

На рынке

- Объем свободной ликвидности на денежном рынке вчера продолжил снижаться и составил 863.5 млрд руб. (-72.7 млрд руб.). Кривая ставок MosPrime на этом фоне сдвинулась вверх (за исключением однодневной ставки – overnight снизилась до 5.32 %), короткие ставки выросли на 10 б.п., длинные на 20 б.п.
- На валютном рынке рубль вчера впервые за несколько дней заметно укрепился на фоне дорожающей нефти и появления слухов о новых мерах помощи проблемным европейским экономикам, доллар опустился ниже уровня 32 (на 60 копеек ниже уровня предыдущего закрытия), стоимость бивалютной корзины снизилась на 65 копеек до 36.90.
- Вторичный рынок рублевого долга на фоне некоторого улучшения внешней ситуации вчера продемонстрировал достаточно уверенный отскок. Почти 90 % оборота в госсекторе пришлось на сделки с повышением цены. Обороты оставались на среднеедневных уровнях и составили 11 млрд руб. в госсекторе и 18 млрд руб. в корпоративном/муниципальном.
- Настроения инвесторов на мировых финансовых рынках существенно улучшились. Поводом для оптимизма стали слухи о возможном расширении фонда EFSF, программе ЕС по масштабной рекапитализации европейских банков и заявлений премьер-министра Греции о жестких планах по достижению первичного профицита бюджета страны уже в 2012 году. Однако к концу американской торговой сессии оптимизм иссяк на фоне опасений относительно разногласий внутри еврозоны по «греческому вопросу» и возможного начала рецессии в мировой экономике.
- Российские еврооблигации воспользовались восстановлением аппетита к риску на мировых рынках для рывка вперед. В лидерах роста оказались бонды GAZP, прибавив в цене более процентного пункта по всей кривой срочности. Внушительный рост показал Nomos' 15 на фоне сообщений о привлечении 10-летнего субординированного кредита.
- Как сообщает Интерфакс со ссылкой на зампредаправления Газпрома А. Медведева, концерн и его китайские партнеры согласовали формулу цены по поставкам российского газа в Поднебесную (при этом пока предметом дискуссии по-прежнему остается ценовой базис формулы). Соглашение о поставках газа может быть подписано в скором времени. Тем не менее, в условиях турбулентности на внешних рынках на бумаги Газпрома большее влияние, вероятно, будут оказывать колебания на внешних рынках, чем корпоративные новости.

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
Денежный рынок			
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
Кредитный риск CDS 5y			
Russia	↓	179	-8
Greece	↑	1 847	45
Portugal	↓	853	-3
Spain	↓	331	-23
Italy	↓	340	-1
Индексы			
		цена	изм,%
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
Валюты			
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
Товары			
Urals \$ / bbl	↑	109	0.17
Золото \$ / troy	↑	1 791	0.31

Внутренний рынок

Денежный рынок: сегодня – завершающий налоговый платеж

Заметное укрепление рубля

Аукцион ОФЗ 25079 отменен. Вторичный рынок: кратковременный отскок?

Глобальные рынки

Оптимизм приказал долго жить

Опасения рецессии держат доходности UST на минимумах

Российские еврооблигации воспользовались шансом на рост

Корпоративные новости

Газпром договорился о формуле поставок газа в Китай

Монитор кривой ОФЗ

Текущая таблица относительной стоимости

Новости короткоСегодня

- Завершающий платеж текущего налога на прибыль - **налог на прибыль**
- Запланированный на сегодня аукцион по размещению **ОФЗ 25079** – отменен
- Погашение **ОФЗ 25070** (45 млрд руб.), **Санкт-Петербург-26202** (800 млн руб.)

Корпоративные новости

- **КИТ Финанс Инвестиционный банк** досрочно погасил часть займа перед ГК «Агентство по страхованию вкладов» в размере 11 млрд рублей. Большая часть выплаченных средств была получена от продажи части ипотечного портфеля банку ВТБ24, а также от текущей операционной деятельности КИТ Финанс Инвестиционный банк. После данной выплаты общая задолженность банка перед ГК «АСВ» составляет 14 млрд руб. / Cbonds
- **Globaltrans** опубликовал пресс-релиз, в котором сообщил, что компания не будет участвовать в конкурсе по продаже 75 % -2 акции Первой грузовой компании ввиду неопределенности на глобальных финансовых рынках.
- По сообщению Интерфакса со ссылкой на замминистра финансов РФ Сергея Шаталова, **Татнефть** может получить в рамках компенсации за недополученную прибыль от введения системы экспортных пошлин «60-66» льготную ставку по НДС для Ромашкинского месторождения. Также, по словам чиновника, было принято решение предоставить компенсационные льготы для **Башнефти** за счет введения льгот по НДС при добыче высокосернистой нефти.
- Совет директоров **Газпрома** одобрил увеличение инвестиционной программы 2011 года с 816 млрд рублей до 1.28 трлн рублей. При этом объем CAPEX составит 1.18 трлн рублей, что на 457 млрд рублей превысит уровень, утвержденный в ноябре 2010 года.
- Наблюдательный совет **ВЭБа** вчера одобрил выделение 40 млрд рублей на достройку Тайшетского алюминиевого завода **UC RUSAL**. О принципиальном согласии ВЭБа финансировать этот проект было объявлено еще в августе.

Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

- Совет директоров **АКБ Абсолют Банк** принял решение о размещении трехлетних облигаций серий БО-01 и БО-02 общим объемом 10 млрд руб. / Cbonds
- ФСФР 27 сентября зарегистрировала выпуск и проспект облигаций 1-й серии **ФК ОТКРЫТИЕ**, размещаемых путем открытой подписки, на 5 млрд руб. / Cbonds
- **Гражданские самолеты Сухого** выкупили по оферте 95% выпуска 1-й серии. / Cbonds
- **Русский международный банк** в рамках оферты приобрел 78% 3-летнего выпуска 3-й серии. / Cbonds

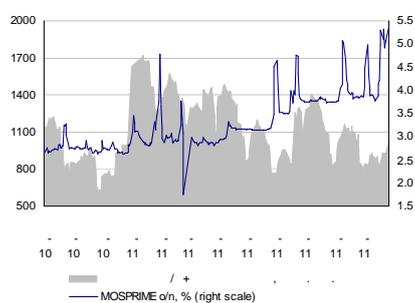
Кредиты и займы

- Совет директоров авиакомпании **Сибирь** одобрил сделку по заключению с **Альфа-Банком** кредитного соглашения об открытии невозобновляемой кредитной линии в рублях на сумму 6.9 млрд руб. Средства предоставляются на срок не более 60 месяцев. / Cbonds
- **Западно-Уральский банк Сбербанка** предоставил заемные средства **Уралкалию** с одновременным проведением сделки валютно-процентный SWOP на сумму 9 млрд руб. или \$ 294.7 млн сроком на 5 лет. / Интерфакс

Внутренний рынок

Денежный рынок: сегодня – завершающий налоговый платеж

Динамика объемов ликвидности в банковской системе РФ



Источник: Bloomberg, RD Банка Москвы

Объем свободной ликвидности на денежном рынке вчера продолжил снижаться и составил 863.5 млрд руб. (-72.7 млрд руб.). Снизились как остатки на корсчетах (-50 млрд руб.), так и депозиты в ЦБ (-22.7 млрд руб.). Кривая ставок MosPrime продолжила рост (за исключением однодневной ставки – overnight снизилась до 5.32%), короткие ставки выросли на 10 б.п., длинные на 20 б.п.

Сегодня участникам рынка предстоит осуществить завершающий платеж текущего налогового периода – налог на прибыль. Кроме того, к оттоку средств с денежного рынка приведет возврат ранее размещенных Минфином на депозиты бюджетных средств. Аукционы по размещению госбумаг, которые, теоретически, могли повлиять на уровень свободной ликвидности, отменены. Аукцион Минфина по размещению четырехлетнего ОФЗ 25079 отменен в связи с неблагоприятной ситуацией на финансовых рынках: ведомство считает, что сложившиеся в настоящее время уровни доходности на вторичном рынке государственных ценных бумаг не отражают адекватно кредитное качество предлагаемых к размещению инструментов. Аукционы ЦБ по размещению ОБР-21 также временно приостановлены с учетом текущей конъюнктуры денежного рынка и действующих факторов формирования банковской ликвидности.

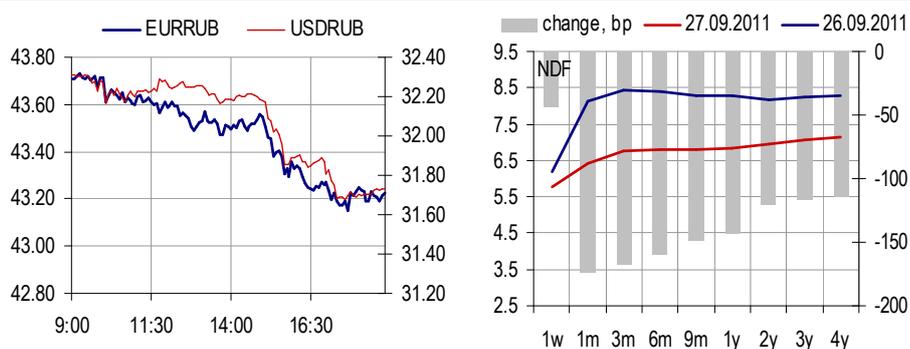
Вчера Минфин провел очередной депозитный аукцион сроком на неделю совокупным объемом 130 млрд руб., минимальная процентная ставка была установлена на уровне 4.85%. В итоге спрос на аукционе впервые с августа был ниже максимального объема предложения и составил 55.8 млрд руб. (весь объем удовлетворен), средневзвешенная ставка составила 5.11%. Еще один аукцион на 70 млрд руб. запланирован на четверг. На аукционах прямого РЕПО с ЦБ, лимит был увеличен с 250 млрд уже до 300 млрд руб. (на сегодня установлен такой же лимит), банки привлекли 191 млрд руб. по средневзвешенной ставке 5.29%. Глава ЦБ С. Игнатьев вчера заявил, что Банк России пока не видит необходимости возвращения к механизму беззалоговых аукционов, который был создан в кризис 2008 года для преодоления дефицита ликвидности в банковском секторе.

Дополнительный приток ликвидности сегодня обеспечит погашение выпуска ОФЗ 25070 совокупным объемом 45 млрд руб.

Заметное укрепление рубля

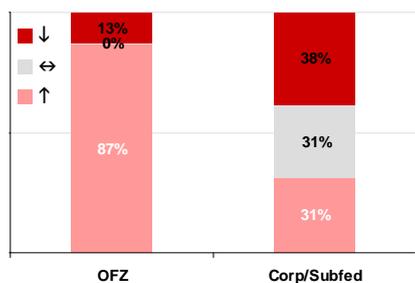
На валютном рынке рубль вчера впервые за несколько дней заметно укрепился на фоне дорожающей нефти и появления слухов о новых мерах помощи проблемным европейским экономикам, доллар впервые на неделе опустился ниже уровня 32 (на 60 копеек ниже уровня предыдущего закрытия), стоимость бивалютной корзины снизилась на 65 копеек до 36.90. На этом фоне ставки NDF, накануне по всей длине взлетевшие более чем на фигуру, вчера продемонстрировали обратное движение сопоставимой амплитуды, кривая приняла классический вид, когда более длинные ставки являются более высокими. Отметим, что председатель ЦБ С. Игнатьев вчера заявил, что никакой угрозы обрушения рубля нет, с национальной валютой все в порядке, Банк России ожидает укрепления рубля и пока не собирается менять верхнюю границу плавающего валютного коридора, установленную в настоящий момент на уровне 37.50 руб. за бивалютную корзину.

Ставки и валюты

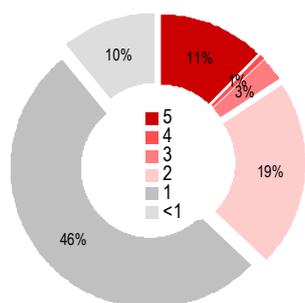


Источник: Bloomberg, RD Банка Москвы

Аукцион ОФЗ 25079 отменен. Вторичный рынок: кратковременный отскок?



Источник: ММББ, RD Банка Москвы



Источник: ММББ, RD Банка Москвы

Динамика ликвидных ОФЗ					
Выпуск	27.09		26.09.2011		
	Оборот, млн руб	Yield, %	MDUR	bp	Цена, %
ОФЗ 26205	713	8.59	6.11	-4	0.25
ОФЗ 26204	3328	8.65	4.78	-37	1.81
ОФЗ 26206	572	8.52	4.27	-32	1.43
ОФЗ 26203	114	8.40	3.83	-32	1.23
ОФЗ 25077	1569	8.10	3.44	-55	1.93
ОФЗ 25075	193	7.96	3.11	-11	0.36
ОФЗ 25079	2078	8.19	2.99	-9	0.26
ОФЗ 25068	0	7.46	2.36	-26	0.62
ОФЗ 25076	1010	7.69	2.13	0	-0.10
ОФЗ 25078	140	7.37	1.22	-16	0.20
ОФЗ 25073	200	6.83	0.78	31	-0.24

Источник: ММББ, RD Банка Москвы

Вторичный рынок рублевого долга на фоне некоторого улучшения внешней ситуации (в частности, очередных скоординированных попыток ЕС и ЕЦБ разрешить европейский долговой кризис) вчера продемонстрировал достаточно уверенный отскок. Почти 90 % оборота в госсекторе пришлось на сделки с повышением цены. Обороты оставались на средних значениях предыдущих дней: и составили 11 млрд руб. в госсекторе и 18 млрд руб. в корпоративном/муниципальном.

Госбумаги, как правило, наиболее быстро реагирующие на внешние события, выглядели сильно, кривая ОФЗ снизилась примерно на 30 б.п. Среднесрочные ликвидные выпуски с дюрацией от трех до пяти лет подорожали в пределах от одного до двух процентов. На высоких оборотах наиболее уверенно выглядели ОФЗ 25077 (1.6 млрд руб., +1.93 % к цене) и ОФЗ 26204 (3.3 млрд руб., +1.81 % к цене). Выпуск ОФЗ 25079, аукцион по размещению которого должен был отменен, на обороте около 2 млрд руб. снизился на 9 б.п. по доходности.

Корпоративные бумаги тоже заметно оживились, треть оборота пришлась на сделки по покупке. Спрос по-прежнему сосредоточен в коротких бондах с дюрацией до двух лет (56 % оборота).

Существенные обороты прошли вчера по выпускам ГСС-01 (4.7 млрд руб.) и РМБ-03 (870 млн руб.), проходившим оферту. Также заметные обороты зафиксированы в бумагах ФСК ЕЭС-13 и -19 (по 2 млрд руб. каждый), а в муниципальном секторе – в облигациях Московской обл.-07 (1.1 млрд руб.).

Лучше рынка выглядели бонды: ГлобэксБО1 (MD 1.23/1.88 %/ yield 8.18/-150 б.п.), КБРенКапБЗ (MD 1.51/0.87 %/ yield 13.42/-56 б.п.), Кедр БО-01 (MD 1.08/0.46 %/ yield 10.58/-41 б.п.), ЛСР 02 обл (MD 1.16/0.4 %/ yield 10.02/-34 б.п.), Мечел 2об (MD 1.48/2.28 %/ yield 8.39/-150 б.п.), МиратФБО-1 (MD 2.33/5.93 %/ yield 9.1/-247 б.п.), РосселхБ11 (MD 1.2/0.3 %/ yield 8.25/-24 б.п.), ФСК ЕЭС-19 (MD 4.85/0.52 %/ yield 8.82/-16 б.п.).

С другой стороны, были и выпуски, достаточно сильно «просевшие» в цене. В частности, КрЕврБ-БО1 (MD 2.13/-1.19 %/ yield 8.3/+54 б.п.). Лукойл БО1 (MD 0.78/-0.65 %/ yield 6.99/+80 б.п.), МДМ БО-2 (MD 2.08/-2.42 %/ yield 10.2/+117 б.п.), РосселхБ12 (MD 3.01/-1.55 %/ yield 9.33/+50 б.п.), Система-01 (MD 1.27/-1.05 %/ yield 8.34/+82 б.п.), ФСК ЕЭС-13 (MD 6.11/-0.51 %/ yield 8.92/+8 б.п.).

Дальнейшее движение рынка рублевого долга практически целиком зависит от внешней конъюнктуры и поведения национальной валюты, многие выпуски выглядят перепроданными, однако в случае очередного негатива падение может продолжиться столь же резкими темпами.

Статистика торгов

Выпуск	Оборот, млн руб.	Сделки	Объем выпуска млн руб.	Погашение	Оферта	Last	Изм, %	Yield, %	MDUR
1	121	4	5 000	16.02.13	-	100.4	1.88	8.18	1.23
01	4734	170	5 000	26.03.17	20.09.12	100.0	0.00	7.06	0.90
-1	149	4	5 000	07.04.13	07.04.12	99.7	0.06	7.91	0.47
-4	102	7	1 500	08.10.12	08.10.11	100.0	-0.02	10.19	0.03
3	151	9	3 000	05.08.14	05.08.13	95.0	0.87	13.42	1.51
-01	178	4	1 500	28.06.14	28.12.12	98.8	0.46	10.58	1.08
- 1	115	2	5 000	27.04.14	-	99.9	-1.19	8.30	2.13
02	150	2	5 000	01.08.13	31.01.13	100.0	0.40	10.02	1.16
1	105	1	5 000	06.08.12	-	105.3	-0.65	6.99	0.78
7	122	6	5 000	13.12.12	-	101.7	0.20	7.83	1.07
05	425	16	5 000	12.06.14	15.12.11	99.9	-0.15	8.81	0.20
-2	110	7	5 000	21.03.14	-	96.1	-2.42	10.20	2.08
2	105	4	5 000	12.06.13	-	98.7	2.28	8.39	1.48
-1	502	5	3 000	29.07.14	-	99.6	5.93	9.10	2.33
-2	98	29	10 000	12.12.12	14.12.11	100.5	0.17	7.33	0.20
.7	1111	13	16 000	16.04.14	-	97.0	-0.10	9.56	2.08
-12	126	8	15 000	16.05.19	24.11.11	101.4	0.00	5.86	0.15
03	870	52	1 100	23.09.13	22.09.12	100.0	-0.02	10.76	0.87
11	450	7	5 000	30.01.20	07.02.13	101.2	0.30	8.25	1.20
12	96	2	5 000	01.07.21	09.07.15	95.5	-1.55	9.33	3.01
14	143	2	10 000	29.06.21	07.07.15	95.5	0.00	8.83	3.02
13	200	3	2 000	17.10.12	21.10.11	100.2	-0.79	8.08	0.06
14	200	2	1 000	18.10.12	20.10.11	100.2	0.00	8.34	0.06
07	99	10	15 000	22.02.18	03.03.14	96.3	-0.19	10.29	2.03
4	191	1	5 000	20.06.12	-	100.3	-0.20	6.72	0.67
01	427	10	10 000	10.10.19	16.10.14	109.0	0.23	10.25	2.26
02	372	7	10 000	10.10.19	16.10.14	109.0	0.23	10.25	2.26
-01	157	5	6 000	07.03.13	-	102.1	-1.05	8.34	1.27
-13	1970	2	10 000	22.06.21	-	98.5	-0.51	8.92	6.11
-19	1930	2	20 000	06.07.23	18.07.18	96.5	0.52	8.82	4.85

Источники: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

Антон Дроздов, CFA

Глобальные рынки

Оптимизм приказал долго жить

Настроения инвесторов на мировых финансовых рынках существенно улучшились. Поводом для оптимизма стали слухи о возможном расширении фонда EFSF, программе ЕС по масштабной рекапитализации европейских банков и заявлений премьер-министра Греции о жестких планах по достижению первичного профицита бюджета страны уже в 2012 году. Рост основных европейских фондовых индексов составил 4-5.75% по итогам вчерашнего дня.

В США отскок оказался менее масштабным: в последние часы торговой сессии рынки подрастеряли завоеванные в начале дня позиции. Беспокойство инвесторов вызвала публикация в газете Financial Times статьи о серьезных противоречиях между странами еврозоны относительно условий предоставления дальнейшей помощи Греции. Издание сообщает, что семь из 17 стран еврозоны требуют пересмотреть соглашение с частными кредиторами об обмене греческих суверенных бондов. По мнению ряда стран, во главе которых, ожидаемо, стоит Германия, ввиду того, что потребности Греции в финансировании могут оказаться существенно выше оценок, сделанных два месяца назад (172 млрд евро), участие частного сектора в спасении Греции также должно увеличиться. Их противники, прежде всего Франция, считают, что пересмотр соглашения с частными кредиторами, которое с таким трудом было заключено в июне, вызовет новую волну распродаж на мировых финансовых рынках. Таким образом, из-за противоречий решение по Греции, которое, по данным FT, могло бы быть принятым уже в минувший понедельник, откладывается, как минимум на две недели – до следующего экстренного заседания Еврогруппы.

Опасения рецессии держат доходности UST на минимумах

Доходности американских казначейских бумаг по итогам вчерашнего дня прибавили 4-8 б.п. на фоне некоторого потепления на мировых финансовых рынках. Тем не менее, уже сегодня доходности Treasuries возобновили снижение. Инвесторы разочарованы отсутствием согласия в рядах европейских лидеров по одному из ключевых на сегодняшний день вопросов – спасение Греции. Кроме того, нигде не делись и опасения по поводу возможной рецессии в большинстве развитых стран. Масла в огонь подлил американский экономист Нуриэль Рубини, предсказавший кризис 2008 г. Он заявил вчера, в США рецессия уже началась, и к ней близки Великобритания и большинство стран еврозоны.

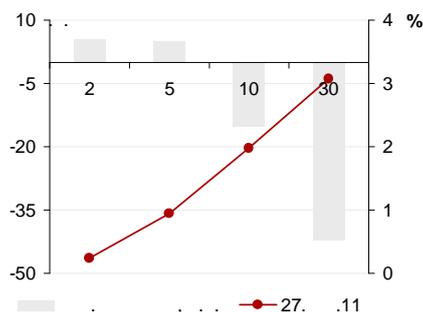
Сегодня повлиять на настроения инвесторов могут данные о заказах на товары длительного пользования в США за август. Ожидается снижение показателя на -0.2% при росте в предыдущем месяце на 4%.

Изменение кривой UST

	УТМ, %		-, . .	
	26.сен.11	27.сен.11	День	Месяц
UST 02	0.23	0.24	1	6
UST 05	0.91	0.95	4	5
UST 10	1.90	1.98	8	-15
UST 30	2.99	3.08	8	-42

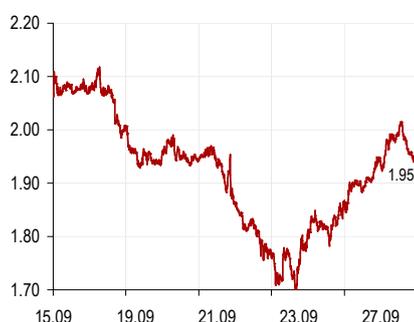
Источники: Bloomberg, Аналитический департамент Банка Москвы

Динамика кривой UST за месяц



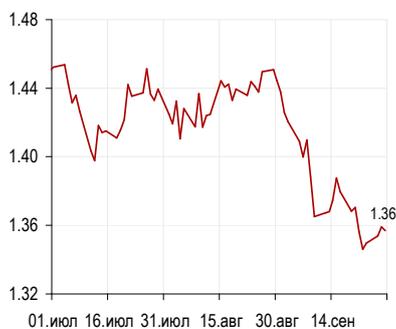
Источник: Reuters

Динамика доходности UST 10



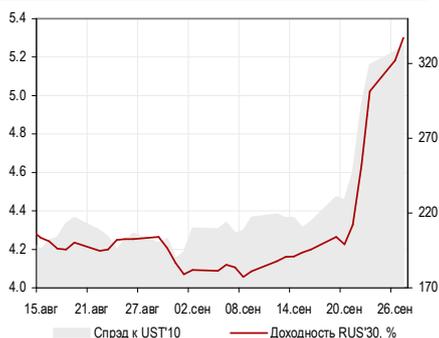
Источник: Reuters

Курс EUR/USD



Источник: Reuters

Доходность RUS'30 и спрэд к UST'10



Источник: Reuters

Российские еврооблигации воспользовались шансом на рост

Российские еврооблигации воспользовались восстановлением аппетита к риску на мировых рынках для рывка вперед. В лидерах роста оказались бонды GAZP, прибавив в цене более процентного пункта по всей кривой срочности. Бумаги банковского сектора выглядели чуть «бледнее» корпоративных выпусков, подорожав на 60-70 б.п. Внушительный рост показал Nomos' 15 на фоне сообщений о привлечении 10-летнего субординированного кредита от стратегического акционера объемом 6 млрд руб. По словам финансового директора банка В. Рыкунова, тем самым НОМОС-банк заместит краткосрочный валютный инструмент более долгосрочным рублевым. Напомним, что недавно банк объявил о решении исполнить колл-опцион по выпуску с погашением 2016 г. 20 октября. Возможно, инвесторы ожидают, что после досрочного погашения держатели Nomos'16 перетекут в наиболее близкий по дюрации фонд эмитента – Nomos'15. Хуже рынка вчера выглядели бумаги GazpromB' 13 (-1.89 п.п.), Alfa' 17 (-1 п.п.).

Рынок суверенных еврооблигаций также отыграл часть падения предыдущих дней. В лидерах роста оказались выпуски Rus'20 (+1.57 п.п.) и Rus'30 (+1.4 п.п.), которые по итогам последних 30 дней пострадали больше других бумаг сектора. В «минусе» завершил день лишь RUS'28 (-0.39 п.п.). Спрэд Rus'30 к американскому «бенчмарку» сузился на 40 б.п. до 310 б.п.

:

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	105.8	5.30	490	1.3	0.29	-23
GAZP' 16	USD	1350	22.11.16	101.4	5.89	460	4.3	2.13	-49
GAZP' 19	USD	2250	23.04.19	116.0	6.53	515	0.6	1.24	-22
GAZP' 20	USD	1250	01.02.20	104.8	0.00	460	6.2	1.53	-24
GAZP' 22	USD	1300	07.03.22	98.0	6.78	447	7.4	2.73	-36
GAZP' 34	USD	1200	28.04.34	115.6	7.22	492	2.3	1.61	-15
GAZP' 37	USD	1250	16.08.37	98.3	7.44	454	11.3	1.47	-13
Alrosa' 20	USD	1000	03.11.20	94.7	8.59	625	6.1	0.87	-14
Evraz' 13	USD	1300	24.04.13	101.3	7.95	740	1.4	-0.29	20
Evraz' 15	USD	750	10.11.15	98.3	8.73	757	3.3	0.97	-28
Evraz' 18	USD	700	24.04.18	99.0	9.72	794	4.6	-0.48	10
EuroChem' 12	USD	300	21.03.12	101.3	5.17	469	0.5	0.71	-153
Metalloinvest' 16	USD	750	21.07.16	86.1	10.24	817	3.9	0.86	-22
MTS' 12	USD	400	28.01.12	101.2	4.31	385	0.3	0.01	-8
MTS' 20	USD	750	22.06.20	99.6	8.68	659	5.9	0.63	-10
Raspadskaya' 12	USD	300	22.05.12	99.9	7.69	715	0.6	-0.01	2
RuRail' 17	USD	1500	03.04.17	99.2	5.91	446	4.7	0.39	-8
RuRail' 31	GBP	650	25.03.31	95.9	7.90	451	10.0	-0.52	5
Rushydro' 18	RUB	20000	28.10.15	93.9	9.96	234	3.1	1.21	-37
SevStal' 13	USD	1250	29.07.13	102.6	8.16	767	1.6	0.58	-35
SevStal' 14	USD	375	19.04.14	103.0	7.94	737	2.2	0.45	-20
SevStal' 16	USD	500	26.07.16	87.9	9.43	753	3.9	0.64	-16
SevStal' 17 (LPN)	USD	1000	25.10.17	86.6	9.66	737	4.6	0.40	-8
Sovkomflot' 17	USD	800	27.10.17	90.0	7.44	550	4.9	-1.20	24
TNK-BP' 12	USD	500	20.03.12	101.4	3.11	263	0.5	-0.02	2
TNK-BP' 13	USD	600	13.03.13	103.1	5.28	480	1.4	-0.33	24
TNK-BP' 16	USD	1000	18.07.16	104.2	6.46	535	3.9	0.02	0
TNK-BP' 17	USD	800	20.03.17	99.9	6.64	522	4.5	-0.15	3
VIP' 13	USD	1000	30.04.13	101.7	7.20	667	1.4	0.69	-47
VIP' 16	USD	600	23.05.16	97.2	8.99	762	3.7	0.40	-10
VIP' 18	USD	1000	30.04.18	97.7	9.60	776	4.7	0.33	-7

: Bloomberg

Антон Дроздов, CFA, Ольга Сибиричева

Корпоративные новости

Газпром договорился о формуле поставок газа в Китай

Событие

Как сообщает Интерфакс со ссылкой на заместителя председателя правления Газпрома Александра Медведева, российский концерн и его китайские партнеры согласовали формулу цены по поставкам российского газа в Поднебесную (при этом пока предметом дискуссии по-прежнему остается ценовой базис формулы). По словам г-на Медведева, соглашение о поставках газа может быть подписано в скором времени.

Комментарий

Мы уже отмечали, что если Газпрому удастся договориться с Китаем о фиксированных объемах продаж и приемлемой контрактной цене, то это станет безусловным успехом для концерна: на фоне увеличения рисков снижения потребностей европейской экономики в российском газе (особенно, после возможного начала поставок голубого топлива в страны Старого Света из США через несколько лет) географическая диверсификация поставок за счет АТР выглядит оправданной. При этом краеугольным камнем оценки эффективности проектов служит не только ценовая формула будущих поставок, но и выбор сырьевой базы для восточного маршрута. По нашему мнению, Газпром вполне может пересмотреть свои предыдущие планы относительно источника поставок, добавив к Западной Сибири и Сахалину Чаяндинское и Ковыктинское месторождения в Восточной Сибири, что позволит улучшить ожидаемый уровень netbacks.

Как бы то ни было, если окончательные договоренности о поставках российского газа в КНР будут достигнуты, то в ближайшие годы CAPEX Газпрома на трубопроводные проекты будет увеличиваться: только для строительства инфраструктуры западного маршрута может потребоваться около \$ 14 млрд. А значит, в ближайшие годы инвесторам не стоит рассчитывать на высокий уровень свободных денежных потоков по концерну (по нашим оценкам, после завершения всех трубопроводных проектов Газпром сможет генерировать порядка \$ 20-25 млрд FCF). Ситуация может поменяться в благоприятную сторону, если Газпром сможет убедить китайскую сторону о выделении аванса в \$ 40 млрд, который может быть направлен на сооружение необходимой инфраструктуры (как по западному, так и по восточному маршруту транспортировки КНР) без отвлечения требуемых инвестиций из текущих денежных потоков.

Влияние на рынок

Если Газпрому действительно удастся договориться с китайскими потребителями на приемлемых условиях (главный критерий – сопоставимость доходностей от поставок газа в КНР и ЕС), то это может стать катализатором роста бумаг GAZP, которые после прокатившейся по рынкам глубокой коррекции выглядят перепроданными. В сентябре бонды этого эмитента потеряли в цене от 4 до 12 п.п. Особенно серьезным падение оказалось на длинном конце кривой доходности GAZP- 10-12 п.п. Тем не менее, в условиях турбулентности на внешних рынках на бумаги Газпрома, которые являются одним из наиболее ликвидных инструментов российского рынка еврооблигаций, большее влияние, вероятно, будут оказывать колебания на внешних рынках, чем корпоративные новости. В частности, вчера выпуски GAZP оказались в лидерах роста российского рынка евробондов, прибавив в цене более процентного пункта по всей кривой срочности на фоне всплеска оптимизма на глобальных рынках.

Выпуск	Валюта	Объем	Погашение	Цена, %	YTM, %	ASW спрэд	Dur	Изм-е за месяц	
								Цена, %	YTM, б.п.
GAZP' 13-1	USD	1750	01.03.13	105.8	5.30	490	1.3	-3.83	262
GAZP' 16	USD	1350	22.11.16	101.4	5.89	460	4.3	-7.19	168
GAZP' 19	USD	2250	23.04.19	116.0	6.53	515	0.6	-8.88	162
GAZP' 20	USD	1250	01.02.20	104.8	0.00	460	6.2	-5.63	91
GAZP' 22	USD	1300	07.03.22	98.0	6.78	447	7.4	-10.34	144
GAZP' 34	USD	1200	28.04.34	115.6	7.22	492	2.3	-10.04	96
GAZP' 37	USD	1250	16.08.37	98.3	7.44	454	11.3	-12.26	110

Денис Борисов, Антон Дроздов, CFA, Ольга Сибиричева

Монитор кривой ОФЗ

Текущая таблица относительной стоимости

Кривая ОФЗ после вчерашнего отскока снизилась примерно на 30 б.п., отыграв потери предыдущего дня, большинство выпусков по-прежнему лежат вне кривой, существует достаточно много дисбалансов. Семилетний ОФЗ 26204 вырос почти на две фигуры, спрэд к рублевому евробонду Russia'18 тем не менее расширился до 60 б.п. из-за более сильного роста еврооблигаций. Величина спрэда близка к справедливой, однако ожидаем, что она в ближайшее время может вновь увеличиться до привычных в предыдущие дни 90-100 б.п. Запланированный на сегодня аукцион по размещению четырехлетнего ОФЗ 25079 отменен, по словам Минфина, в связи с неблагоприятной ситуацией на финансовых рынках.

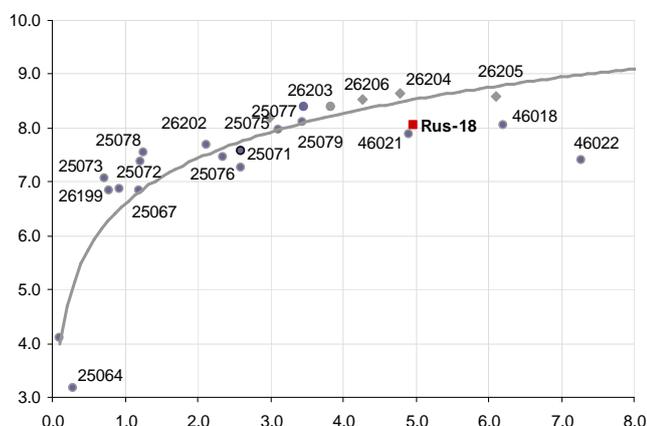
27.09.11 26.09.11

		Yield,%	MDUR	bp	Цена,%	Текущ. Спрэд (б.п.)*	yield, bp**	Потенциал (цена)	Yield,%	MDUR
ОФЗ 25063	28	4.11	0.11	-9	0.00	13	-3	0.00	4.20	0.12
ОФЗ 25064	-	3.16	0.29	-8	0.00	-196	186	-0.54	3.24	0.29
ОФЗ 26199	154	7.07	0.72	-12	0.09	87	-77	0.55	7.19	0.72
ОФЗ 25073	200	6.83	0.78	31	-0.24	53	-43	0.34	6.52	0.78
ОФЗ 25067	2	6.87	0.93	-22	0.19	36	-26	0.24	7.09	0.93
ОФЗ 25072	141	6.85	1.19	-62	0.75	4	fair	-	7.47	1.19
ОФЗ 25078	140	7.37	1.22	-16	0.20	52	-42	0.52	7.53	1.23
ОФЗ 25065	128	7.54	1.26	30	-0.40	66	-56	0.70	7.24	1.27
ОФЗ 25076	1 010	7.69	2.13	0	-0.10	18	-8	0.17	7.69	2.13
ОФЗ 25068	0	7.46	2.36	-26	0.62	-17	7	-0.17	7.72	2.35
ОФЗ 26202	25	7.25	2.59	-29	0.77	-50	40	-1.02	7.54	2.58
ОФЗ 25071	0	7.58	2.60	-6	0.15	-17	7	-0.18	7.64	2.59
ОФЗ 25079	2 078	8.19	2.99	-9	0.26	27	-17	0.52	8.28	2.98
ОФЗ 25075	193	7.96	3.11	-11	0.36	-1	fair	-	8.07	3.11
ОФЗ 25077	1 569	8.1	3.44	-55	1.93	1	fair	-	8.65	3.42
ОФЗ 46017	5	8.39	3.46	58	-2.03	30	-20	0.68	7.81	3.49
ОФЗ 26203	114	8.4	3.83	-32	1.23	18	-8	0.32	8.72	3.81
ОФЗ 26206	572	8.52	4.27	-32	1.43	17	-7	0.31	8.84	4.25
ОФЗ 26204	3 328	8.65	4.78	-37	1.81	17	-7	0.32	9.02	4.76
ОФЗ 46021	0	7.88	4.92	-93	4.71	-64	54	-2.64	8.81	4.85
ОФЗ 46018	-	8.04	6.21	0	0.00	-76	66	-4.08	8.04	6.22
ОФЗ 26205	713	8.59	6.11	-4	0.25	-19	9	-0.54		
ОФЗ 46022	-	7.4	7.28	0	0.00	-159	149	-10.83	7.40	7.46
ОФЗ 46020	-	8.15	10.42	0	0.00	-127	117	-12.21	8.15	10.33

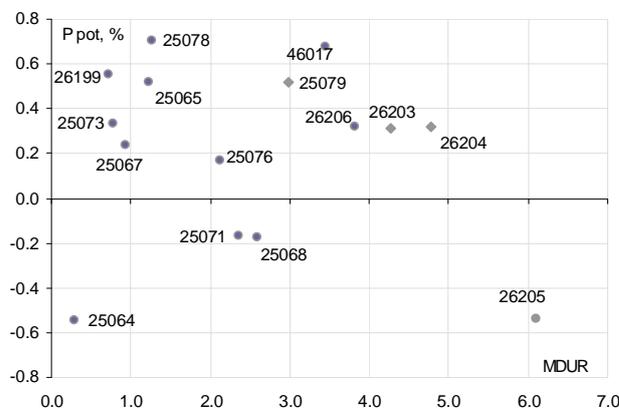
*
**

/ 10 . .

Кривая ОФЗ



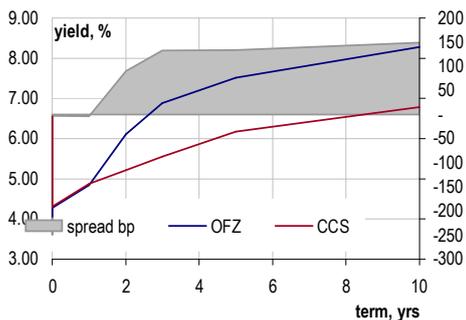
Потенциал и дюрация



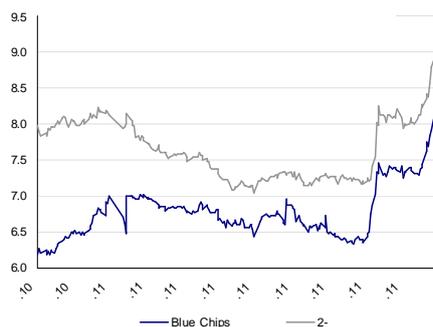
Антон Дроздов, CFA

Российский долговой рынок

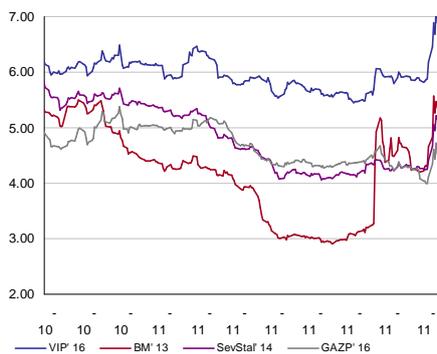
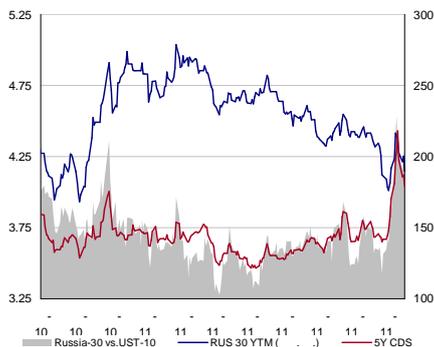
CCS



BMBI



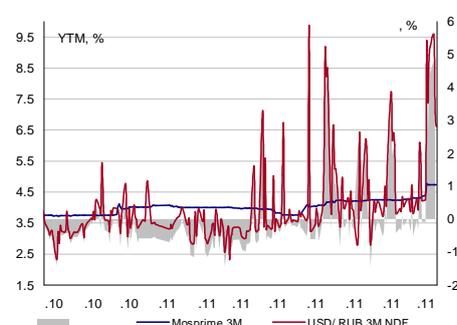
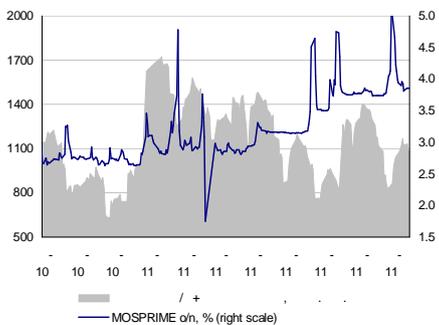
BMBI



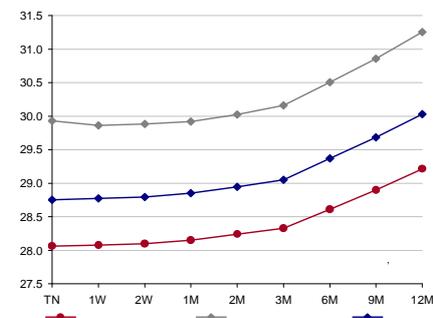
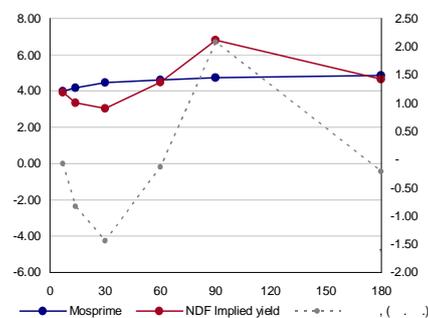
DS



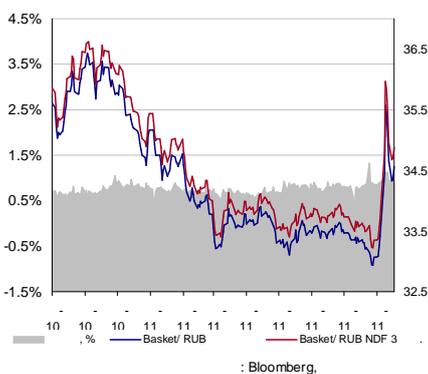
Денежно-валютный рынок



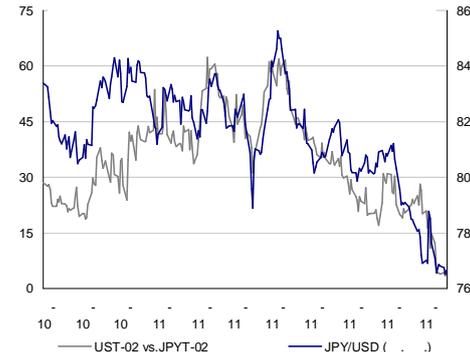
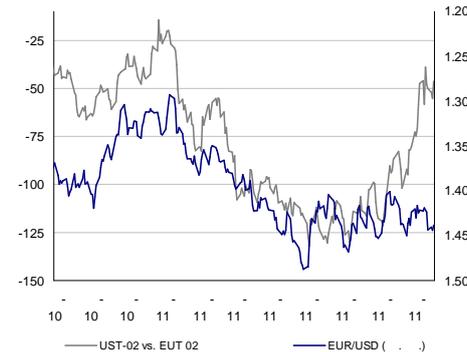
C



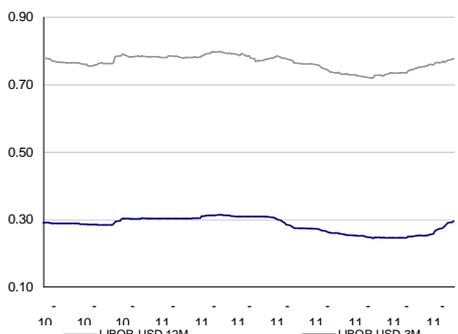
- 3



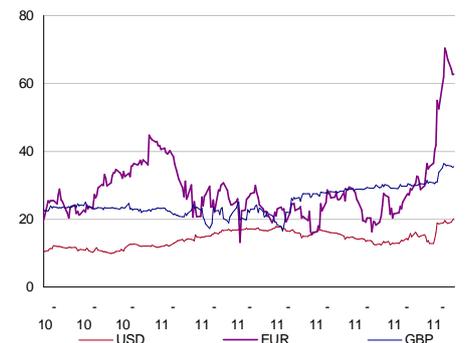
Глобальный валютный и денежный рынок



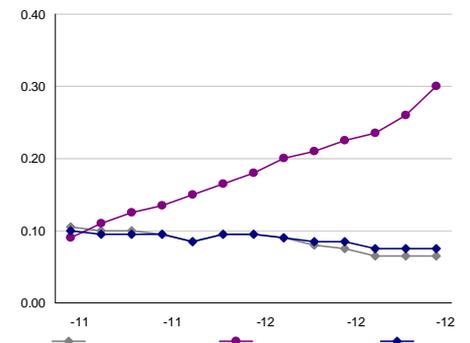
LIBOR USD



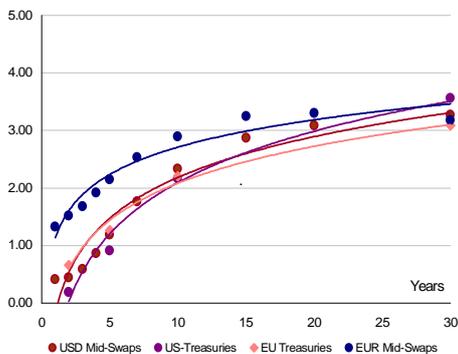
LIBOR-OIS



FED RATE



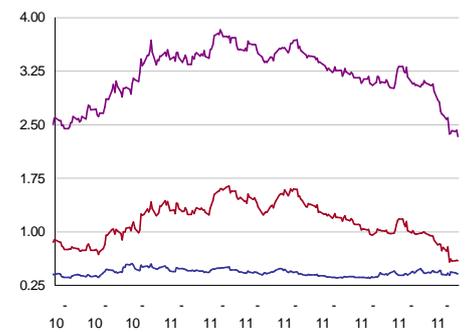
Глобальный долговой рынок



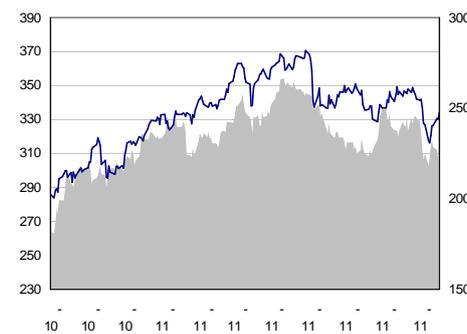
EUR IRS (mid)



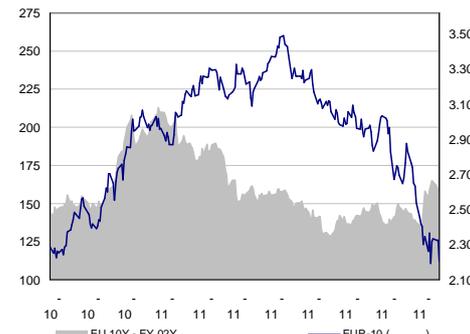
USD IRS (mid)



UST

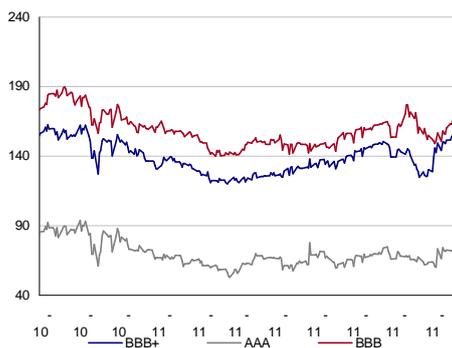


Bundes

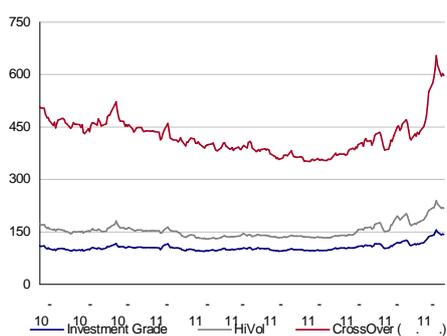


Глобальный кредитный риск

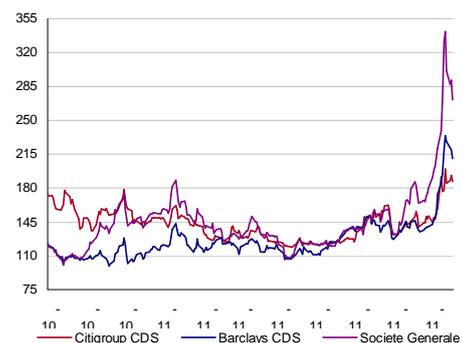
US Industrials spread



CDS iTraxx Europe 5y

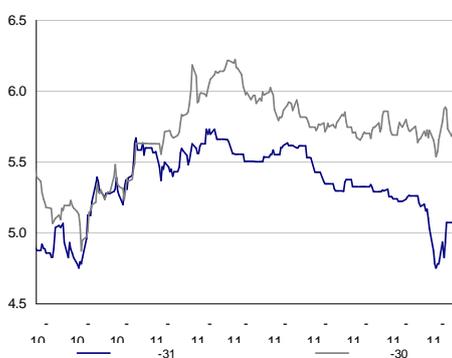


CDS Global Banks



Emerging markets

EM



Lat Am CDS



EMEA CDS



Товарные рынки



CRB food



: Bloomberg.

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

Металлургия

Юрий Волов, CFA
Volov_YM@mmbank.ru

Электроэнергетика

Михаил Лямин
Lyamin_MY@mmbank.ru

Машиностроение / транспорт

Михаил Лямин
Lyamin_MY@mmbank.ru

Минеральные удобрения

Юрий Волов, CFA
Volov_YM@mmbank.ru

Дмитрий Доронин
Doronin_DA@mmbank.ru

Стратегия

Кирилл Тремасов
Tremasov_KV@mmbank.ru
 Юрий Волов, CFA
Volov_YM@mmbank.ru

Экономика

Кирилл Тремасов
Tremasov_KV@mmbank.ru

Банки

Максим Кошелев
Koshelev_ME@mmbank.ru

Долговые рынки

Екатерина Горбунова
Gorbunova_EB@mmbank.ru
 Антон Дроздов, CFA
Drozdov_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.