



На рынке

- **Ценовая неэффективность в кривой ОФЗ** устранилась на дюрации 5 лет и сместилась в дюрации 3-4 года (см. монитор ОФЗ).
- **Смешанная динамика** в корпоративном секторе при хорошем обороте. Не ждём высокой активности сегодня.

Глобальные рынки

- **Бегство в качество** сместило кривую UST на 5-10 б.п. Опасения в отношении Ливии пересилили хороший отчёт по рынку труда.
- **EURIBOR достиг максимума** на ожиданиях роста ставки, синхронно отреагировал рынок фьючерсов на процентную ставку.
- **Еврооблигации российских эмитентов консолидировались** потеряв в доходности 1-3 б.п. Отмечаем неэффективность в выпуске GPB'16.

Доходности и спрэды		yield, %	б.п.
RUS_30	↓	4.599	-1
RUS30_UST10 bp	↑	111	111
UST_10	↓	3.492	-6
UST_2	↓	0.685	-8
UST10-UST2 bp	↑	281	1
EU_10	↓	3.273	-5
EU_2	↓	1.764	-1
EU10-EU2 bp	↓	151	-4
EMBI+ bp	↑	259	6
Денежный рынок			
LIBOR OIS US 3m	↑	17	0
LIBOR OIS EUR 3m	↑	18	10
Mosprime o/n	↓	3.19	0.0
Mosprime 3m	↓	3.99	0.0
RUB NDF 3m, %	↑	3.28	0.3
К/с+депоз (млрд руб)	↑	1 298	43.1
Кредитный риск CDS 5y			
Russia	↓	126	-3
Greece	↑	988	21
Portugal	↑	483	14
Spain	↓	238	-1
Italy	↓	173	-2
Индексы			
MSCI BRIC	↑	357	0.74
MSCI Russia	↓	1 052	-0.25
Dow Jones	↓	12 170	-0.72
RTSI	↓	2 013	-0.25
VIX (RTS)	↓	23	-7.57
Валюты			
EUR/USD	↑	1.3977	0.29
3m FWD rate diff	↓	-125	-1
RUB/USD	↓	28.178	-0.11
RUB/EUR	↑	39.378	0.13
RUB BASK	↑	33.218	0.02
Товары			
Urals \$ / bbl	↑	114	1.13
Золото \$ / troy	↑	1 431	1.05

Главные новости

Стратегия долговых рынков: март 2011

Не будьте беспечны, ралли не вечно

Денежный рынок

Рубль притормозил

Внутренний рынок

Консолидация перед выходными

Глобальные рынки

Качество вновь в цене, EURIBOR на максимуме

GazpromBank'16: интересный спред к собственной кривой и Газпрому

Корпоративные новости

Северсталь: отчетность показала, что активы были проданы не зря

Экономика и политика

Инфляция: применение «тяжелой артиллерии» дало результаты...
надолго ли?

Монитор кривой ОФЗ

Рекомендации

Динамика спредов и кривая доходности

Новости короткоСегодня

- Выходной день на внешних торговых площадках
- Начало торгов выпусками **Магнит** БО-5 и ЛК **Уралсиб** БО-1

Экономика

- МЭР ожидает в 2011 г нулевой или незначительный **приток капитала** в РФ. / РИА Новости

Корпоративные новости

- Арбитражный суд Красноярского края удовлетворил иски о предоставлении информации о финансово-хозяйственной деятельности **Норникеля**, включая бухгалтерские документы, оформляющие поставки металла на экспорт и на внутренний рынок, договоры страхования, все протоколы заседания правления ГК за 2009-2010 гг. / Интерфакс
- Премьер-министр РФ Владимир Путин считает, что спор между акционерами **ТНК-ВР** вокруг сделки с **Роснефтью** должен решаться в судебном порядке. / Интерфакс
- **АФК «Система»** планирует продать до 25 % акций **Башнефти** индийской ONGC: документы по сделке могут быть подписаны уже в конце марта. При этом механизм сделки предусматривает не только денежную форму, но и обмен активами. / Коммерсант

Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

- Белорусская «дочка» **Внешэкономбанка** планирует выпустить трехлетние евробонды в объеме \$ 150 млн осенью этого года. Банк также планирует привлечение синдицированного кредита в российских рублях эквивалентом около \$ 100 млн. / Reuters
- **Банк Москвы** погасил еврооблигации на сумму 250 млн швейцарских франков, которые были размещены в 2008 году сроком на 3 года. / ЦОС Банка Москвы
- **Национальный стандарт** установил ставку купона по дебютному выпуску облигаций сроком на три года объемом 1.5 млрд руб. на уровне 10 %. / Cbonds

Рейтинги

- Moody's понизило долгосрочные рейтинги депозитов **Юниаструм банка** до Ba3. / Moody's
- S&P понизило рейтинги **Соцгорбанка** до CCC с B-; прогноз «негативный». / S&P

Стратегия долговых рынков: март 2011

Не будьте беспечны, ралли не вечно

Сегодня мы выпустили стратегию долговых рынков за март. Мы отмечаем, что глобальный долговой рынок госбумаг локально поддерживается кризисом в регионе MENA. Инфляционный фактор давления на кривые не исчез, и мы продолжаем отмечать рост инфляционных ожиданий и уплощение базовых кривых за счёт более быстрого роста коротких ставок.

На внутреннем рынке ожидаем сохранения позитивных настроений, вызванных ростом курса рубля, но отмечаем, что интерес к рублёвым активам будет обеспечен в том числе и нерезидентами. Разворот котировок нефти в случае стабилизации ситуации в MENA может заставить инвесторов выводить средства и ударит по перегретому рынку долга, который в настоящий момент растёт вопреки ужесточению процентной политики ЦБ.

В связи с этим советуем обращать больше внимание на относительную стоимость (relative value) нежели надеяться на продолжение фронтального снижения доходностей. Мы полагаем, что на первичном рынке премия для 3-го эшелона должна составлять от 100 б.п., второго – 50 б.п., первого – 20 б.п., но в текущих условиях подобные премии недостижимы, поэтому советуем с осторожностью подходить к покупке выпусков без премии.

Что касается политики ЦБ, то мы ожидаем роста ключевых ставок на 25 б.п. на ближайшем мартовском заседании.

Подробнее см. стратегию «Смена парадигмы» от 05.03.2011.

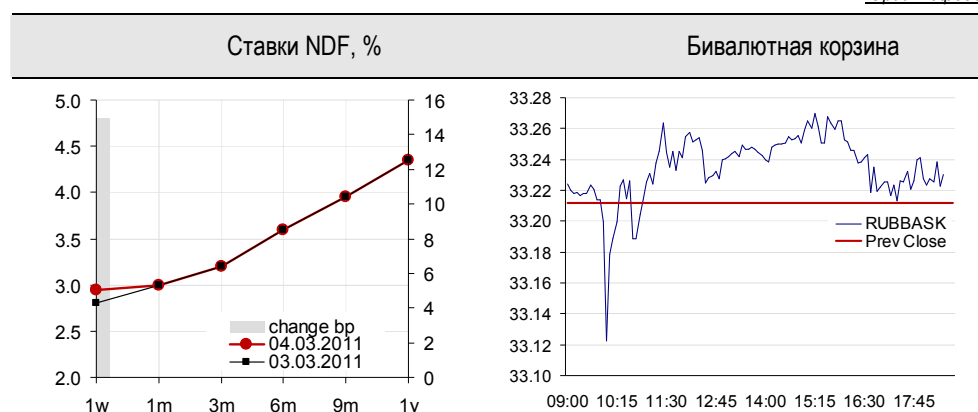
Егор Фёдоров, Юрий Нефёдов

Денежный рынок

Рубль притормозил

По итогам пятничных торгов рубль практически не изменился по отношению к бивалютной корзине. Мы связываем торможение курса рубля с желанием участников торгов зафиксировать прибыль после недельного ралли перед длинными выходными. Ставки на денежном рынке были стабильны, незначительному изменению подвергся только недельный NDF. Сегодня МБК на день вырос до 3.0/3.25 %.

Юрий Нефёдов



Источники: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

Внутренний рынок

Консолидация перед выходными

Динамика ликвидных ОФЗ					
Выпуск	04.03			Изм. с 03.03	
	Оборот, млн руб	Yield, %	MDUR	bp	Цена, %
ОФЗ 46018	780	7.92	6.37	0	0.00
ОФЗ 26203	889	7.52	4.26	-4	0.15
ОФЗ 25077	1 802	7.51	3.87	-3	0.12
ОФЗ 25075	717	7.38	3.55	3	-0.10
ОФЗ 25076	304	6.89	2.58	6	-0.15
ОФЗ 25078	1 090	6.14	1.73	-4	0.06
ОФЗ 25073	1 446	5.62	1.29	1	-0.02
	2	3	4.00	5	6

Источник: ММББ

В кривой ОФЗ ценовая неэффективность устранилась на дюрации 5 лет и сместилась в дюрации 3-4 года (см. монитор ОФЗ ниже).

В корпоративном сегменте, при солидном совокупном объеме в основном режиме и РПС (19 млрд руб.) наблюдалась смешанная динамика: покупали Евраз, СибметИнвест, Башнефть и ВБД, а продавали ММК, Мечел и ТГК-9. Наибольшее изменение цены при солидном объеме показали: ТГК-9 01 (-0.35 %/ yield 8.26/+14 б.п.), Мечел 4об (-0.13 %/ yield 7.69/+24 б.п.). Интересно, что Газпром-11 прибавил 9 б.п. в доходности: ГазпромА11 (-0.25 %/ yield 7.25/+9 б.п.), но продолжил торговаться с дисконтом порядка 30 б.п. к сопоставимому по дюрации А9. Полагаем, что А11 может продолжить переоценку в сторону роста доходности.

Сегодня не ожидаем высокой активности на рынке перед длинными выходными и отсутствием торгов на внешних рынках.

Юрий Нефёдов

Статистика торгов

Выпуск	Оборот, млн руб.	Сделки	Объем выпуска млн руб.	Погашение	Оферта	Цена посл.	Изм, %	Yield, %	MDUR
Башнефть02	265	7	15 000	13.12.16	18.12.12	108.7	0.09	7.39	1.52
Башнефть03	379	29	20 000	13.12.16	18.12.12	108.7	0.14	7.36	1.52
ВБД ПП БО6	209	3	5 000	27.06.13	-	101.6	0.30	7.26	1.99
ВБД ПП БО7	522	8	5 000	27.06.13	-	101.6	0.30	7.26	1.99
ВК-Инвест3	239	13	10 000	08.07.14	12.07.11	103.3	-0.08	5.87	0.34
ВК-Инвест6	463	13	10 000	13.10.15	-	99.7	0.06	8.55	3.51
Волгогр 04	296	4	1 100	07.11.12	-	116.5	0.00	6.11	1.27
Газпрнефт3	319	14	8 000	12.07.16	23.07.12	111.0	-0.03	6.47	1.21
ГазпромА11	300	6	5 000	24.06.14	-	119.2	-0.25	7.25	2.58
ГПБ БО-01	327	7	10 000	08.12.13	-	100.4	0.10	7.74	2.32
ЕврХолдФ 2	558	19	10 000	19.10.20	26.10.15	104.6	0.10	8.91	3.43
ЕврХолдФ 3	306	6	5 000	13.03.20	22.03.13	103.2	0.29	7.67	1.72
КОПЕЙКА 02	218	3	4 000	15.02.12	-	108.3	0.05	7.61	0.84
Мечел 4об	299	24	5 000	21.07.16	26.07.12	115.2	-0.13	7.69	1.16
Мечел БО-3	337	4	5 000	24.04.13	-	103.7	-0.14	7.99	1.78
МКБ БО-01	206	12	3 000	22.02.14	22.02.13	100.4	-0.07	8.46	1.71
ММК БО-3	531	7	5 000	19.09.13	22.03.12	99.9	-0.10	6.67	0.94
МТС 05	601	17	15 000	19.07.16	26.07.12	109.6	-0.05	6.77	1.20
МТС 07	623	15	10 000	07.11.17	-	100.0	0.01	8.88	4.67
РЖД-08обл	263	13	20 000	06.07.11	-	101.1	-0.10	5.25	0.32
РосселхБО5	233	6	10 000	28.08.13	29.08.12	100.5	-0.18	6.94	1.35
РязОбл 01	256	9	2 100	27.11.14	-	101.8	0.27	7.94	2.32
Сибметин01	546	11	10 000	10.10.19	16.10.14	115.8	0.22	8.54	2.68
Сибметин02	557	9	10 000	10.10.19	16.10.14	115.8	0.22	8.54	2.68
СинергБО-1	243	7	3 000	03.10.13	04.10.12	102.0	0.44	8.58	1.34
ТГК-1 02	282	22	5 000	01.07.14	11.07.11	103.7	0.06	6.24	0.33
ТГК-2 БО-1	211	7	5 000	17.09.13	-	100.0	-0.05	9.20	2.05
ТГК-6 01	568	12	5 000	24.08.17	29.08.13	100.7	-0.10	8.17	2.13
ТГК-9 01	317	5	7 000	07.08.17	12.08.13	100.0	-0.35	8.26	2.09
Транснф 03	220	12	65 000	43726	40814	108.4	0.17	-4.23	0.60

Источники: ММББ, Аналитический департамент Банка Москвы

Глобальные рынки

UST и Bunds

	04.03	D	W	M	YTD
UST*3m	0.112	- 1	- 1	- 3	- 1
UST*6m	0.149	- 0	- 0	- 2	- 3
UST*2	0.677	- 9	- 4	- 7	- 8
UST*5	2.173	- 11	- 1	- 9	- 17
UST*10	3.484	- 7	- 7	- 15	- 19
UST*30	4.595	- 3	- 10	- 13	- 26
EU*3m	0.818	- 2	- 13	- 18	- 42
EU*6m	0.983	- 3	- 15	- 22	- 46
EU*2	1.764	- 1	- 22	- 33	- 90
EU*5	2.590	- 3	- 22	- 13	- 75
EU*10	3.273	- 5	- 12	- 1	- 31
EU*30	3.673	- 4	- 10	- 1	- 26
Rus30-US10	112	- 6	- 31	- 16	- 42

Источник: Bloomberg

Качество вновь в цене, EURIBOR на максимуме

«Бегство» продолжилось

Вчера кривая UST показала резкое падение доходности на всех сроках, особенно на 5 годах (-11 б.п.), десятилетний бенчмарк упал в доходности на 7 б.п. По сути UST наверстали упущенное – за два дня до выхода статистики UST резко обесценивались на ожиданиях отчета по статистике. В итоге данные вышли хорошими, но не ошеломительными. Таким образом, бегство в качество возобновилось и пересилило давление со стороны макростатистики. Также о бегстве в качество свидетельствуют котировки на золото (1430 \$/troy), прибавившие в пятницу более 1.0 %.

Европа ждёт роста ставки

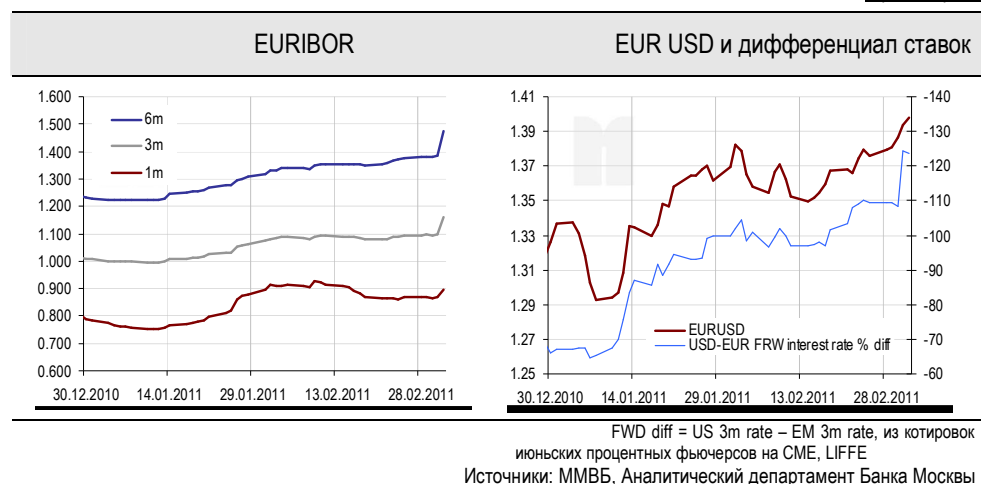
Что касается облигаций еврозоны, мы наблюдали менее активное снижение доходности кривой. Гораздо более интересные баталии происходили на денежном рынке: на фоне роста ожиданий ужесточения процентной политики ЕЦБ ставки денежного рынка в Европе прибавили 6-10 б.п. в зависимости от срока – что является очень высоким показателем на фоне минимальной дневной волатильности. Моментально отреагировали фьючерсы на процентную ставку, торгующиеся на LIFFE – форвардный дифференциал трехмесячных ставок в США и Европе достиг рекордных 125 б.п. Евро приблизился к отметке 1.4.

В то же время продолжают дискуссии по поводу предоставления помощи Португалии, доходность 10-летних облигаций страны все еще на максимуме в 7.3-7.4 % (6.6 % в начале года), что продолжает указывать на очень высокую стоимость фондирования для иберийского соседа Испании. Рост ставки и укрепление евро вряд ли будут способствовать стабилизации проблемы PIIGS.

Консолидация в российских активах

Суверенный спрэд России расширился на 6 б.п. в основном за счёт падения доходности базовой кривой. В целом на рынке рублёвых еврооблигаций наблюдалась консолидация: основные фишки снизились в доходности на 1-3 б.п. Хорошую динамику показал GBP 16.

Юрий Нефёдов



GazpromBank'16: интересный спрэд к собственной кривой и Газпрому

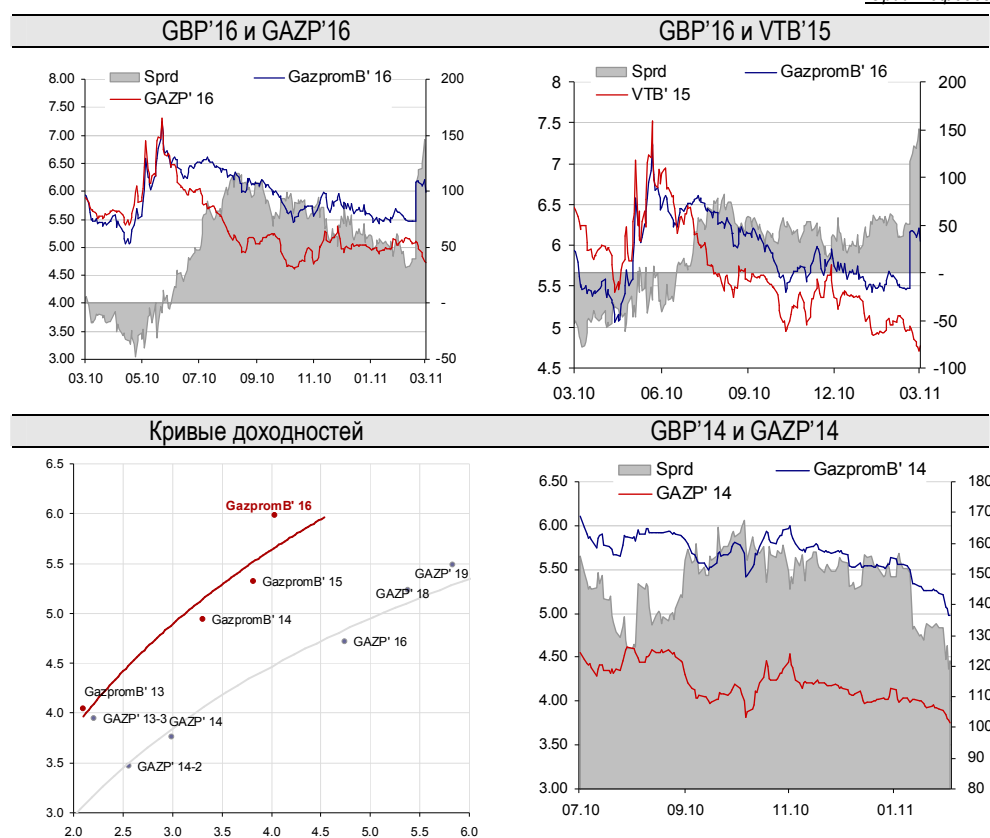
Рекомендация

Мы рекомендуем к покупке выпуск GBP'16 в связи с локальной перепроданностью к собственной кривой и GAZP'16. Не рекомендуем продавать GAZP'16, так как спрэд расширился скорее из-за отставания 16-го выпуска Газпромбанка нежели перекупленности Газпрома.

Обоснование

В настоящее время отмечаем несправедливо широкий спрэд еврооблигаций Газпромбанка с погашением в 2016 году как к собственной кривой, так и к Газпрому. В принципе расширение спрэда можно было бы связать с большим вниманием к бумагам нефтегазового сектора, по сравнению с инструментами финансового сектора на фоне сложившейся конъюнктуры. Однако GBP'16 существенно расширился и к VTB'15. До начала активного роста цен на нефть и перехода конфликта в Ливии в активную фазу спрэд GBP'16 составлял 50-60 б.п. к VTB, GAZP. В текущий момент порядка 150 б.п. Отметим, что выпуски GBP, GAZP с погашением в 14 году торгуются со стабильным спрэдом. Мы полагаем, что существующий спрэд слишком щедрая компенсация за меньшую ликвидность выпуска.

Юрий Нефёдов



Источники: Bloomberg, Аналитический департамент Банка Москвы

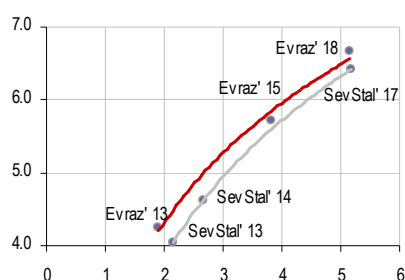
Корпоративные новости

Основные финансовые показатели

МСФО, млн \$	2009	2010
Выручка	9 594	1 3573
ЕБИТДА	1 589	3 263
Чистая прибыль	-1 037	-577
Долг	7 227	6 142
Чистый долг	4 278	4 117
ЕБИТДА margin, %	16.6	24
Долг/ЕБИТДА	4.5x	1.9x
Чистый долг/ЕБИТДА	2.7x	1.3x

Источники: отчетность, расчеты RD Банк Москвы

Кривые евробондов Северстали и Евраз



Источники: Bloomberg, расчеты RD Банк Москвы

Северсталь: отчетность показала, что активы были проданы не зря

Событие

Северсталь опубликовала финансовые результаты за 2010 г. по МСФО. По итогам года выручка выросла на 42 % г-г до \$ 13.6 млрд, ЕБИТДА увеличилась в два раза до \$ 3.3 млрд. Из-за массивных списаний, связанных с продажей активов, у компании возник чистый убыток в размере \$ 577 млн. По итогам 4-го квартала 2010 г. ЕБИТДА Северстали составила \$ 899 млн, что на 6 % выше показателя предыдущего квартала, чистый убыток составил \$352 млн.

- Деконсолидация из отчетности МСФО проданных в начале марта активов Северстали продемонстрировала улучшение финансовых показателей компании.
- Избавление от низкоэффективных активов, а также снижение уровня долга Северстали за счет передачи обязательств покупателю улучшили кредитный профиль эмитента. Показатель Чистый долг/ЕБИТДА составил на конец 2010 года всего 1.3X.
- Облигации эмитента (рублевые и еврооблигации) мы считаем оцененными справедливо, а их стоимость будет изменяться вместе с рынком.

Комментарий

В своей отчетности Северсталь впервые деконсолидировала три американских завода, проданных в середине подходящей к концу недели. По словам менеджмента Северстали, убыток на уровне ЕБИТДА от этих компаний в 4-м квартале составил \$ 142 млн, а за 2010 г. в целом – \$ 319 млн. Компания сообщила, что в феврале текущего года Северсталь пришла к соглашению об аннулировании колл-опциона на обратный выкуп 49 % акций Lucchini. Это позволяет Северстали деконсолидировать Lucchini из общей финансовой отчетности с 1-го квартала текущего года и существенно увеличить рентабельность.

По показателю ЕБИТДА, опубликованные результаты существенно превосходили ожидания рынка (фактический показатель ЕБИТДА оказался на 30 % выше рыночных ожиданий), что, однако, практически полностью объясняется деконсолидацией из своей финансовой отчетности показателей недавно проданных заводов Warren, Wheeling, Sparrows Point в Северной Америке. Фактически отчетность Северстали не продемонстрировала значительного прогресса в операционной деятельности компании, но показала насколько выгодна была объявленная 2 марта сделка по продаже глубоко убыточных подразделений за более чем \$ 0.5 млрд (подробнее см. в нашем Ежедневном обзоре долгового рынка от 03.03.2011 года).

Из заявлений менеджмента, сделанных в ходе телеконференции, стоит отметить также, высказывания относительно значительно более осторожного, чем до кризиса подхода к сделкам M&A. Данный факт представляется нам весьма позитивными с точки зрения оценки компании рынком.

Влияние на рынок

С нашей точки зрения облигации Северстали (BB-/Ba3/B+) оценены рынком справедливо и позитивная финансовая отчетность нейтральна для котировок обращающихся бумаг. Подробнее наше мнение о рублевых облигациях эмитента см. в «Ежедневном обзоре долгового рынка» от 3 марта 2011 года. В еврооблигациях мы также не видим потенциала роста: текущий спред между кривыми Северстали и Евраз (B/B1/B+) на уровне около 30 б.п. (см. рисунок) мы считаем справедливым. В ближайшее время доходности этих эмитентов будут двигаться вместе с рынком.

Екатерина Горбунова, Юрий Волов, CFA.

Экономика и политика

Инфляция: применение «тяжелой артиллерии» дало результаты... надолго ли?

По данным Росстата, потребительские цены в феврале выросли на 0.8 % по сравнению с 2.4 % в январе и 0.9 % в феврале прошлого года. С начала года рост цен составил 3.2 % по сравнению с 2.5 % за январь-февраль прошлого года. Годовой показатель инфляции составил 9.5 % по сравнению с 9.6 % в январе.

Можно сказать, что инфляция в феврале преподнесла сюрприз. Если устранить сезонность, то получается, что месячные темпы роста потребительских цен упали почти что вдвое в сравнении с январем. Снижение годового показателя инфляции (фактически это означает, что в отчетный период цены росли медленнее, чем в тот же период прошлого года) мы наблюдаем впервые с лета 2010 года, когда начался кризис на сельскохозяйственных рынках. Однако говорить о том, что в борьбе с инфляцией произошел кардинальный перелом, на наш взгляд, преждевременно. Февральские результаты можно назвать тактической победой, которая была связана с применением «тяжелой артиллерии».

В феврале Правительство и монетарные власти пошли на крайние меры – премьер-министр вновь занялся ручным регулированием цен на энергоносители (надо отметить, весьма эффективно – розничные цены на бензин упали на 1.5 %), а Центробанк фактически отпустил рубль, позволив ему нащупать новую точку равновесия при текущих ценах на нефть. В краткосрочной перспективе эти инструменты имеют высочайшую эффективность, что и было в очередной раз продемонстрировано. Однако в долгосрочном плане действенность этих мер невысока. Падение цен на бензин при росте цен на нефть – это нонсенс, и нет сомнений в том, что при сохранении ценовой конъюнктуры на рынке нефти цены на бензин вновь поползут вверх (как только снизится внимание Правительства к этому вопросу). Что касается укрепления рубля, то оно ограничено конкурентоспособностью внутреннего производства – многие обрабатывающие производства могут столкнуться с проблемами уже при текущем курсе рубля к доллару.

Мы полагаем, что и денежные власти не склонны рассматривать февральские цифры, как перелом тренда. Мы ждем, что Центробанк продолжит ужесточение кредитно-денежной политики, прогнозируя очередное повышение основных ставок на 25 б.п. в конце месяца.

Мы подтверждаем наш прогноз инфляции по итогам года на уровне 10.5 %.



Источник: Росстат, Аналитический департамент Банка Москвы

Кирилл Тремасов, к.э.н.

Монитор кривой ОФЗ

Рекомендации

В настоящий момент локально недооценёнными относительно модельной кривой считаем ликвидные выпуски 25077, 25075, 26203 Длинные выпуски, которые мы отмечаем в предыдущих обзорах, встали в кривую. Выпуск 46020 по-прежнему вне кривой, но потенциал его роста ограничен крайне низкой ликвидностью.

Динамика за день

03.03.11

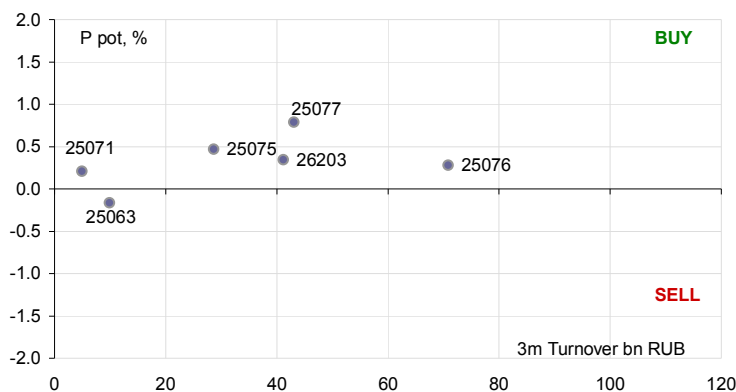
04.03.11 Изм. с 03.03

Выпуск	Оборот, млн руб	Yield,%	MDUR	bp	Цена,%	Текущ. Спрэд (б.п.)*	yield, bp**	Потенциал (цена)	Yield,%	MDUR	Sprd T-1	3m Оборот
ОФЗ 46020	-	8.25	10.53	0	0.00	-48	38	-3.97	8.25	10.55	-54	1 919
ОФЗ 46022	5	8.01	7.55	0	0.00	-25	15	-1.12	8.01	7.57	-29	3 514
ОФЗ 46018	780	7.92	6.37	0	0.00	-10	fair	-	7.92	6.42	-14	17 406
ОФЗ 46021	157	8.47	5.27	0	0.00	72	-62	3.26	8.47	5.26	70	4 186
ОФЗ 26203	889	7.52	4.26	-4	0.15	7	fair	-	7.56	4.26	10	41 216
ОФЗ 46017	-	7.44	3.91	0	0.00	11	-1	0.03	7.44	3.92	10	9 150
ОФЗ 25077	1 802	7.51	3.87	-3	0.12	19	-9	0.36	7.54	3.87	22	43 070
ОФЗ 25075	717	7.38	3.55	3	-0.10	18	-8	0.30	7.35	3.56	16	28 701
ОФЗ 25071	156	7.05	3.03	0	0.00	8	fair	-	7.05	3.03	9	4 938
ОФЗ 26202	16	6.91	2.93	-1	0.00	-1	fair	-	6.92	2.93	1	6 482
ОФЗ 25068	81	6.94	2.78	5	-0.15	9	fair	-	6.89	2.78	6	6 503
ОФЗ 25076	304	6.89	2.58	6	-0.15	14	-4	0.11	6.83	2.59	10	70 850
ОФЗ 25065	11	6.15	1.73	-1	0.00	-3	fair	-	6.16	1.74	2	2 964
ОФЗ 25078	1 090	6.14	1.73	-4	0.06	-4	fair	-	6.18	1.73	4	108 859
ОФЗ 25072	10	6.15	1.69	-1	0.00	0	fair	-	6.16	1.69	5	8 495
ОФЗ 25067	5	5.7	1.42	-1	0.00	-20	10	-0.14	5.71	1.42	-13	2 019
ОФЗ 25073	1 446	5.62	1.29	1	-0.02	-15	5	-0.07	5.61	1.29	-10	23 672
ОФЗ 26199	4	5.6	1.23	0	0.00	-10	fair	-	5.60	1.24	-4	3 332
ОФЗ 25064	355	4.86	0.80	23	-0.21	-23	13	-0.10	4.63	0.80	-38	4 760
ОФЗ 25063	21	4.42	0.65	-1	0.00	-37	27	-0.18	4.43	0.65	-26	9 911
ОФЗ 25066	149	3.99	0.32	45	-0.17	17	-7	0.02	3.54	0.32	-14	4 273
ОФЗ 25074	80	3.98	0.31	0	0.00	23	-13	0.04	3.98	0.31	36	7 026

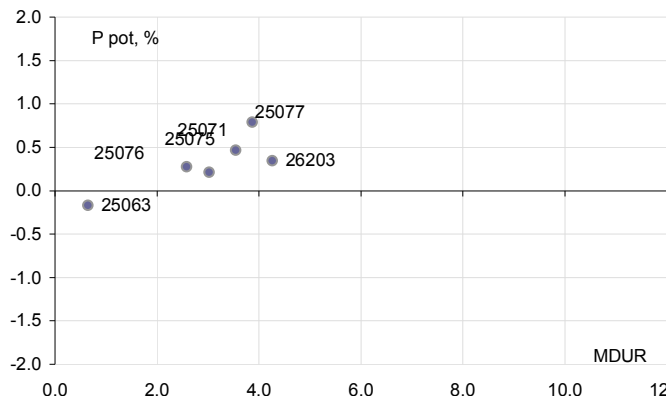
*к модельной кривой ОФЗ

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

Потенциал и ликвидность

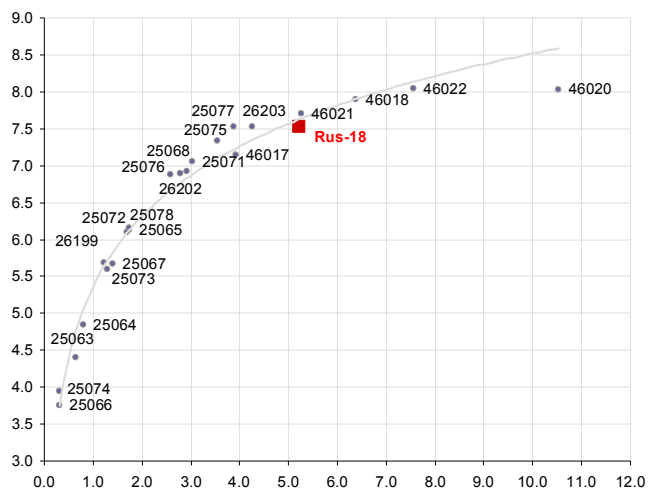


Потенциал и дюрация

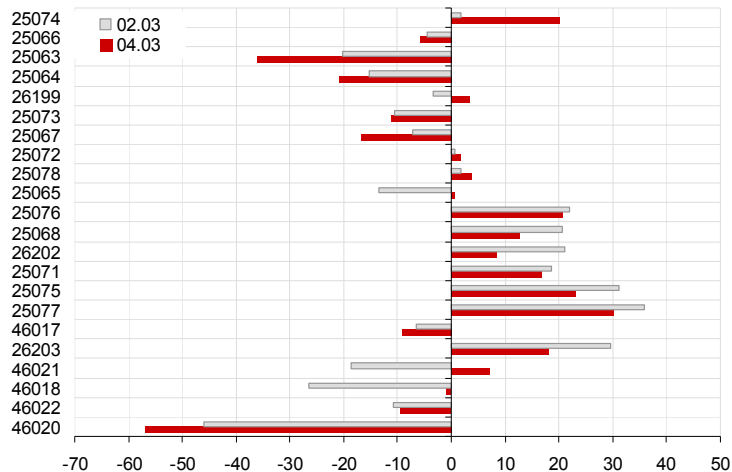


Динамика спрэдов и кривая доходности

Кривая доходностей

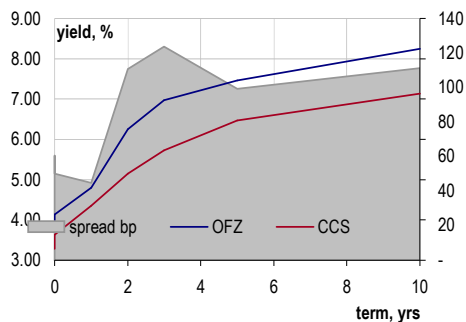


Динамика спрэдов

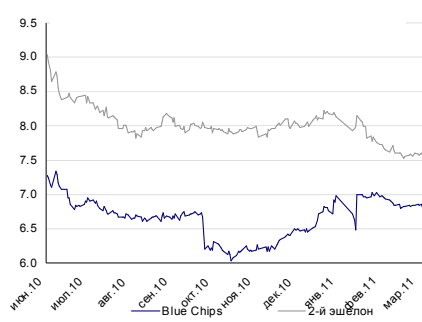


Российский долговой рынок

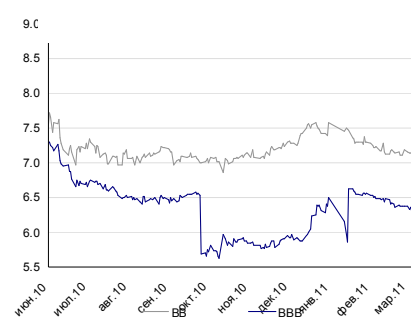
Кривые ОФЗ и СС



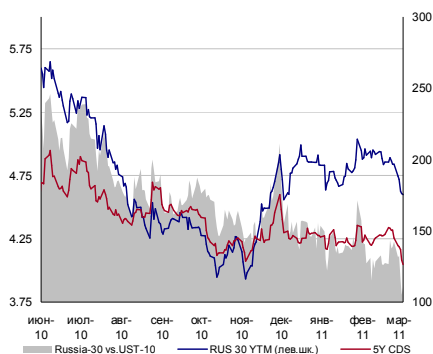
Индексы ВМВБ эшелоны



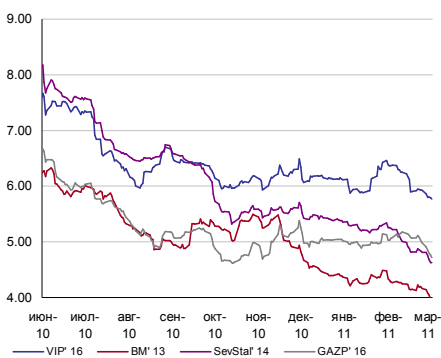
Индексы ВМВБ рейтинги



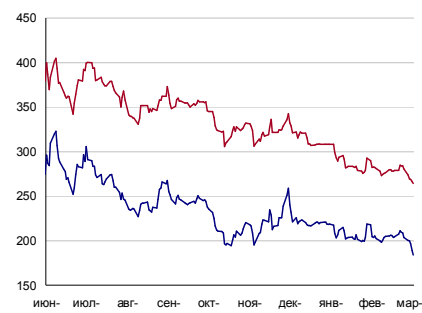
Суверенный риск России



Корпоративные еврооблигации

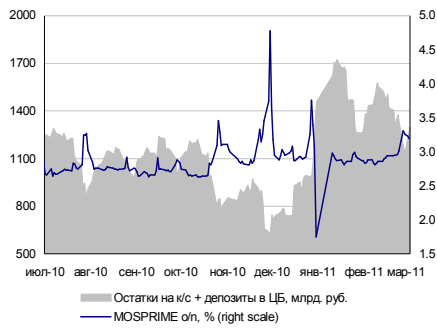


CDS корпораций

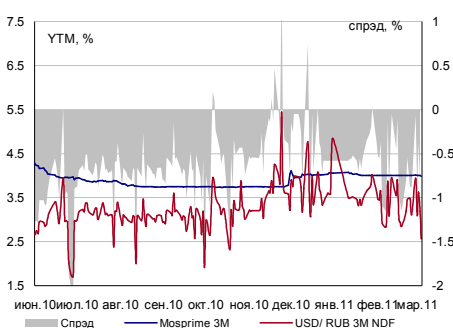


Денежно-валютный рынок

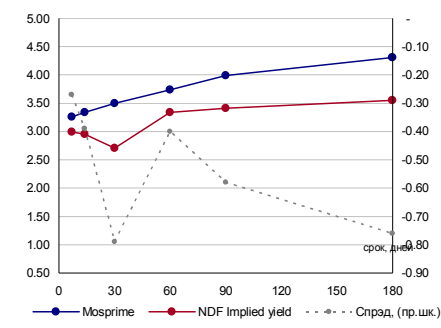
Ликвидность и ставки



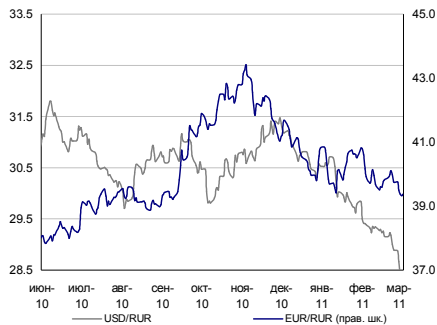
Форвардный базис



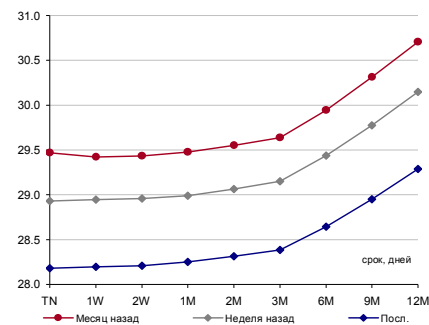
Спрэды денежного рынка



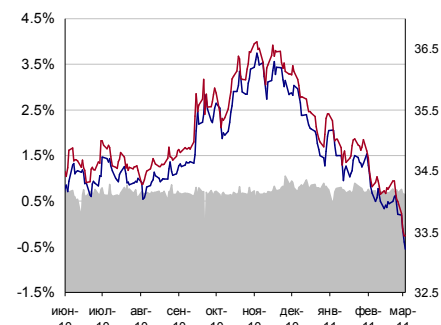
Курс рубля



Форвардные кривые



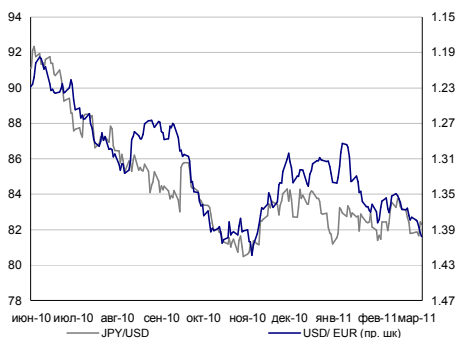
Своп-поинты 3 месяца



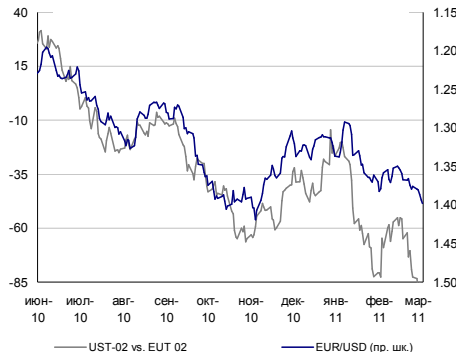
Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

Глобальный валютный и денежный рынок

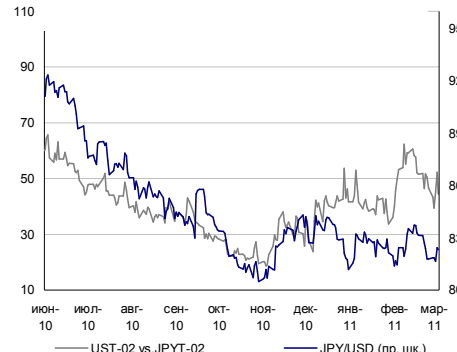
Основные валюты



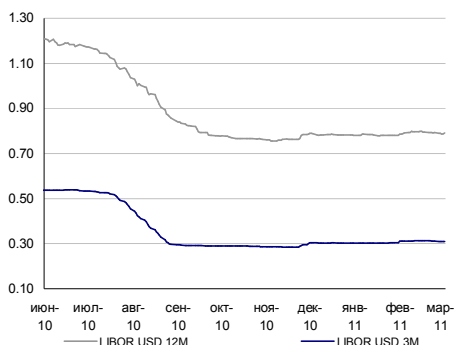
Ставки и курсы евро/доллар



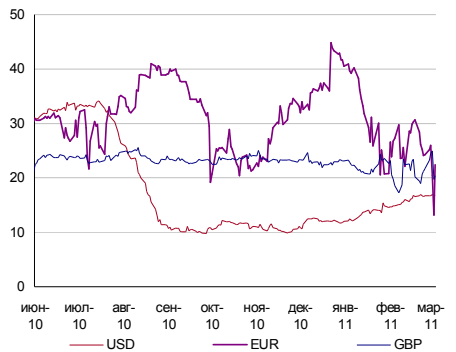
Ставки и курсы иена/доллар



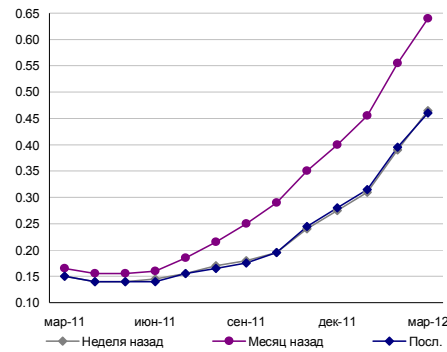
LIBOR USD



LIBOR-OIS

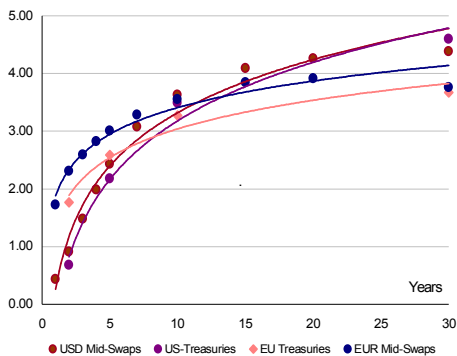


FED RATE ожидания

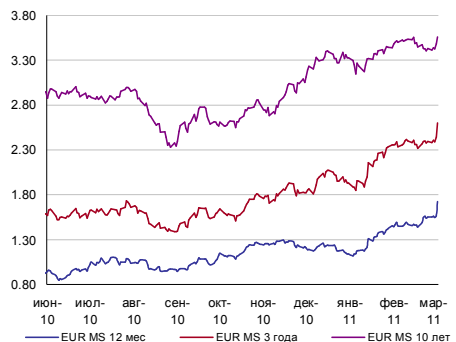


Глобальный долговой рынок

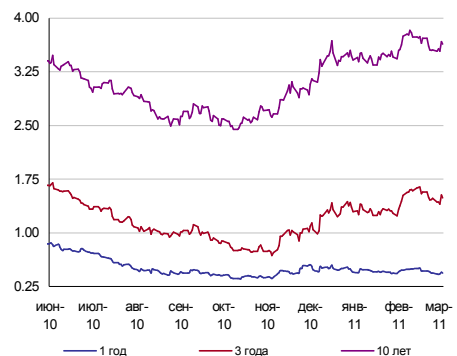
Базовые кривые



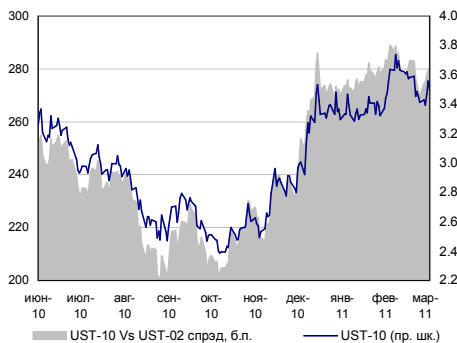
EUR IRS (mid)



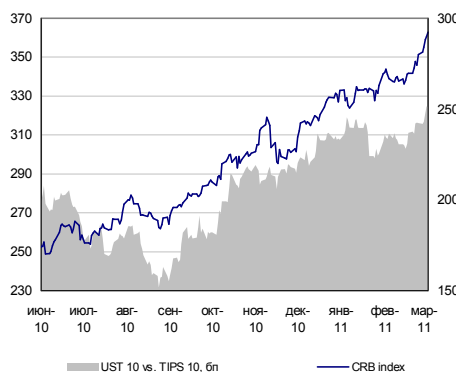
USD IRS (mid)



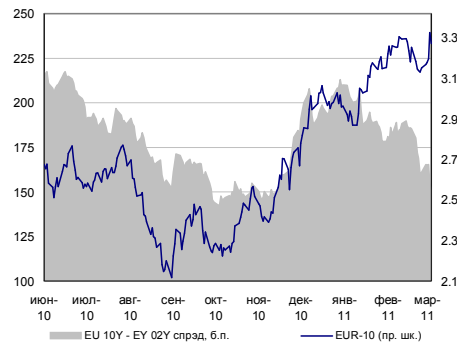
UST



Инфляционные ожидания



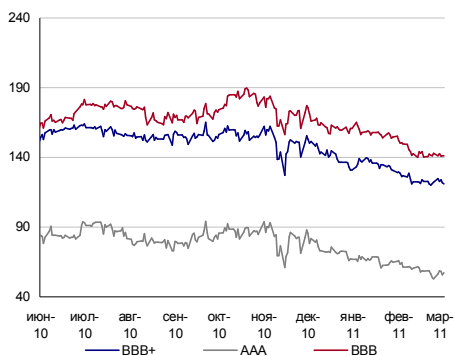
Bundes



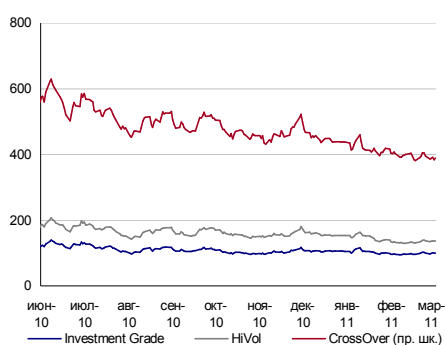
Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

Глобальный кредитный риск

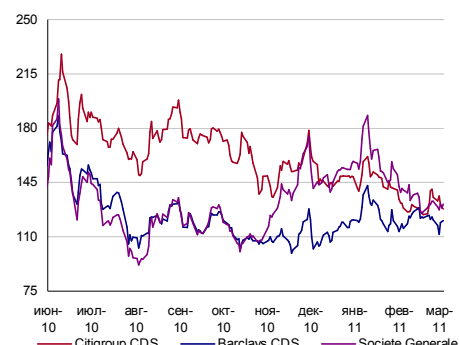
US Industrials spread



CDS iTraxx Europe 5y



CDS Global Banks

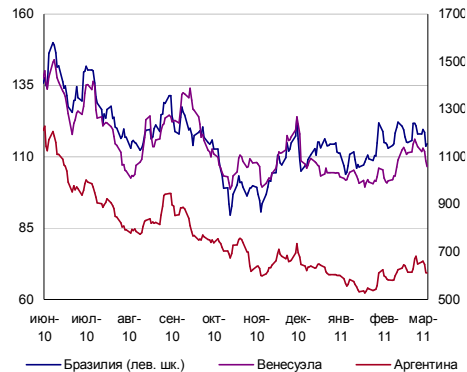


Emerging markets

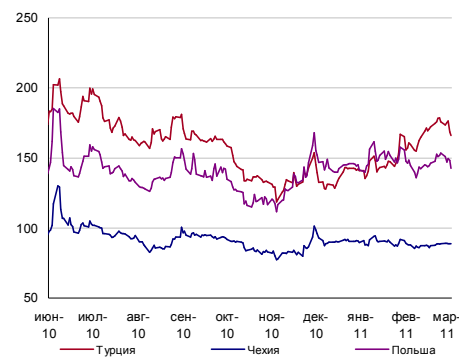
Еврооблигации EM



Lat Am CDS

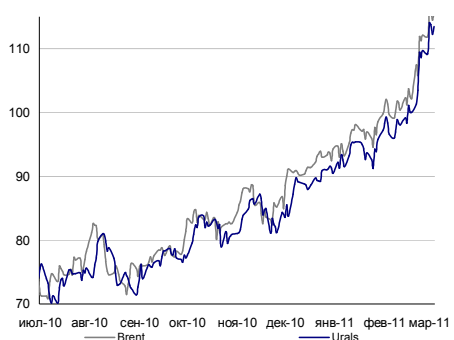


EMEA CDS

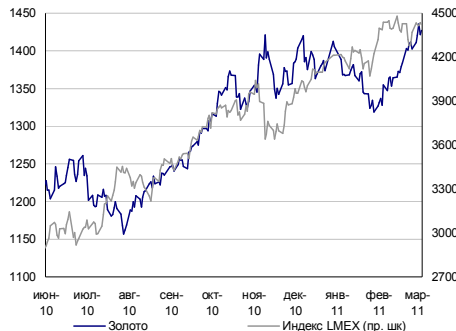


Товарные рынки

Нефть



Драгметаллы



CRB food



Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

Аналитический департамент

Тел: +7 495 925 80 00

Факс: +7 495 925 80 00 доб. 2822

Bank_of_Moscow_Research@mmbank.ru**Директор департамента**

Тремасов Кирилл, к.э.н

Tremasov_KV@mmbank.ru**Управление рынка акций****Стратегия, экономика**

Тремасов Кирилл, к.э.н

Tremasov_KV@mmbank.ru

Волов Юрий, CFA

Volov_YM@mmbank.ru**Финансовый сектор**

Федоров Егор

Fedorov_EY@mmbank.ru**Нефть и газ**

Борисов Денис, к.э.н

Borisov_DV@mmbank.ru

Вахрамеев Сергей, к.э.н

Vahrameev_SS@mmbank.ru**Потребсектор**

Купеев Виталий

KupeeV_VS@mmbank.ru**Электроэнергетика**

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru

Рубинов Иван, CFA

Rubinov_IV@mmbank.ru**Телекоммуникации**

Горячих Кирилл

Goryachih_KA@mmbank.ru**Металлургия, Химия**

Волов Юрий, CFA

Volov_YM@mmbank.ru

Кучеров Андрей

KucheroV_AA@mmbank.ru**Машиностроение/Транспорт**

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru**Управление долговых рынков**

Федоров Егор

Fedorov_EY@mmbank.ru

Нефедов Юрий

Nefedov_YA@mmbank.ru

Сарсон Анастасия

Sarson_AY@mmbank.ru

Горбунова Екатерина

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.