



### На рынке

- Объем свободной ликвидности в банковской системе на прошлой неделе опустился ниже отметки в 900 млрд руб. По словам первого зампреда ЦБ А. Улюкаева, причиной общего снижения ликвидности в системе являются два фактора: августовское изменение бюджетной политики в сторону большей строгости и финансовой дисциплины и проведенные Центробанком валютные интервенции впервые за три года.
- Обороты торгов на внутреннем долговом рынке в пятницу оставались низкими и составили 10 млрд руб. в госсекторе и 9 млрд руб. в корпоративном/муниципальном. Причем госбумаги уже успели отреагировать не усилившийся негатив с внешних площадок, примерно две трети оборота пришлось на сделки с понижением цены.
- На этой неделе запланирован аукцион по размещению десятилетнего выпуска ОФЗ значительным совокупным объемом до 35 млрд руб. Полагаем, что с учетом вновь ухудшившейся глобальной конъюнктуры, Минфину будет весьма затруднительно разместить столь длинный выпуск в таком объеме. А. Кудрин на выходных объявил о том, что программа заимствований на внутреннем рынке на 2011 год будет сокращена на 300 млрд руб. до 1.4 трлн руб., кроме того, в этом году больше не потребуются выходить на внешний рынок.
- Неделя завершилась резким обвалом мировых площадках на волне страхов приближающегося дефолта Греции. Повышение рисков скорой развязки «греческого вопроса» негативно отразилось на курсе евро, скачкообразно подешевевшего в пятницу по отношению к доллару. Бегство инвесторов в качество опустило доходности Treasuries на новые минимумы.
- Российские еврооблигации выглядели в конце прошлой недели довольно сильно. Существенное ухудшение внешней конъюнктуры не нашло еще своего отражения в котировках бондах российских эмитентов. Сегодня, по всей видимости, мы увидим продолжение снижения цен еврооблигаций российских эмитентов.

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: ликвидности еще недостаточно. Рубль снова падает

Минфин объявляет о снижении программы заимствований

Вторичный рынок: снова низкие обороты

### Глобальные рынки

Дефолт Греции у всех на устах

Российские еврооблигации выглядят довольно устойчиво

### Монитор кривой ОФЗ

Текущая таблица относительной стоимости

**Новости коротко**Сегодня

- Оферта **РЖД-13** (15 млрд руб.), **Элемент Лизинг-02** (700 млн руб.)

Экономика

- По словам первого зампреда ЦБ А. Улюкаева, Банк России ждет роста международных резервов темпом в несколько десятков миллиардов долларов в год, и к 2015 году будет предоставлять основную ликвидность банкам не за счет покупки валюты, а через рефинансирование. / РИА Новости

Корпоративные новости

- Чистая прибыль **Райффайзенбанка** по МСФО по итогам 1 полугодия 2011 года выросла на 80% до 6.75 млрд руб. по сравнению с результатом аналогичного периода 2010 года. Основными факторами роста чистой прибыли банка стали рост чистого процентного дохода и снижение расходов на создание резервов на возможные потери по ссудам в результате улучшения качества кредитного портфеля. В результате улучшились показатели рентабельности банка, коэффициент рентабельности капитала после налогообложения составил 15.5% по сравнению с 8.8% на конец 2010 года и 9.3% на конец первого полугодия 2010 года. / Интерфакс
- По словам президента **ЛУКОЙЛа** В. Алекперова компания в течение ближайших 10 лет планирует инвестировать в развитие нефтепереработки и нефтехимии около \$25 млрд. / Интерфакс

Рейтинговые действия

- **Fitch** подтвердило рейтинг **РусГидро** на уровне «BB+», прогноз - «позитивный». / Fitch
- **S&P** пересмотрело прогноз по рейтингам **Международного банка Санкт-Петербурга** со «Стабильного» на «Позитивный» и подтвердило кредитный рейтинг банка на уровне «B-». / S&P

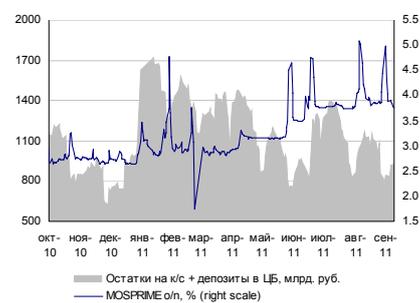
Кредиты и займы

- **Балтийский Банк** открыл 2 кредитных линии **Министерству финансов Нижегородской области** на общую сумму 1 млрд руб. сроком на 12 месяцев для финансирования дефицита бюджета и погашения государственных долговых обязательств. / Cbonds

## Внутренний рынок

## Денежный рынок: ликвидности еще недостаточно. Рубль снова падает

Динамика объемов ликвидности в банковской системе РФ



Источник: Bloomberg, RD Банка Москвы

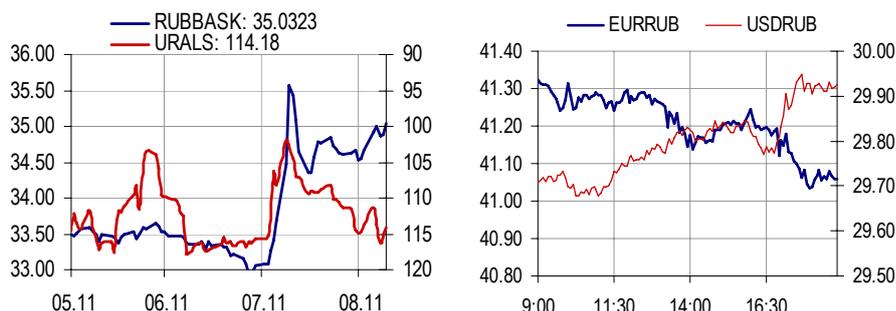
Объем свободной ликвидности на денежном рынке закончил прошедшую неделю снижением на 17.1 млрд руб. и опустился ниже отметки в 900 млрд руб. (886.9 млрд руб.). Очередное снижение было вызвано сокращением депозитов в ЦБ на 70.8 млрд руб., в то время как остатки на корсчетах выросли на 53.7 млрд руб. Текущий объем ликвидности, все еще не достигший уровня в 1 трлн руб., начинает вызывать опасения перед приближающимся налоговым периодом сентября. В случае если в течение текущей недели ликвидность заметно не увеличится, очередные налоговые выплаты могут привести к существенным затруднениям на денежном рынке. С другой стороны, сложившаяся ситуация с объемом свободных денежных средств была в какой-то мере ожидаемой, в частности первый зампред ЦБ А. Улюкаев на выходных заявил, что Банк России ожидает в сентябре-октябре дальнейшего снижения ликвидности в банковском секторе. По его словам причиной являются два фактора: августовское изменение бюджетной политики в сторону большей строгости и финансовой дисциплины и проведенные Центробанком валютные интервенции впервые за три года.

Ставки межбанковского рынка, не смотря на недостаточный рост ликвидности, находятся вблизи своих равновесных значений, MosPrime overnight на уровне 3.76%. Ожидаем, что вплоть до налогового периода они будут оставаться на сопоставимых уровнях, а затем могут продемонстрировать резкий рост, сопоставимый или даже чуть более сильный по сравнению с периодом августовских налогов.

На текущей неделе к дополнительному оттоку ликвидности приведет размещение в среду десятилетнего ОФЗ в размере до 35 млрд руб., а в четверг аукцион ЦБ по размещению нового ОБР-21. Для компенсации оттока денежных средств на завтра запланирован пятимесячный депозитный аукцион Минфина совокупным объемом 20 млрд руб. В середине недели должно состояться заседание ЦБ по ставкам, не ожидаем, что будут предприняты какие-либо шаги по ужесточению кредитно-денежной политики.

На валютном рынке в пятницу происходило достаточно много событий, катализатором которых, в первую очередь, послужил очередной виток разговоров относительно приближающегося дефолта Греции. На этом фоне европейская валюта обвалилась по отношению к доллару до полугодичного минимума 1.365, по отношению к иене до минимума десяти лет – 104.3 иены за евро. Рубль ближе к концу торговой сессии в пятницу вновь торговался выше уровня 35 рублей за бивалютную корзину из-за нового этапа бегства от риска и падающих цен на нефть. Сегодня на открытии торгов национальная валюта резко упала относительно доллара на 45 копеек до 30.39 и достаточно стабильна по отношению к евро. Ставки NDF резко рванули вверх, прибавив около 40-50 б.п. вдоль всей кривой.

Ставки и валюты



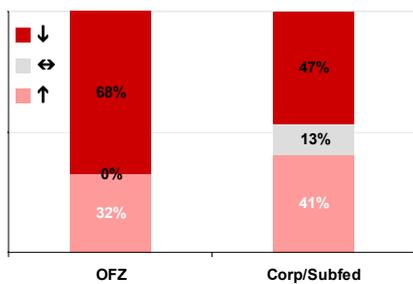
Источник: Bloomberg, RD Банка Москвы

**Минфин объявляет о снижении программы заимствований**

На этой неделе запланирован аукцион по размещению десятилетнего выпуска значительным совокупным объемом до 35 млрд руб. Полагаем, что с учетом вновь ухудшившейся глобальной конъюнктуры, Минфину будет весьма затруднительно разместить столь длинный выпуск в таком объеме. Однако ведомство пока не объявляло ни о сокращении объема аукциона (как это было в отношении аукциона на прошлой неделе), ни о размещении более короткого выпуска. Также пока не было подтверждения номера выпуска, ожидаем, что в случае сохранения прежних параметров аукциона, это будет ОФЗ 26205, торгующийся сейчас вблизи уровня 8%.

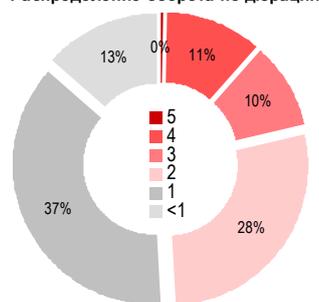
Отметим, что на выходных глава Минфина А. Кудрин объявил о том, что программа заимствований на внутреннем рынке на 2011 год будет сокращена на 300 млрд руб. до 1.4 трлн руб., кроме того, в этом году больше не потребуется выходить на внешний рынок. До этого представители министерства уже неоднократно заявляли об отсутствии острой необходимости занимать весь запланированный объем (1.7 трлн руб.) и было очевидно, что итоговый объем будет меньше. Обновленная цифра в 1.4 трлн руб. в настоящий момент также выглядит завышенной, вряд ли итоговый объем заимствований окажется столь высоким. В текущем году Минфин разместил ОФЗ на сумму 706 млрд руб.

Распределение оборота по изм. цены



Источник: ММББ, RD Банка Москвы

Распределение оборота по дюрации



Источник: ММББ, RD Банка Москвы

### Вторичный рынок: снова низкие обороты

Обороты торгов на внутреннем долговом рынке в пятницу оставались низкими и составили 10 млрд руб. в госсекторе и 9 млрд руб. в корпоративном/муниципальном. Причем госбумаги уже успели отреагировать не усилившийся негатив с внешних площадок, примерно две трети оборота пришлось на сделки с понижением цены, цены корпоративных бондов двигались в боковом направлении.

В кривой ОФЗ наибольшее давление испытал длинный конец кривой (начиная с бумаг с погашением в 2016 году). На высоких оборотах просели в цене ОФЗ 26206 (1.5 млрд руб., -10 б.п. к цене) и размещенный на прошлой неделе ОФЗ 26204 (4.8 млрд руб., -2 б.п. к цене). Отдельным ликвидным выпускам с дюрацией до трех лет даже удалось несколько подорожать, в частности ОФЗ 25068 прибавил к цене 17 б.п., ОФЗ 25079 (1.9 млрд руб.) подрос на 13 б.п.

Корпоративные облигации на совсем низких оборотах двигались в боковом коридоре, спрос был сосредоточен в коротких выпусках – ровно половина оборота пришлось на бонды с дюрацией менее двух лет. На общем неактивном фоне отмечаем повышенное движение в кривых Башнефти, Мечела и РЖД, оборот свыше 1 млрд руб. зафиксирован лишь по выпуску Система-02.

Более фигуры к цене прибавили выпуски Мечел-16 (+1.82%) и Ростелеком-01 (+1.07%). Также лучше рынка выглядели бонды: Башнефть03 (MD 1.11/0.19 %/ yield 7.23/-18 б.п.), ЕврХолдФ 1 (MD 1.31/0.39 %/ yield 7.7/-29 б.п.), РЖД-12обл (MD 0.2/0.04 %/ yield 5.13/-31 б.п.), РМК-ФИН 04 (MD 2.23/0.7 %/ yield 9.33/-30 б.п.), РУСАЛБАл07 (MD 2.09/0.1 %/ yield 9.24/-5 б.п.), Сибметин02 (MD 2.36/0.15 %/ yield 8.53/-6 б.п.).

Динамика ликвидных ОФЗ

Выпуск	09.09		08.09.2011		Цена, %
	Оборот, млн руб	Yield, %	MDUR	bp	
ОФЗ 26205	-	7.99	6.25	0	0.00
ОФЗ 26204	4 824	7.90	4.71	0	-0.02
ОФЗ 26206	1 449	7.79	4.36	2	-0.10
ОФЗ 26203	388	7.50	3.92	0	-0.01
ОФЗ 25077	355	7.40	3.52	4	-0.14
ОФЗ 25075	397	7.20	3.18	-1	0.05
ОФЗ 25079	1 829	7.16	3.07	-5	0.13
ОФЗ 25068	400	6.71	2.42	-7	0.17
ОФЗ 25076	305	6.68	2.10	-1	0.03
ОФЗ 25078	101	6.00	1.29	-2	0.03
ОФЗ 25073	347	5.55	0.83	-3	0.02

Источник: ММББ, RD Банка Москвы

Статистика торгов

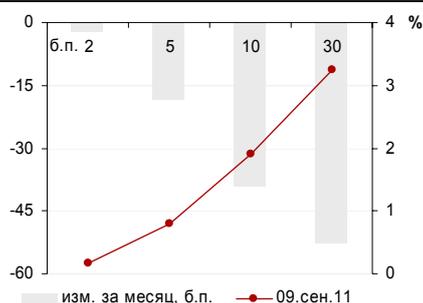
Выпуск	Оборот, млн руб.	Сделки	Объем выпуска млн руб.	Погашение	Оферта	Last	Изм, %	Yield, %	MDUR
Башнефть01	213	4	15 000	13.12.16	18.12.12	106.3	-0.01	7.32	1.11
Башнефть02	266	5	15 000	13.12.16	18.12.12	106.4	0.05	7.31	1.11
Башнефть03	216	9	20 000	13.12.16	18.12.12	106.5	0.19	7.23	1.11
БКЕвразия1	70	2	5 000	20.06.18	22.06.16	100.3	0.00	8.50	3.67
ВК-Инвест3	244	2	10 000	08.07.14	-	98.7	0.05	8.09	2.38
Волгогр 05	413	3	1 000	17.12.15	-	103.4	-4.29	8.50	2.58
ЕврХолдФ 1	132	5	10 000	13.03.20	22.03.13	102.4	0.39	7.70	1.31
Зенит 5обл	172	6	5 000	04.06.13	05.06.12	100.1	0.01	7.46	0.67
ЗСД 01	436	6	5 000	13.05.31	29.04.16	102.6	-0.44	8.24	3.55
ЗСД 02	205	7	5 000	13.05.31	29.04.16	102.6	-0.39	8.23	3.55
МГор62-об	117	9	35 000	08.06.14	-	115.5	-0.47	6.89	2.22
Мечел 15об	100	3	5 000	09.02.21	18.02.14	99.3	-0.29	8.75	2.08
Мечел 16об	298	8	5 000	09.02.21	18.02.14	99.8	1.82	8.51	2.08
Мечел 17об	70	3	5 000	27.05.21	02.06.16	99.0	-0.98	8.84	3.60
Мечел БО-1	86	3	5 000	09.11.12	11.11.11	100.7	0.00	8.28	0.16
ОТПБанкБО1	148	3	5 000	29.07.14	-	97.7	-0.19	9.06	2.40
РЖД-12обл	94	4	15 000	16.05.19	24.11.11	102.0	0.04	5.13	0.20
РЖД-14обл	65	9	15 000	07.04.15	11.10.11	101.7	-0.29	-8.75	0.10
РЖД-16 обл	101	4	15 000	05.06.17	06.06.16	100.4	-0.15	7.94	3.69
РЖД-23 обл	225	6	15 000	16.01.25	29.01.15	104.3	-0.17	7.67	2.77
РМК-ФИН 03	153	5	3 000	15.12.15	17.12.13	101.9	0.00	9.69	1.86
РМК-ФИН 04	92	2	5 000	02.06.16	05.06.14	99.7	0.70	9.33	2.23
Ростел 01	103	3	1 923	08.08.13	-	99.2	1.07	7.27	1.49
РУСАЛБАл07	279	5	15 000	22.02.18	03.03.14	98.4	0.10	9.24	2.09
СамарОбл 4	386	22	5 000	20.06.12	-	100.8	0.00	6.05	0.71
СевСт-БО1	336	36	15 000	18.09.12	20.09.11	100.6	0.21		0.03
Сибметин02	446	7	10 000	10.10.19	16.10.14	113.8	0.15	8.53	2.36
Система-02	1027	25	20 000	12.08.14	14.08.12	107.3	-0.11	6.69	0.84
СУ-155 Зоб	85	19	3 000	15.02.12	-	97.9	-0.12	18.79	0.37
Тюменэнрг2	158	3	2 700	29.03.12	-	100.8	-0.08	7.37	0.50

Источники: ММББ, Аналитический департамент Банка Москвы

Антон Дроздов, CFA

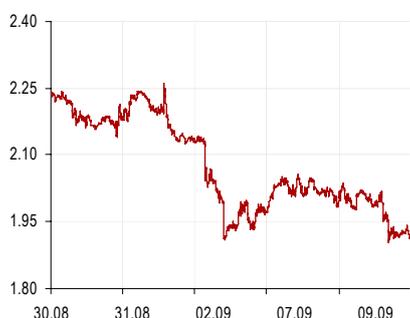
## Глобальные рынки

Динамика кривой UST за месяц



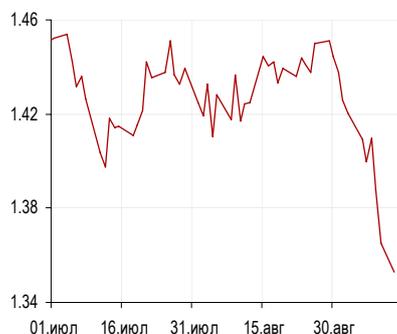
Источник: Reuters

Динамика доходности UST\*10



Источник: Reuters

Курс EUR/USD



Источник: Reuters

## Дефолт Греции у всех на устах

Неделя завершилась резким обвалом мировых площадках на волне страхов приближающегося дефолта Греции. Представители правительства Германии - главного донора Евросоюза – сообщили, что уже готовится план поддержки банков страны на случай такого развития ситуации. Поводом для распродаж «рисковых» активов стала неожиданная отставка члена совета ЕЦБ Ю.Штарка из-за споров о программе выкупа облигаций. На фоне обострившихся опасений относительно судьбы Греции, о дефолте которой, уже, похоже, никто не сомневается, участники рынка вспомнили о предупреждении агентства Moody's, которое 17 июня заявило, что в течение 90 дней может снизить кредитные рейтинги крупнейших банков Франции и суверенного рейтинга Италии.

Повышение рисков скорой развязки «греческого вопроса» негативно отразилось на курсе евро, скачкообразно подешевевшего в пятницу по отношению к доллару – «валюте - убежищу». Соотношение евро к доллару к закрытию составило 1.36, «провалившись» в течение дня более чем на 200 б.п.

Бегство инвесторов в качество опустило доходности Treasuries на новые минимумы: доходность «десятилеток» упала до 1.91%, «тридцатилеток» - до 3.24%. Снижение доходности составил по 6 б.п. на сроках от пяти лет.

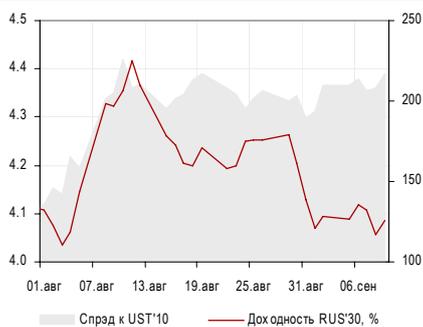
Изменение кривой UST

	YTM, %		Изм-е, б.п.	
	08.сен.11	09.сен.11	День	Месяц
UST 02	0.19	0.17	-2	-2
UST 05	0.86	0.80	-6	-19
UST 10	1.98	1.91	-6	-39
UST 30	3.31	3.24	-6	-53

Источники: Bloomberg, Аналитический департамент Банка Москвы

Сегодня улучшений настроений инвесторов на внешних рынках не наблюдается. В понедельник значимой статистики, способной оказать влияние на ход торгов, не выходит. Приободрить инвесторов могли бы более четкие сигналы европейских властей о действиях в отношении стран PIIGS. Однако, пока таких сигналов не поступает.

Доходность RUS'30 и спрэд к UST'10



Источник: Reuters

**Российские еврооблигации выглядят довольно устойчиво**

Российские еврооблигации выглядели довольно сильно на фоне захлеснувших мировые рынки распродаж. Суверенные облигации RUS-30 за день отступили на 20 б.п. от уровней четверга, цена составила 119.56, доходность выпуска поднялась на 3 б.п. до 4.09%. Спрэд к UST'10 немного расширился – до 217 б.п.

В корпоративных бумагах увеличилось число продавцов по сравнению с четвергом. Если в середине недели фиксация прибыли бала заметна в выборочных бумагах, то в пятницу снижение затронуло уже примерно половину ликвидных выпусков. Облигации Газпрома потеряли в цене до трети фигуры, наибольшее снижение продемонстрировали длинные выпуски. Бонды металлургов также оказались под давлением продавцов: выпуски Северстали «просели» на 5-15 б.п., облигации Евраз - до 10 б.п. Неплохо подросшие на прошлой неделе облигации ВымплеКома показали незначительное снижение – в пределах 6 б.п. В целом, существенное ухудшение внешней конъюнктуры не нашло еще своего отражения в котировках бондах российских эмитентов. Сегодня коррекция, по всей видимости, ускорится.

**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	109.9	2.70	227	1.4	0.02	-3
GAZP' 16	USD	1350	22.11.16	109.2	4.23	316	4.4	0.01	0
GAZP' 19	USD	2250	23.04.19	126.6	5.00	376	0.6	-0.29	5
GAZP' 20	USD	1250	01.02.20	110.7	0.00	388	6.3	-0.17	3
GAZP' 22	USD	1300	07.03.22	109.0	5.38	332	7.7	-0.06	1
GAZP' 34	USD	1200	28.04.34	128.1	6.28	406	2.4	-0.19	2
GAZP' 37	USD	1250	16.08.37	111.8	6.35	367	12.2	-0.33	3
Alrosa' 20	USD	1000	03.11.20	107.0	6.71	482	6.4	0.16	-3
Evraz' 13	USD	1300	24.04.13	106.0	4.97	454	1.5	0.00	-1
Evraz' 15	USD	750	10.11.15	105.8	6.64	583	3.4	-0.02	0
Evraz' 18	USD	700	24.04.18	111.5	7.27	605	4.8	-0.07	1
EuroChem' 12	USD	300	21.03.12	101.8	4.39	392	0.5	0.07	-15
Metalloinvest' 16	USD	750	21.07.16	97.9	7.03	576	4.0	0.02	0
MTS' 12	USD	400	28.01.12	101.6	3.67	325	0.4	-0.01	0
MTS' 20	USD	750	22.06.20	109.9	7.08	537	6.1	0.11	-2
Raspadskaya' 12	USD	300	22.05.12	101.4	5.36	486	0.7	0.01	-3
RuRail '17	USD	1500	03.04.17	105.6	4.59	337	4.6	0.08	-2
RuRail '31	GBP	650	25.03.31	101.3	7.36	412	9.9	0.11	-1
Rushydro '18	RUB	20000	28.10.15	100.1	7.99	139	3.2	-0.17	5
SevStal' 13	USD	1250	29.07.13	108.6	4.91	455	1.7	-0.03	1
SevStal' 14	USD	375	19.04.14	109.6	5.24	486	2.2	-0.01	0
SevStal' 16	USD	500	26.07.16	98.8	6.55	532	4.1	-0.06	2
SevStal' 17 (LPN)	USD	1000	25.10.17	99.1	6.89	534	4.8	-0.14	3
Sovkomflot' 17	USD	800	27.10.17	98.9	5.59	406	5.0	0.06	-1
TNK-BP' 12	USD	500	20.03.12	102.1	2.04	156	0.5	-0.04	6
TNK-BP' 13	USD	600	13.03.13	106.3	3.16	270	1.4	0.03	-3
TNK-BP' 16	USD	1000	18.07.16	112.1	4.67	378	4.1	0.02	0
TNK-BP' 17	USD	800	20.03.17	107.6	5.04	388	4.5	-0.01	0
VIP' 13	USD	1000	30.04.13	105.8	4.66	422	1.5	0.03	-2
VIP' 16	USD	600	23.05.16	105.4	6.89	593	3.8	-0.01	0
VIP' 18	USD	1000	30.04.18	107.9	7.58	624	4.8	-0.06	1

Источники: Bloomberg

Екатерина Горбунова

## Монитор кривой ОФЗ

## Текущая таблица относительной стоимости

Кривая ОФЗ в настоящий момент выглядит справедливо оцененной, большинство выпусков лежит практически на модельной кривой. С другой стороны, относительно кривой процентных ставок, а также относительно рублевого евробонда Russia'18 (спрэд ОФЗ 26204 к нему составляет 97 б.п.), кривая в целом выглядит несколько перепроданной. Однако с учетом ухудшившихся внешних настроений пока не рекомендуем заходить в отдельные выпуски, необходимо следить за внешней конъюнктурой. Определенным сигналом настроений инвесторов послужит аукцион по размещению длинного десятилетнего ОФЗ в среду.

09.09.11

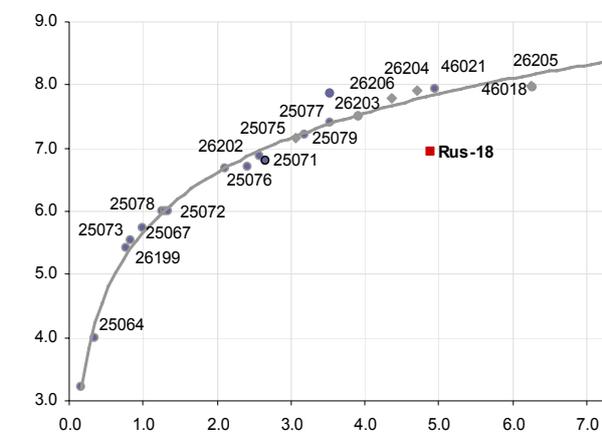
08.09.11

Выпуск	Оборот, млн руб	Yield,%	MDUR	bp	Цена,%	Текущ. Спрэд (б.п.)*	yield, bp**	Потенциал (цена)	Yield,%	MDUR
ОФЗ 25063	-	3.22	0.16	-5	0.00	3	fair	-	3.27	0.16
ОФЗ 25064	52	4	0.34	17	-0.08	-19	9	-0.03	3.83	0.34
ОФЗ 26199	-	5.41	0.77	0	0.00	9	fair	-	5.41	0.78
ОФЗ 25073	347	5.55	0.83	-3	0.02	13	-3	0.02	5.58	0.84
ОФЗ 25067	-	5.74	0.99	-2	0.00	9	fair	-	5.76	0.99
ОФЗ 25072	0	6.01	1.25	4	-0.06	4	fair	-	5.97	1.25
ОФЗ 25078	101	6	1.29	-2	0.03	-2	fair	-	6.02	1.29
ОФЗ 25065	-	6	1.33	-1	0.00	-6	fair	-	6.01	1.33
ОФЗ 25076	305	6.68	2.10	-1	0.03	0	fair	-	6.69	2.11
ОФЗ 25068	400	6.71	2.42	-7	0.17	-16	6	-0.15	6.78	2.42
ОФЗ 26202	15	6.88	2.58	-2	0.04	-8	fair	-	6.90	2.59
ОФЗ 25071	-	6.8	2.66	0	0.00	-20	10	-0.27	6.80	2.67
ОФЗ 25079	1 829	7.16	3.07	-5	0.13	-3	fair	-	7.21	3.07
ОФЗ 25075	397	7.2	3.18	-1	0.05	-4	fair	-	7.21	3.19
ОФЗ 25077	355	7.4	3.52	4	-0.14	2	fair	-	7.36	3.53
ОФЗ 46017	-	7.86	3.54	0	0.00	47	-37	1.32	7.86	3.53
ОФЗ 26203	388	7.5	3.92	0	-0.01	-3	fair	-	7.50	3.92
ОФЗ 26206	1 449	7.79	4.36	2	-0.10	12	-2	0.08	7.77	4.37
ОФЗ 26204	4 824	7.9	4.71	0	-0.02	12	-2	0.11	7.90	4.72
ОФЗ 46021	-	7.93	4.96	0	0.00	8	fair	-	7.93	4.96
ОФЗ 46018	-	7.97	6.28	0	0.00	-20	10	-0.61	7.97	6.28
ОФЗ 26205	-	7.99	6.25	0	0.00	-17	7	-0.45	7.91	7.39
ОФЗ 46022	-	7.91	7.39	0	0.00	-48	38	-2.80	7.91	7.39
ОФЗ 46020	-	8.05	10.48	0	0.00	-81	71	-7.48	8.05	10.48

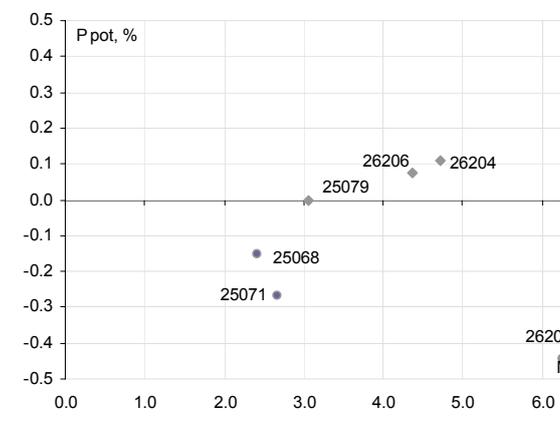
\*к модельной кривой ОФЗ

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

Кривая ОФЗ



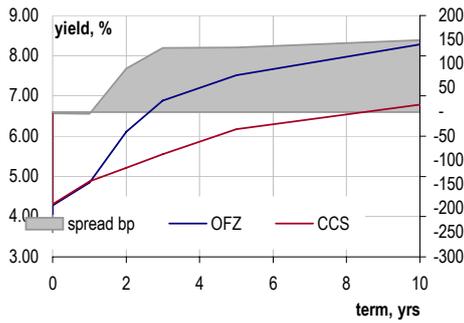
Потенциал и дюрация



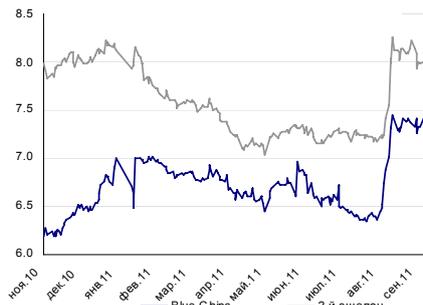
Антон Дроздов, CFA

Российский долговой рынок

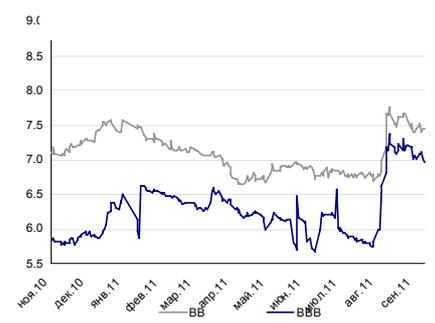
Кривые ОФЗ и CCS



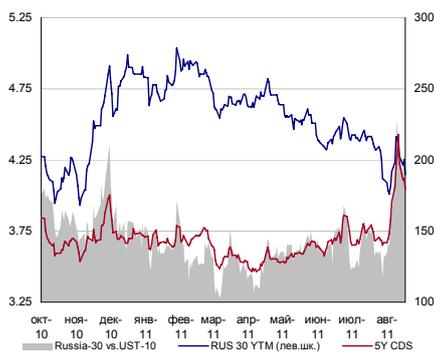
Индексы BMBI эшелоны



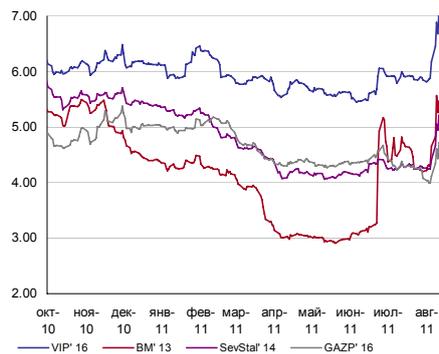
Индексы BMBI рейтинги



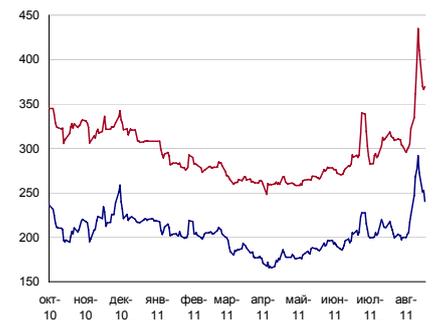
Суверенный риск России



Корпоративные еврооблигации

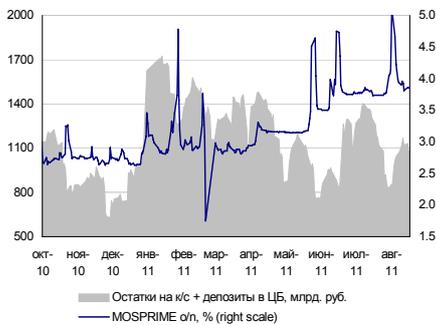


CDS корпораций

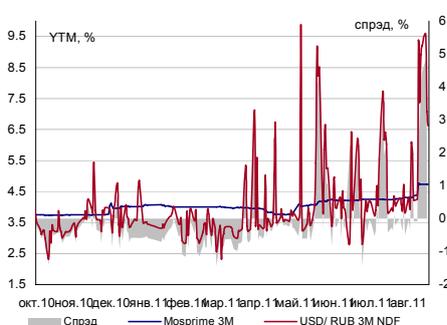


Денежно-валютный рынок

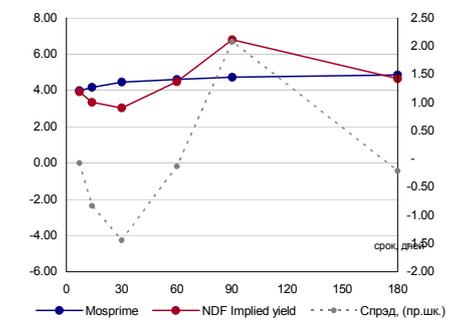
Ликвидность и ставки



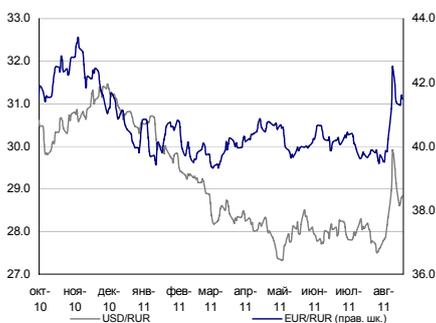
Форвардный базис



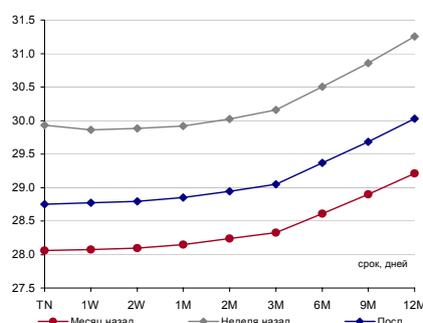
Спрэды денежного рынка



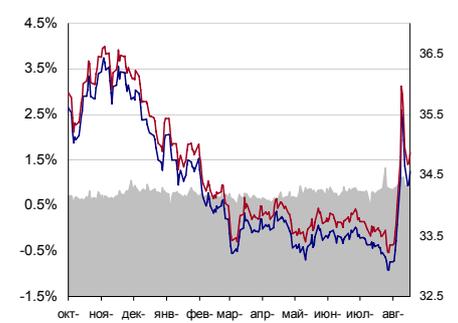
Курс рубля



Форвардные кривые



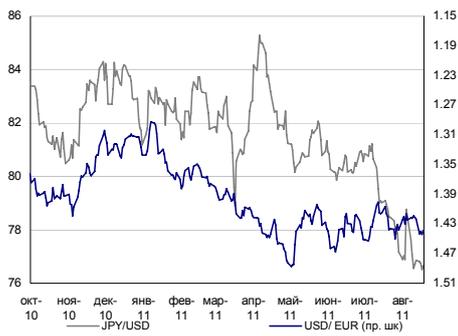
Своп-поинты 3 месяца



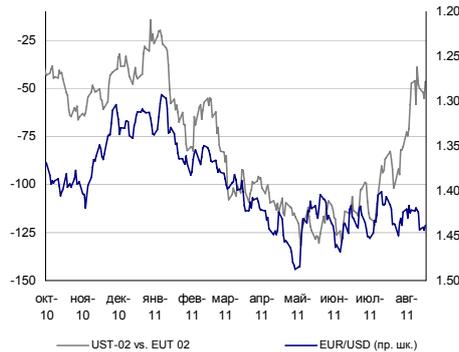
Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

Глобальный валютный и денежный рынок

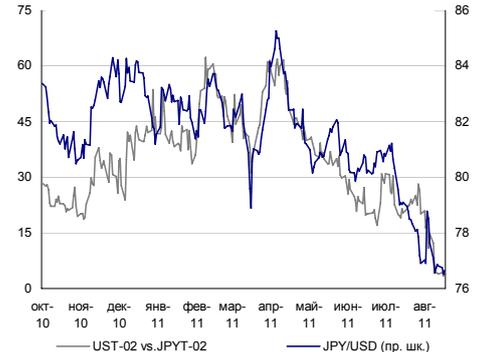
Основные валюты



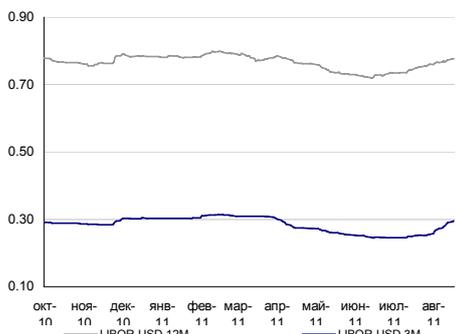
Ставки и курсы евро/доллар



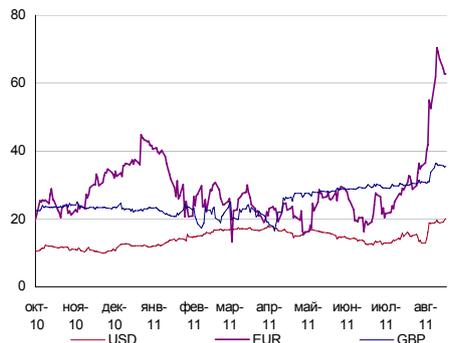
Ставки и курсы иена/доллар



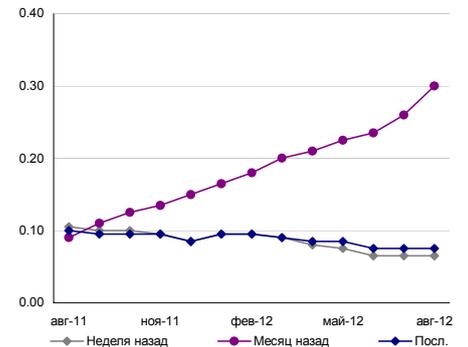
LIBOR USD



LIBOR-OIS

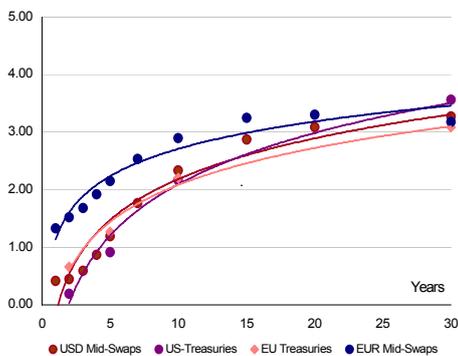


FED RATE ожидания

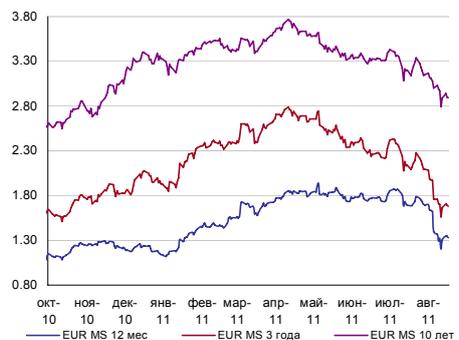


Глобальный долговой рынок

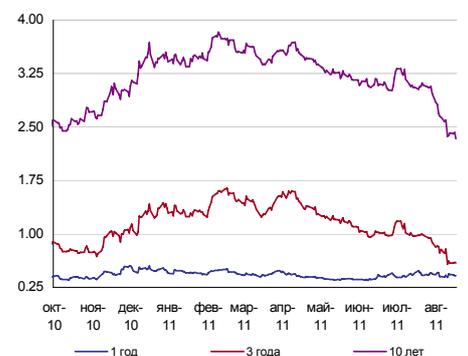
Базовые кривые



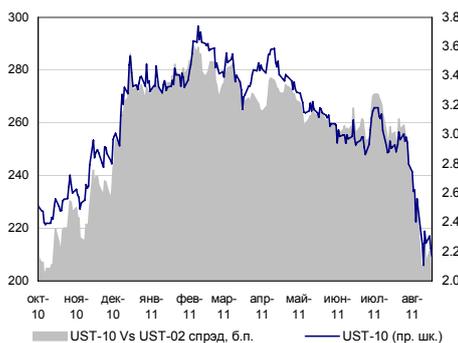
EUR IRS (mid)



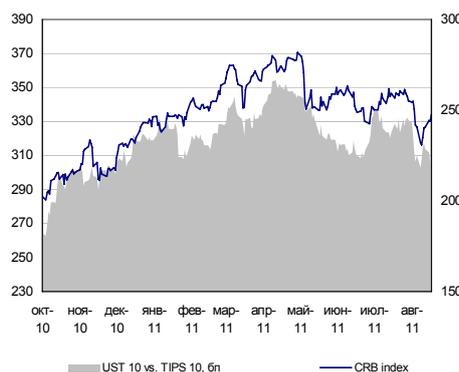
USD IRS (mid)



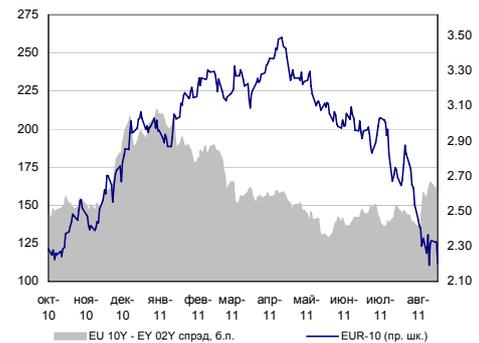
UST



Инфляционные ожидания

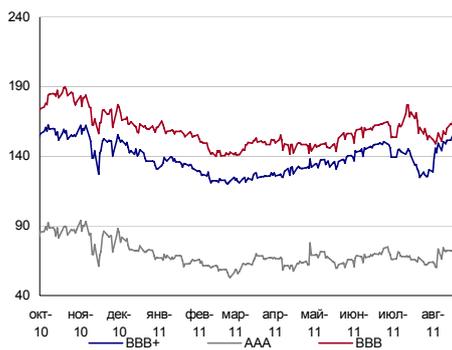


Bundes

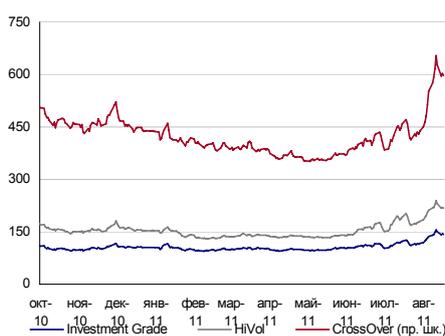


Глобальный кредитный риск

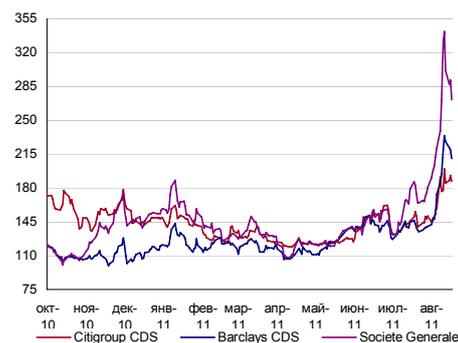
US Industrials spread



CDS iTraxx Europe 5y

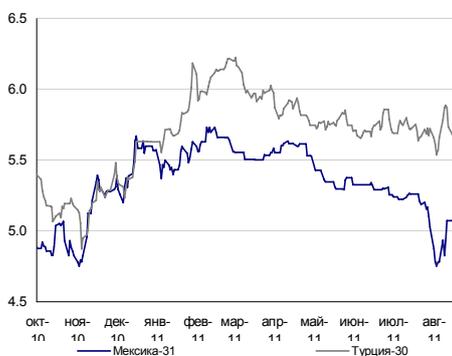


CDS Global Banks



Emerging markets

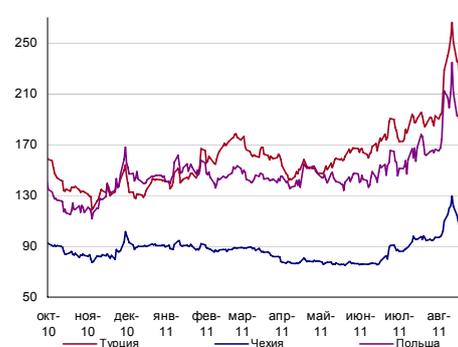
Еврооблигации EM



Lat Am CDS

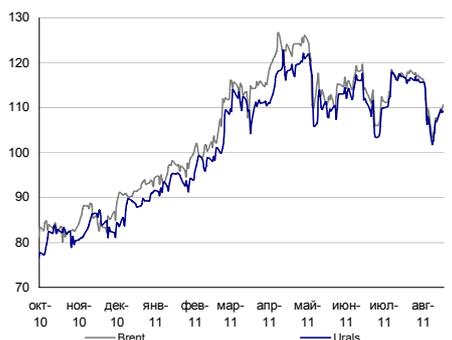


EMEA CDS

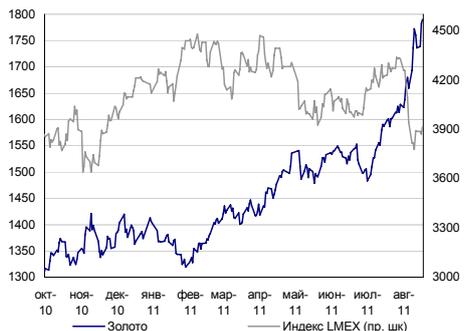


Товарные рынки

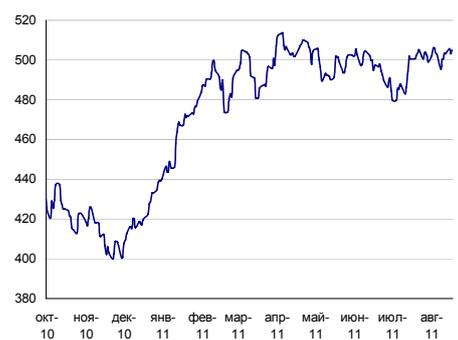
Нефть



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](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)

**Металлургия**

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

**Электроэнергетика**

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

**Машиностроение / транспорт**

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

**Минеральные удобрения**

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

Дмитрий Доронин  
[Doronin\\_DA@mmbank.ru](mailto:Doronin_DA@mmbank.ru)

**Стратегия**

Кирилл Тремасов  
[Tremasov\\_KV@mmbank.ru](mailto:Tremasov_KV@mmbank.ru)  
Юрий Волков, CFA  
[Volov\\_YM@mmbank.ru](mailto:Volov_YM@mmbank.ru)

**Экономика**

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

**Банки**

Максим Кошелев  
[Koshelev\\_ME@mmbank.ru](mailto:Koshelev_ME@mmbank.ru)

**Долговые рынки**

Екатерина Горбунова  
[Gorbunova\\_EB@mmbank.ru](mailto:Gorbunova_EB@mmbank.ru)  
Антон Дроздов, CFA  
[Droz dov\\_AY@mmbank.ru](mailto:Droz dov_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 единственно на заключениях аналитиков Банка в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций.

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

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