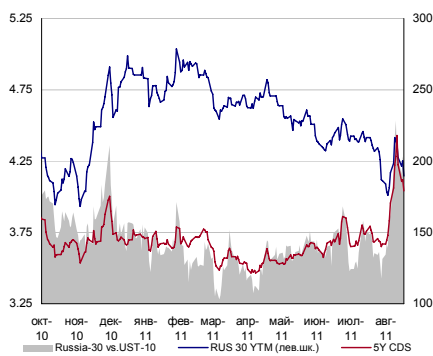
Индексы BMBI эшелоны



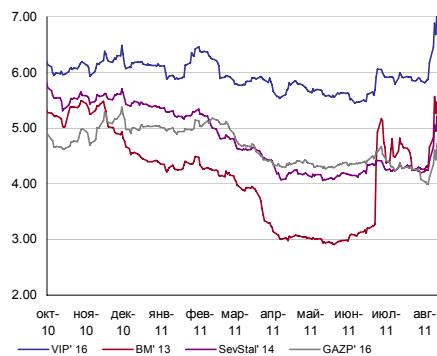
Индексы BMBI рейтинги



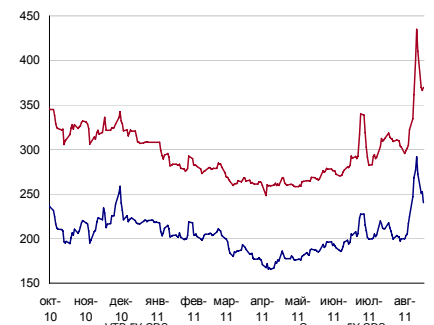
Суверенный риск России



Корпоративные еврооблигации

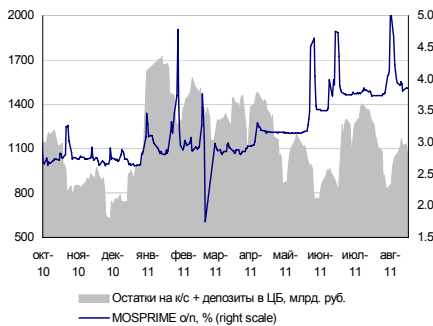


CDS корпораций

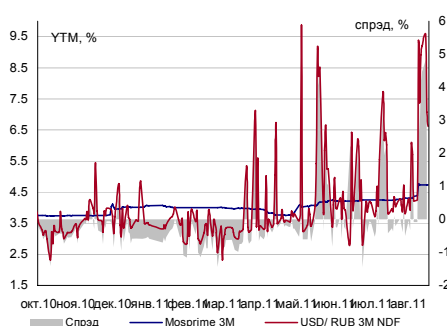


Денежно-валютный рынок

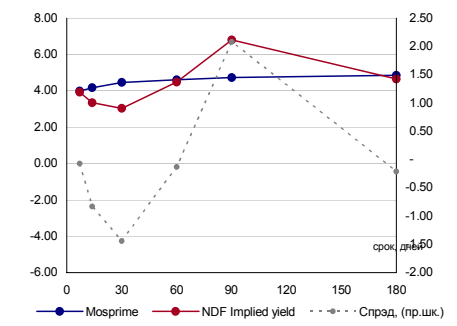
Ликвидность и ставки



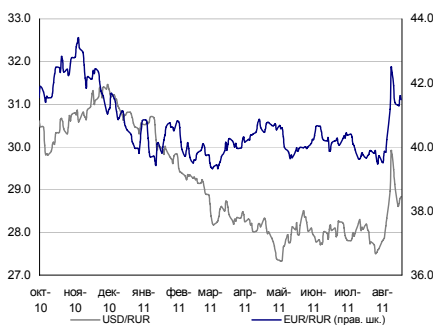
Форвардный базис



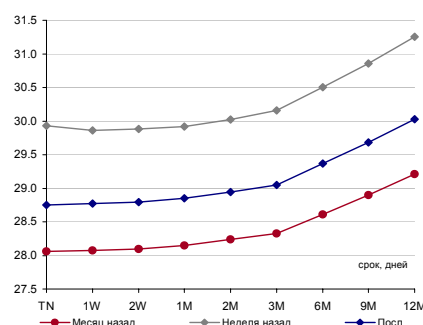
Спрэды денежного рынка



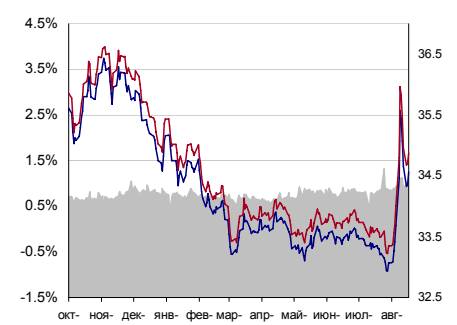
Курс рубля



Форвардные кривые



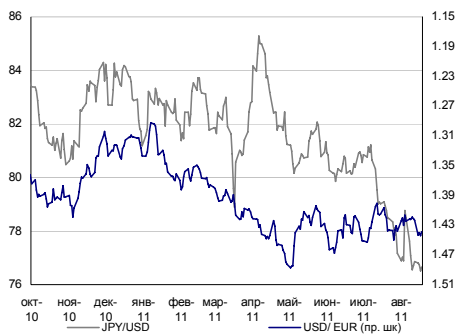
Своп-поинты 3 месяца



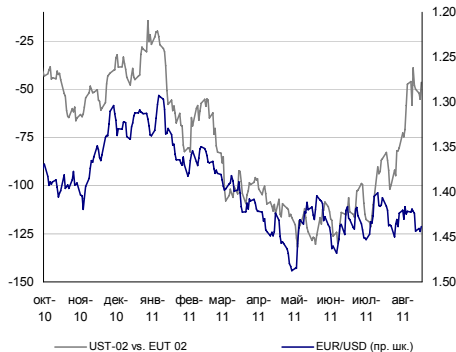
Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

Глобальный валютный и денежный рынок

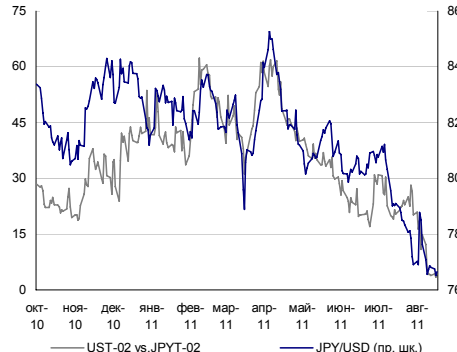
Основные валюты



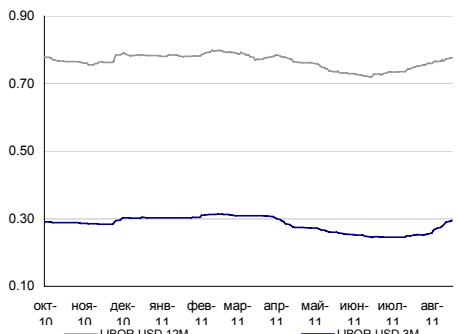
Ставки и курсы евро/доллар



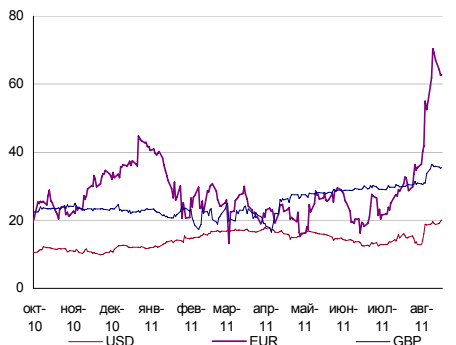
Ставки и курсы иена/доллар



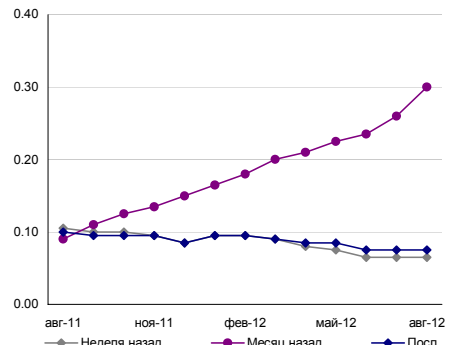
LIBOR USD



LIBOR-OIS

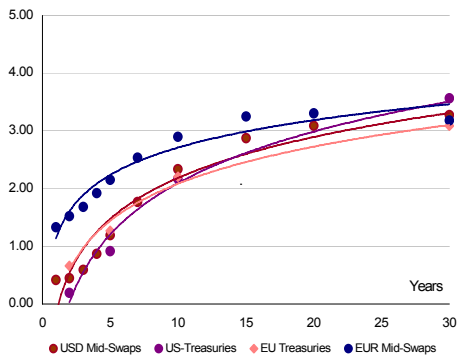


FED RATE ожидания

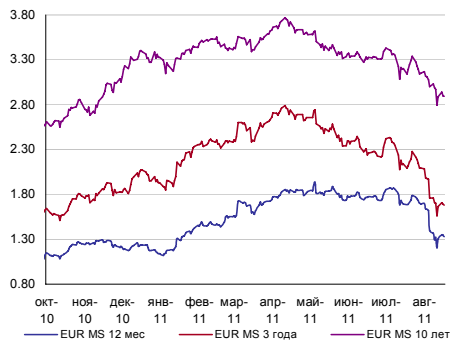


Глобальный долговой рынок

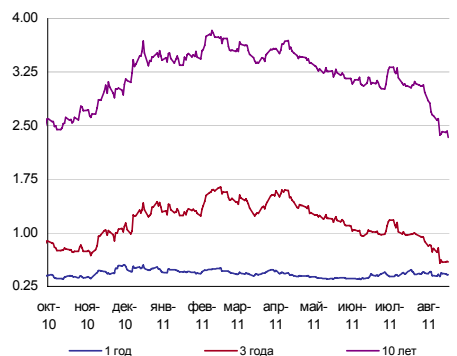
Базовые кривые



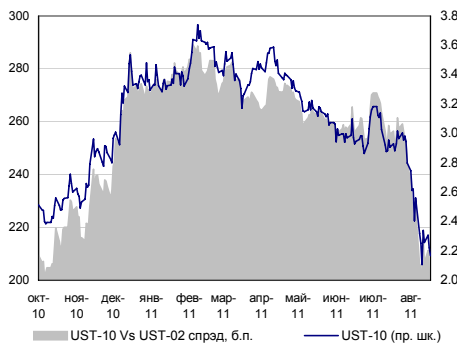
EUR IRS (mid)



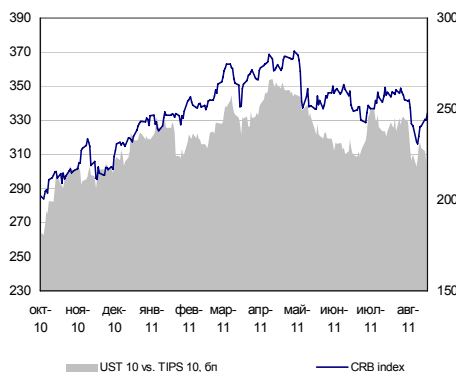
USD IRS (mid)



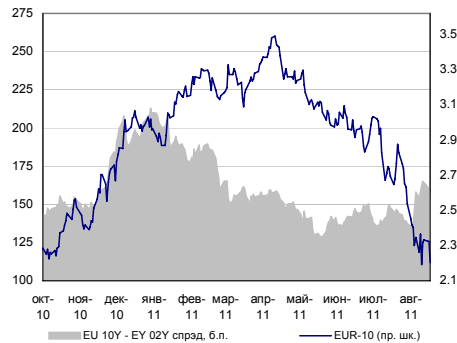
UST



Инфляционные ожидания



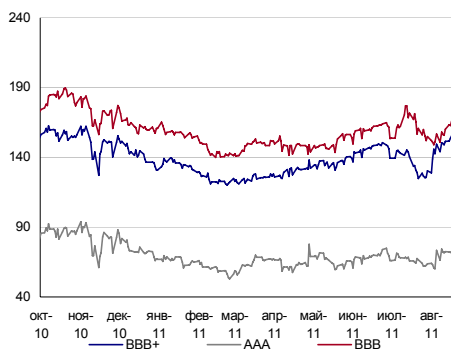
Bundes



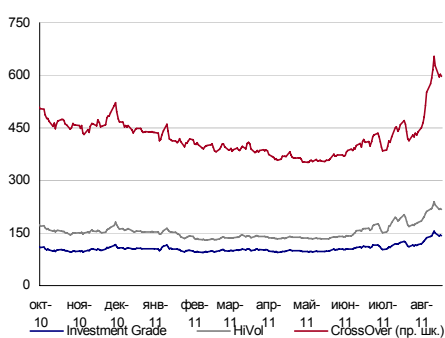
Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

Глобальный кредитный риск

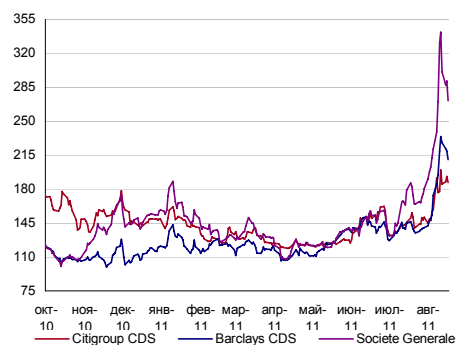
US Industrials spread



CDS iTraxx Europe 5y

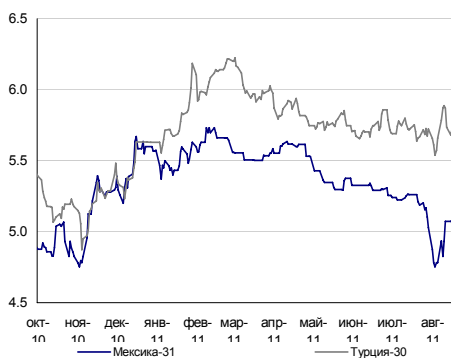


CDS Global Banks

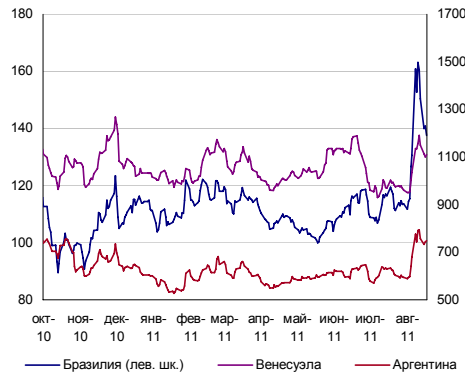


Emerging markets

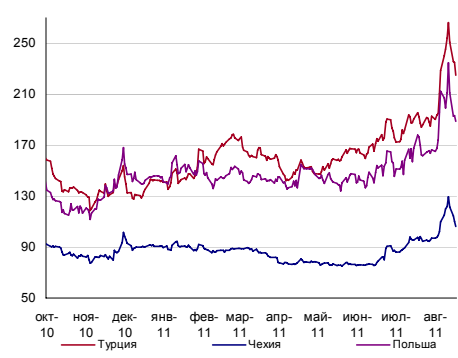
Еврооблигации EM



Lat Am CDS

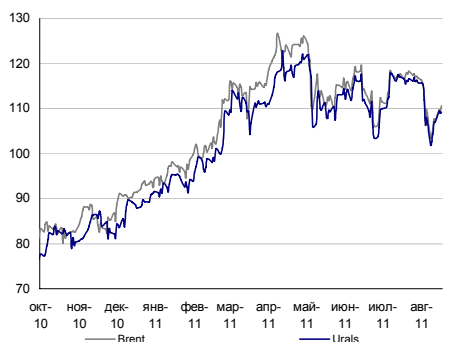


EMEA CDS

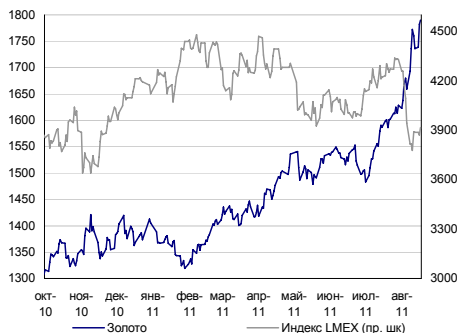


Товарные рынки

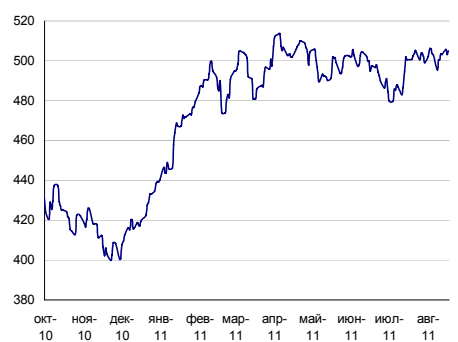
Нефть



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](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 Волов, CFA  
[Volov\\_YM@mmbank.ru](mailto:Volov_YM@mmbank.ru)

**Металлургия**

Юрий Волов, CFA  
[Volov\\_YM@mmbank.ru](mailto:Volov_YM@mmbank.ru)

**Минеральные удобрения**

Юрий Волов, 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.