



### На рынке

- На денежном рынке все спокойно. Остатки на корсчетах снизились до 1.3 трлн руб., но ставки остаются стабильными.
- На внутреннем рынке кривая ОФЗ сместилась вниз на 5-8 б.п.
- Америка открывается после длинных выходных. Спрос на безрисковые активы толкает доходности UST вниз.

Доходности и спрэды		yield, %	б.п.
RUS_30	↑	4.855	0
RUS30_UST10 bp	↑	127	127
UST_10	↑	3.589	1
UST_2	↑	0.759	1
UST10-UST2 bp	↓	283	0
EU_10	↓	3.184	-7
EU_2	↓	1.381	-2
EU10-EU2 bp	↓	180	-5

### Главные новости

#### Денежный рынок

Денежный рынок по-прежнему стабилен

#### Внутренний рынок

Смешанная динамика

#### Глобальные рынки

В направлении «тихой гавани»

Российские еврооблигации: предпосылки для роста?

#### Денежный рынок

LIBOR OIS US 3m	↑	17	0
LIBOR OIS EUR 3m	↓	24	-3
Mosprime o/n	↑	2.94	0.0
Mosprime 3m	↑	4.00	0.0
RUB NDF 3m, %	↑	3.27	0.1
К/с+депоз (млрд руб)	↓	1 407	-10.4

#### Кредитный риск CDS 5y

Russia	↑	152	5
Greece	↑	908	13
Portugal	↑	469	14
Spain	↑	254	6
Italy	↑	178	3

#### Индексы

		цена	изм, %
MSCI BRIC	↓	348	-0.03
MSCI Russia	↑	986	1.30

RTSI	↑	1 889	1.12
VIX (RTS)	↓	26	-0.92

#### Валюты

EUR/USD	↑	1.3677	0.05
---------	---	--------	------

RUB/USD	↑	29.162	0.00
RUB/EUR	↑	39.898	0.18
RUB BASK	↑	33.994	0.10

#### Товары

Urals \$ / bbl	↑	102	1.25
Золото \$ / troy	↑	1 406	1.22

### Сегодня

- Размещения: **Мечел-15**, -16 (по 5 млрд руб.), **МКБ БО-1** (3 млрд руб.), **ТКС Банк БО-3** (1.5 млрд руб.)

### Экономика

- На форуме в Красноярске А. Кудрин подчеркнул, что достижение цели в 7 % по инфляции в 2011 году будет очень сложным. Также он заметил, что есть опасность «опять потерять контроль над монетарными факторами инфляции». В связи с этим уже есть решение президента РФ не использовать все доходы от нефти и газа на увеличение расходов бюджета. Министр выразил надежду на то, что во втором полугодии удастся увидеть снижение инфляции по сравнению с первым полугодием. / Интерфакс
- А.Кудрин на коллегии ФНС отметил, что России предстоит выбрать модель дальнейшего развития. При этом министр добавил, что от неправильной модели в дальнейшем придется либо отказаться, либо повышать налоги. Однако, по мнению А.Кудрина, возможности повышения налогов в России сейчас нет. / Интерфакс

### Корпоративные новости

- **Северсталь** планирует увеличить инвестиции в производство на 48 % до \$ 2 млрд в 2011 году. / Интерфакс
- **РДЖ и Газпром** эвакуируют своих сотрудников из Ливии на фоне разгорающейся гражданской войны. / Коммерсант

### Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

- **Акрон** планирует размещение выпусков облигаций совокупным объемом 7 млрд руб. / Интерфакс
- **ММК** начнёт 3 марта размещение биржевых облигаций 4-й серии объемом 5 млрд руб. Ориентир ставки 1-го купона находится в диапазоне 7.65-7.95 %, что соответствует доходности к погашению на уровне 7.80-8.11 %. / Интерфакс
- **СЗТ** установил ставку 12-го купона по облигациям 5-й серии на уровне 6.12 %. / Cbonds
- **МБРР** установил ставку купона по облигациям 4-й серии на уровне 6 %. / Cbonds

### Кредиты и займы

- **РУСАЛ** планирует рефинансировать заем Сбербанка под LIBOR+500 bp. / Bloomberg

### Рейтинги

- Рейтинг **Ситроникс ВЗ** по версии Moody's помещен на пересмотр с возможностью понижения. / Moody's
- Fitch подтвердило рейтинг **ОАО «РЖД»** на уровне «BBB», прогноз – «стабильный». / Fitch
- **Standard & Poor's** подтвердило рейтинг **ОАО «Северсталь»** на уровне «BB-». Агентство также вывело рейтинг из списка CreditWatch в связи с тем, что IPO в отношении пакета акций Nord Gold N.V. отложено. / Standard & Poor's

### Глобальные рынки

- **Ж.-К. Трише** не исключает, что баланс рисков ценовой стабильности может сместиться в сторону повышения инфляционных рисков.
- Fitch понизило рейтинг **Ливии** с BBB+ до BBB, прогноз «негативный». / Fitch
- Moody's изменило прогноз по рейтингу **Японии** на «негативный». / Moody's
- S&P снизил рейтинг **Бахрейна** с «A/A-1» до «A-/A-2». / S&P
- Гран-при Бахрейна – традиционно 1-й этап сезона Формулы-1 - отменен из-за беспорядков. / Коммерсант

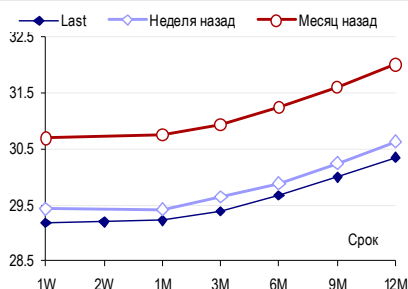
## Денежный рынок

NDF-контракты USD/ RUB

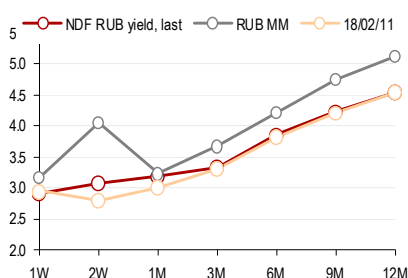
Срок	NDF ставки, %		NDF USD/ RUB		Money Market	
	bid	offer	bid	offer	Bid	Offer
1W	2.83	3.01	29.18	29.18	2.80	3.55
2W	3.06	3.11	29.19	29.19	2.66	5.45
месяц	3.18	3.20	29.221	29.223	2.94	3.54
3 мес.	3.31	3.37	29.38	29.38	3.31	4.04
6 мес.	3.81	3.90	29.66	29.66	3.85	4.60
9 мес.	4.21	4.26	29.99	30.00	4.21	5.30
12 мес.	4.50	4.60	30.35	30.35	4.75	5.50
1.5 года	4.79	5.09	31.05	31.08		
2 года	5.33	5.46	31.76	31.81		
3 года	5.87	6.01	-	-		
4 года	6.32	6.42	-	-		
5 лет	6.52	6.82	-	-		

Источники: REUTERS

USD/ RUB NDF



NDF RUB/ USD &amp; RUB MM, %



3M Mosprime и 3M USD / RUB NDF, %



Источники: REUTERS

## Денежный рынок по-прежнему стабилен

В первый день недели на денежном рынке все было вновь спокойно. В отсутствие валютных торгов на ММВБ, рубль котировался на мировом рынке чуть ниже отметки 34.00 за единицу бивалютной корзины, находясь в боковом тренде с закрытия пятницы.

В понедельник А. Кудрин подтвердил факт использования курса рубля для борьбы с инфляцией. На вопрос о балансе между состоянием внутренних производителей и борьбы с ростом цен министр ответил, что «именно укрепление рубля отчасти снижает инфляцию, поэтому придется выбирать». Министр заметил, что вероятно выбор будет сделан в пользу замедления инфляции. Иными словами крепкий рубль может стать основным инструментом ЦБ против инфляции.

Тем не менее, поскольку эффективность этого инструмента сильно зависит от сырьевой конъюнктуры, в случае коррекции на рынке нефти мы можем получить двойной негатив: продолжающийся рост цен и падение курса рубля. С фундаментальной точки зрения дифференциал инфляции в РФ и западных экономиках (США, Европа) говорит не в пользу рубля. Именно этот дифференциал делает форвардную кривую валютного курса возрастающей на сроке 6-12 месяцев.

Что касается ставок, то мы заметили сдвиг котировок offer на сроке 2 недели на рынке МБК и на рынке NDF. Возможно, случилась локальная нехватка ресурсов на данном сроке, и поставщики ликвидности воспользовались ситуацией. Тем не менее, остальные ставки по другим срокам остались на уровнях пятницы.

Курс бивалютной корзины, intraday



Источник: Reuters

Юрий Нефёдов

## Внутренний рынок

## Смешанная динамика

Несмотря на все еще высокую активность торгов (оборот порядка 24 млрд руб.) на рынке не сложилось единой динамики движения котировок. Обороты в растущих и падающих выпусках распределились поровну.

Облигации Северстали отреагировали снижением на 18 б.п. на сообщение о расширении инвестпрограммы: СевСт-БО1 (-0.18 %/ yield 5.84/+7 б.п.) на обороте в 130 млн руб. Другой выпуск эмитента подорожал: СевСт-БО2 (0.14 %/ yield 7.05/-26 б.п.).

На ММВБ прошло техническое размещение выпуска Уралкалия. Мы видели сделки на 30 млрд руб., в то время как объем выпуска составляет 50 млрд руб. Возможно вторая «партия» сделок пройдет сегодня.

На рынке ОФЗ также наблюдалась смешанная динамика в различных сегментах. Но в целом кривая сместилась вниз на 5-8 б.п. На форвардном рынке сохранился статус-кво: фьючерс на двухлетние ОФЗ подрос на 0.09 б.п., и вменённые ожидания по ставке остались на прежнем уровне – рост на 60-65 б.п. к июню.

## Форвардный рынок ОФЗ

OFZ2	10 166
Price ch	+0.09%

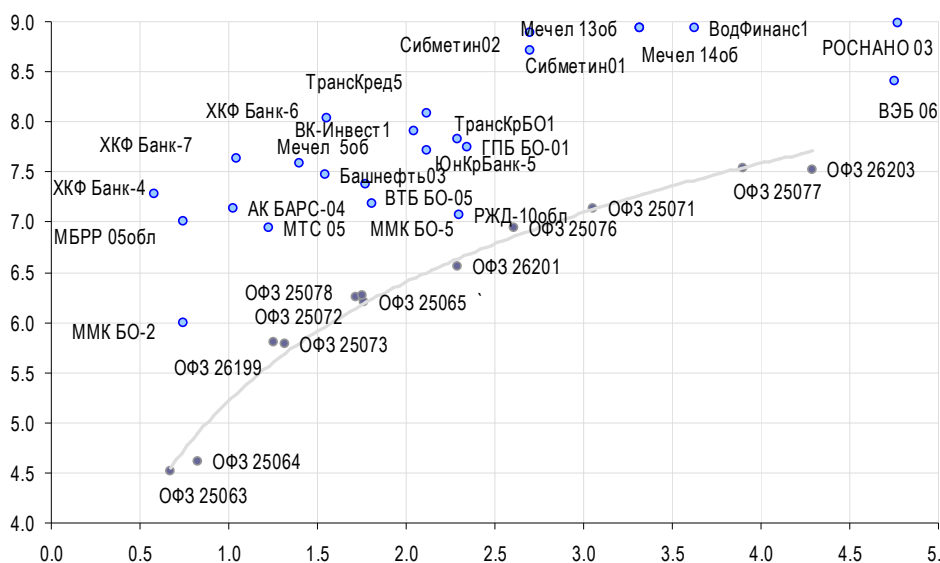
Выпуск	Yield ch exp	Future implied		SPOT			
		FUT IMP	Yield, %	LAST	Yield, %	Изм, %	MDUR
OFZ 25073	<b>65</b>	100.65	6.43	101.57	5.78	<b>0.00</b>	1.32
OFZ 25078	<b>59</b>	100.00	6.86	100.95	6.27	<b>0.00</b>	1.76
OFZ 25072	<b>59</b>	100.72	6.84	101.77	6.25	<b>0.01</b>	1.72

OFZ4	10 260
Price ch	

Выпуск	Yield ch exp	Future implied		SPOT			
		FUT IMP	Yield, %	LAST	Yield, %	Изм, %	MDUR
OFZ 25075	<b>45</b>	97.18	7.80	98.75	7.35	<b>0.05</b>	3.58
OFZ 26203	<b>42</b>	96.15	7.94	97.85	7.52	<b>0.20</b>	4.29
OFZ 25077	<b>33</b>	98.43	7.87	99.78	7.54	<b>0.01</b>	3.90

Источник: ММВБ, РТС, Аналитический департамент Банка Москвы

## Кривая доходности ликвидных выпусков за 21.02.2011



Источники: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

## Статистика торгов за 21.02.2011

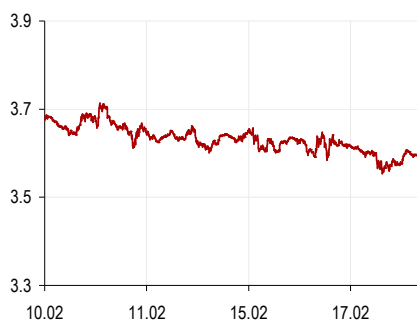
Выпуск	Оборот, млн руб.	Сделки	Объем выпуска млн руб.	Погашение	Оферта	Цена посп.	Изм. %	Yield, %	MDUR
АИЖК 12об	277	1	7 000	15.12.13	15.06.11	0.0	0.00	-19.11	0.39
АК БАРС-04	1010	5	5 000	15.10.13	17.04.12	101.3	0.09	7.13	1.02
Башнефть03	239	11	20 000	13.12.16	18.12.12	108.7	0.04	7.47	1.55
ВК-Инвест1	519	2	10 000	19.07.13	-	103.2	-1.24	7.91	2.04
ВодФинанс1	323	10	2 000	09.12.15	-	100.2	0.03	8.94	3.63
ВТБ БО-05	435	11	10 000	15.03.13	-	100.8	0.80	7.37	1.77
ВЭБ 06	201	6	10 000	13.10.20	17.10.17	98.3	0.03	8.41	4.76
ГПБ БО-01	235	6	10 000	08.12.13	-	100.4	0.05	7.75	2.35
ЕврХолдФ 2	973	20	10 000	19.10.20	26.10.15	104.0	-0.38	9.08	3.44
ЕврХолдФ 4	437	13	5 000	19.10.20	26.10.15	104.3	-0.14	9.01	3.45
ИА АИЖК	241	7	7 930	20.02.41	20.11.14	105.2	0.05	9.17	2.90
МБРР 05обл	1011	7	5 000	12.06.14	15.12.11	101.1	0.10	7.00	0.74
Мечел 5об	212	10	5 000	09.10.18	16.10.12	107.9	-0.05	7.58	1.40
Мечел 13об	975	18	5 000	25.08.20	01.09.15	104.6	0.05	8.94	3.31
Мечел 14об	251	7	5 000	25.08.20	01.09.15	104.6	0.10	8.94	3.32
ММК БО-2	239	10	10 000	12.12.12	14.12.11	103.0	-0.09	5.99	0.74
ММК БО-5	223	5	8 000	04.04.13	-	101.2	0.15	7.18	1.81
МТС 05	572	8	15 000	19.07.16	26.07.12	109.5	-0.29	6.94	1.22
РЖД-10обл	398	21	15 000	06.03.14	-	121.7	0.08	7.07	2.30
РЖД-13обл	310	1	15 000	06.03.14	10.03.11	0.0	0.00	-44.12	0.08
Росгосстр2	201	3	5 000	02.11.17	12.11.12	100.0	-0.40	10.76	1.43
РОСНАНО 03	201	1	15 000	20.12.17	-	100.6	0.23	8.98	4.77
Сибметин01	870	21	10 000	10.10.19	16.10.14	115.3	-0.13	8.71	2.70
Сибметин02	1280	10	10 000	10.10.19	16.10.14	114.8	-0.31	8.88	2.70
ТрансКрБО1	270	5	5 000	17.11.13	-	100.3	-0.04	7.82	2.29
ТрансКред5	310	2	3 000	12.08.13	-	100.0	-0.84	8.08	2.12
Транснф 03	1041	8	65 000	18.09.19	28.09.11	107.6	0.05	-2.40	0.61
ТрансФинМ2	527	3	1 500	10.08.12	-	100.8	0.10	10.40	1.26
ХКФ Банк-4	237	3	3 000	12.10.11	-	100.0	-0.40	7.28	0.58
ХКФ Банк-6	1075	7	5 000	10.06.14	11.12.12	99.9	0.03	8.04	1.55
ХКФ Банк-7	546	3	5 000	23.04.15	26.04.12	101.8	-0.29	7.64	1.05
ЮнКрБанк-5	249	5	5 000	01.09.15	03.09.13	99.9	0.05	7.71	2.11

Источник: ММВБ

Юрий Нефёдов

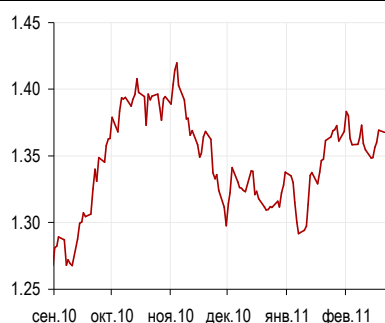
## Глобальные рынки

Динамика доходности UST'10



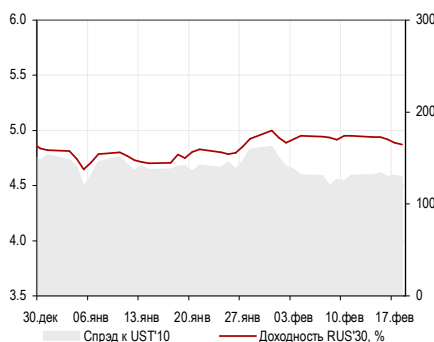
Источник: Reuters

Курс EUR/USD



Источник: Reuters

Доходность RUS'30 и спрэд к UST'10



Источник: Reuters

## В направлении «тихой гавани»

Сегодня Америка начинает торговать после длинных выходных, и уже утром по динамике доходностей «защитных» инструментов стало понятно, что инвесторы проявляют повышенный интерес к безрисковым активам. И это не удивительно: в Ливии маячит призрак революции, в Азии – перспектива снижения рейтинга Японии от Moody's.

Днем в США будут опубликованы индекс цен на дома S&P/Case-Shiller в декабре и два индекса деловой и потребительской уверенности в феврале. Эти данные не являются макростатистикой первой важности, поэтому вряд ли смогут перебить негатив с Ближнего Востока, в связи с чем сегодняшний аукцион по размещению 2-летних UST обещает быть успешным.

## Российские еврооблигации: предпосылки для роста?

В отсутствие торгов на американских биржах, российский рынок еврооблигаций торговался на минимальных объемах, и особых изменений в доходностях ликвидных бумаг вчера замечено не было. Суверенные еврооблигации после небольшой просадки в доходностях вернулись на уровень открытия.

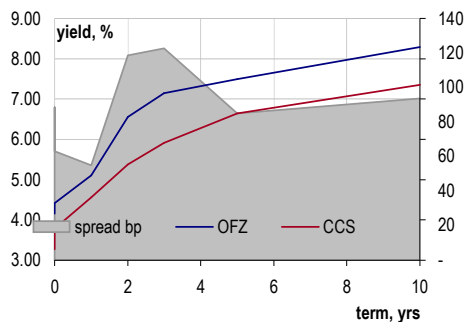
Однако, помимо США, остальные рынки активно торговались и реагировали на внешние новости, практически все из которых так или иначе были связаны с ливийскими событиями. Возросший спрос на безрисковые активы сегодня снизил доходности американских, австралийских и даже японских суверенных обязательств (несмотря на изменение прогноза Moody's по рейтингу Японии на «негативный»). В частности доходность UST'10 за утро опустилась на 3 б.п.

Снижение доходностей UST и бьющая рекорд за рекордом цена на нефть дают надежду на то, что российские еврооблигации сегодня смогут вырасти в цене. В то же время достаточно узкий спрэд к UST и возможное расширение спрэдов всех EM на негативных новостях с Ближнего Востока не дают повода для однозначного прогнозирования покупок.

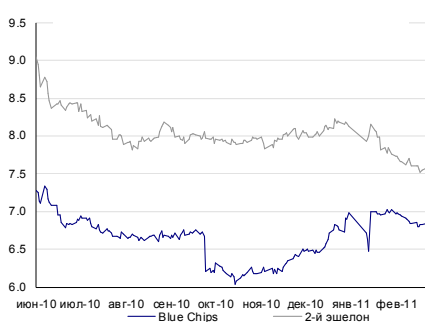
Анастасия Сарсон

Российский долговой рынок

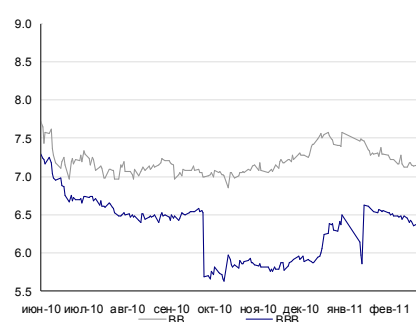
Кривые ОФЗ и ССЗ



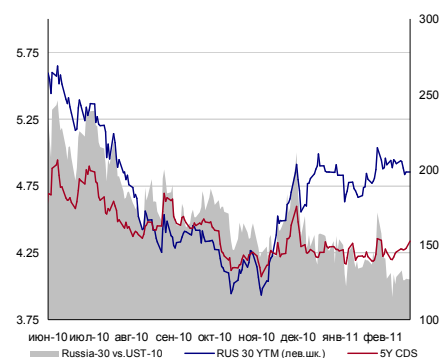
Индексы ВМВІ эшелоны



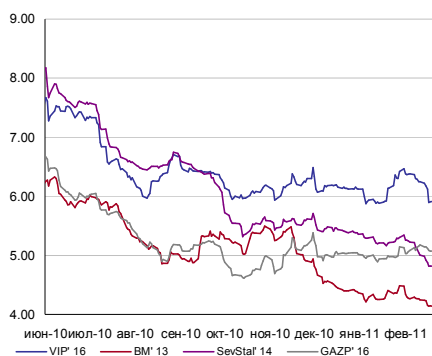
Индексы ВМВІ рейтинги



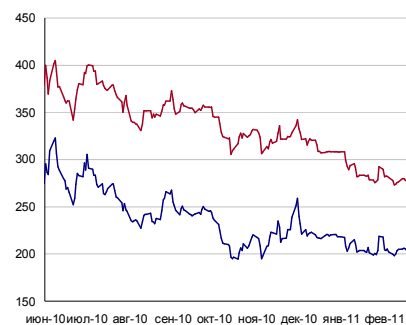
Суверенный риск России



Корпоративные еврооблигации

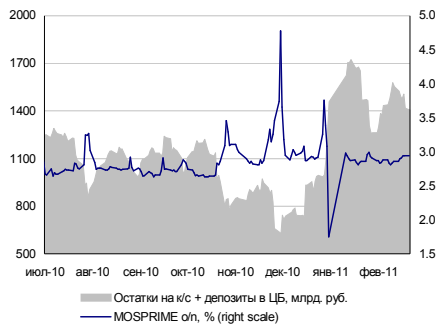


CDS корпораций

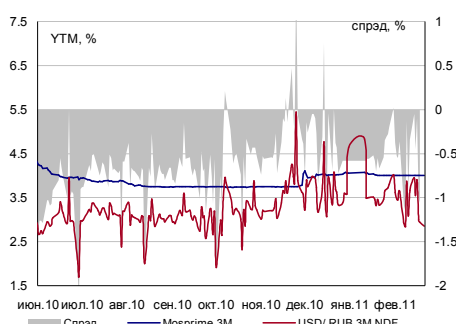


Денежно-валютный рынок

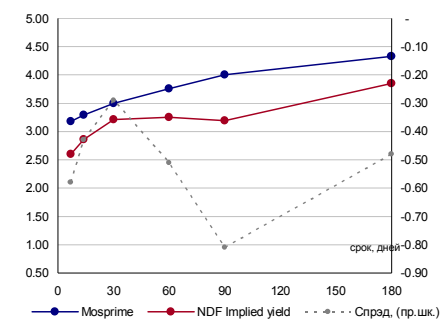
Ликвидность и ставки



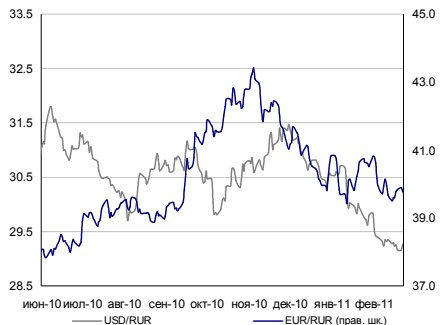
Форвардный базис



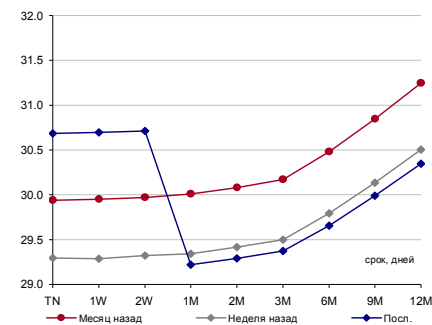
Спрэды денежного рынка



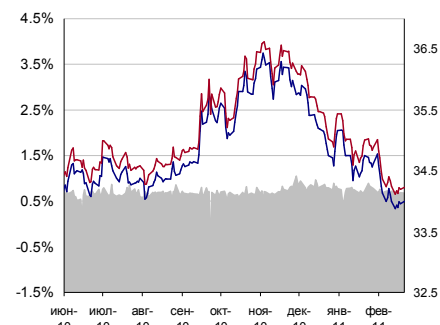
Курс рубля



Форвардные кривые



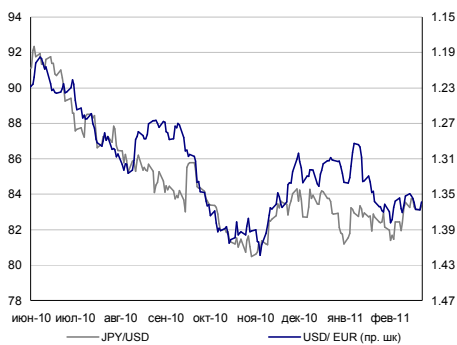
Своп-поинты 3 месяца



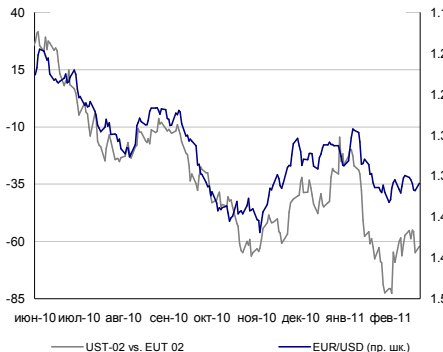
Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

Глобальный валютный и денежный рынок

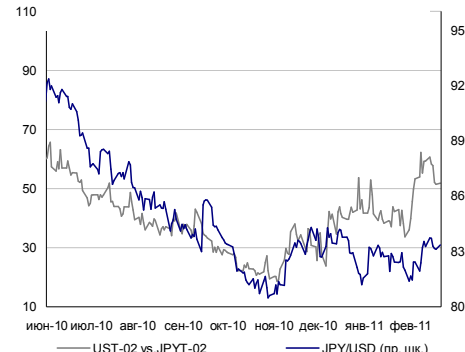
Основные валюты



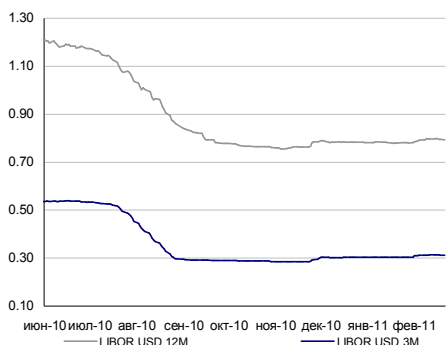
Ставки и курсы евро/доллар



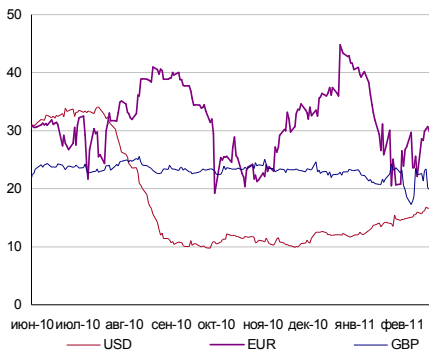
Ставки и курсы иена/доллар



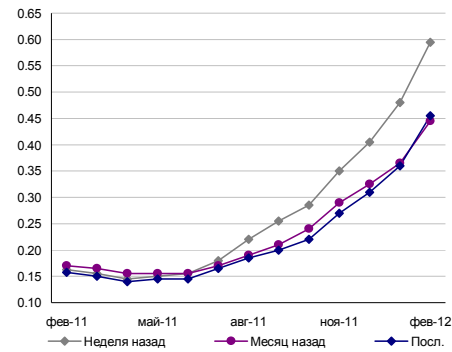
LIBOR USD



LIBOR-OIS

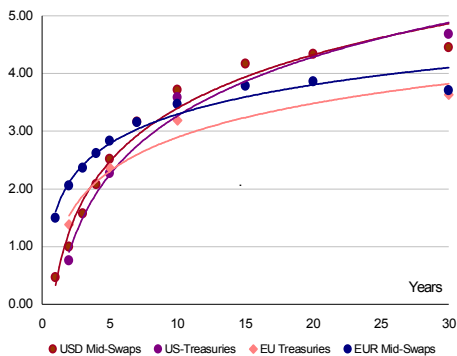


FED RATE ожидания

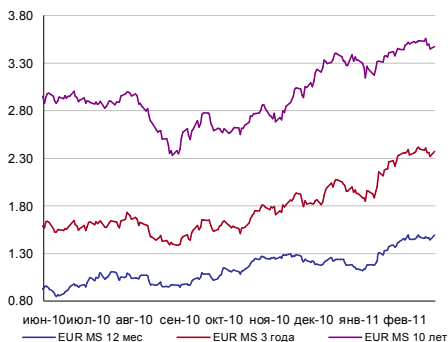


Глобальный долговой рынок

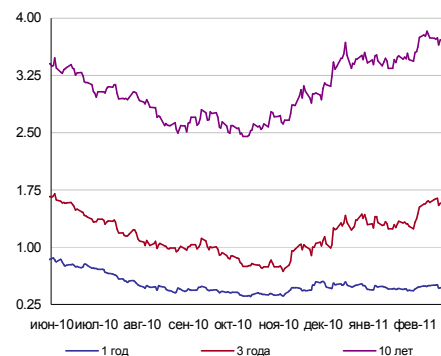
Базовые кривые



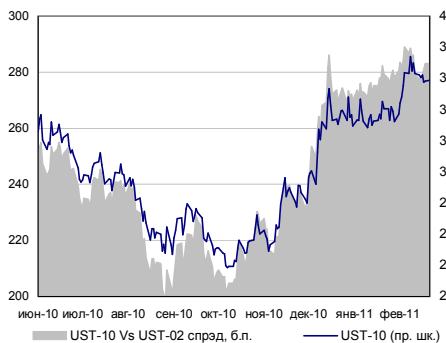
EUR IRS (mid)



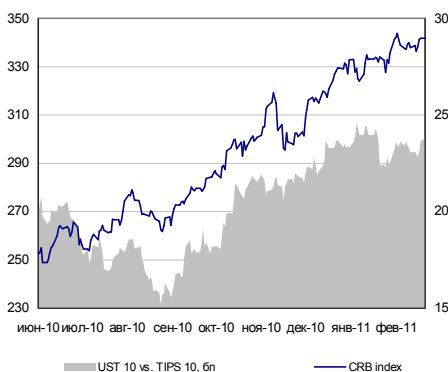
USD IRS (mid)



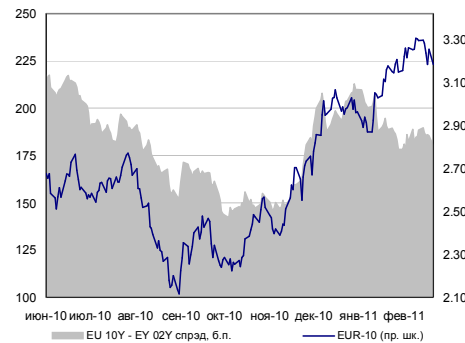
UST



Инфляционные ожидания

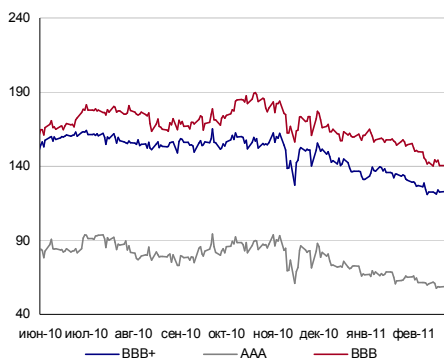


Bundes

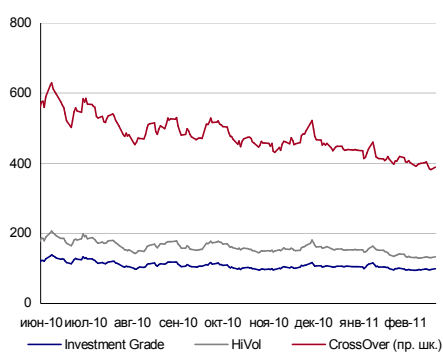


Глобальный кредитный риск

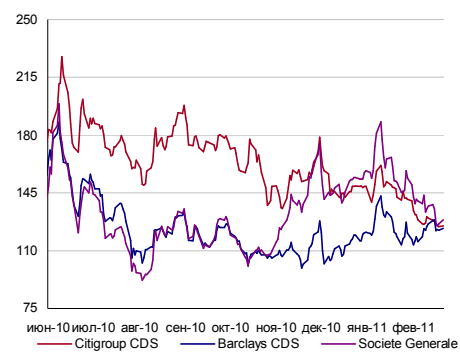
US Industrials spread



CDS iTraxx Europe 5y

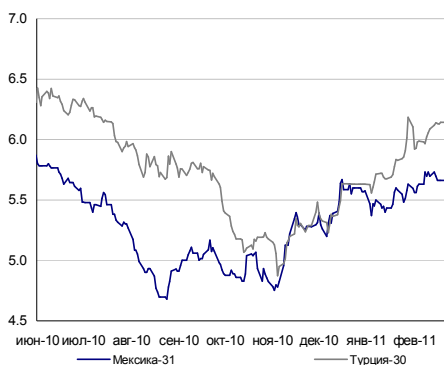


CDS Global Banks

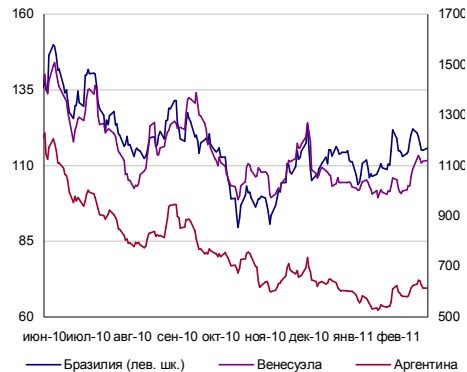


Emerging markets

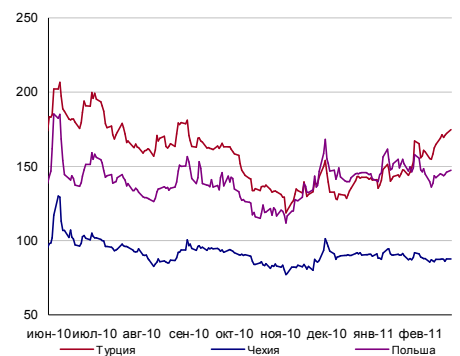
Еврооблигации EM



Lat Am CDS

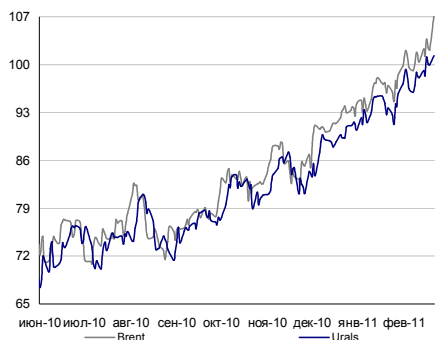


EMEA CDS

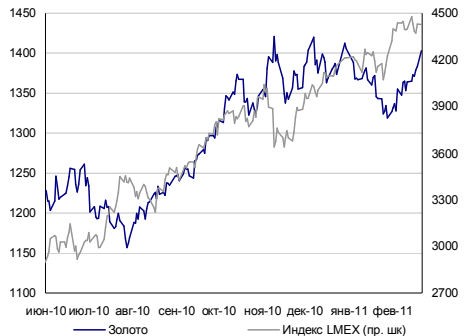


Товарные рынки

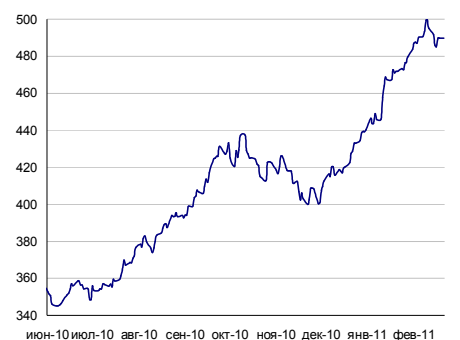
Нефть



Драгметаллы



CRB food



Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

**Аналитический департамент**

Тел: +7 495 925 80 00

Факс: +7 495 925 80 00 доб. 2822

[Bank\\_of\\_Moscow\\_Research@mmbank.ru](mailto:Bank_of_Moscow_Research@mmbank.ru)**Директор департамента**

Тремасов Кирилл, к.э.н

[Tremasov\\_KV@mmbank.ru](mailto:Tremasov_KV@mmbank.ru)**Управление рынка акций****Стратегия, экономика**

Тремасов Кирилл, к.э.н

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

Волов Юрий, CFA

[Volov\\_YM@mmbank.ru](mailto:Volov_YM@mmbank.ru)**Финансовый сектор**

Федоров Егор

[Fedorov\\_EY@mmbank.ru](mailto:Fedorov_EY@mmbank.ru)**Нефть и газ**

Борисов Денис, к.э.н

[Borisov\\_DV@mmbank.ru](mailto:Borisov_DV@mmbank.ru)

Вахрамеев Сергей, к.э.н

[Vahrameev\\_SS@mmbank.ru](mailto:Vahrameev_SS@mmbank.ru)**Потребсектор**

Купеев Виталий

[KupeeV\\_VS@mmbank.ru](mailto:KupeeV_VS@mmbank.ru)**Электроэнергетика**

Лямин Михаил

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

Рубинов Иван, CFA

[Rubinov\\_IV@mmbank.ru](mailto:Rubinov_IV@mmbank.ru)**Телекоммуникации**

Горячих Кирилл

[Goryachih\\_KA@mmbank.ru](mailto:Goryachih_KA@mmbank.ru)**Металлургия, Химия**

Волов Юрий, CFA

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

Кучеров Андрей

[KucheroV\\_AA@mmbank.ru](mailto:KucheroV_AA@mmbank.ru)**Машиностроение/Транспорт**

Лямин Михаил

[Lyamin\\_MY@mmbank.ru](mailto:Lyamin_MY@mmbank.ru)**Управление долговых рынков**

Федоров Егор

[Fedorov\\_EY@mmbank.ru](mailto:Fedorov_EY@mmbank.ru)

Нефедов Юрий

[Nefedov\\_YA@mmbank.ru](mailto:Nefedov_YA@mmbank.ru)

Сарсон Анастасия

[Sarson\\_AY@mmbank.ru](mailto:Sarson_AY@mmbank.ru)

Горбунова Екатерина

[Gorbunova\\_EB@mmbank.ru](mailto:Gorbunova_EB@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.