



### На рынке

- Вчера день на денежном рынке прошел в условиях пониженного уровня ликвидности, однако мы не считаем сокращение критичным и ожидаем пополнения «подушки» в ближайшее время. Ждем падения ставок денежного рынка на коротком конце кривой на 20-25 б.п. к концу недели.
- День оказался позитивным для корпоративных и муниципальных рублевых облигаций. Оборот уже третий день подряд держится возле максимальных отметок в 30 млрд рублей. Вчера активно покупали выпуски с дюрацией 1-2 года.
- Сегодня будут проведены последние в первом квартале аукционы ОФЗ. Минфин предлагает стандартную премию для аукционов – по 26203 5 б.п., по 25075 – 1-2 б.п. Мы полагаем, аукцион будет успешным ввиду высокой ликвидности, стабильного рубля, интересного положения выпусков над кривой ОФЗ.
- Теле2 заявила о планах размещения 30 млрд руб. на 10 лет. Самым длинным выпуском сейчас является МТС-7 с погашением в конце 2017 года. Он торгуется под 8.74%. Мы полагаем справедливой премию к выпуску в размере 50-75 б.п., что транслируется в доходность 9.25-9.5% по выпускам дочки Теле2. В основном это премия за дюрацию.
- Американский рынок верит в хорошие отчетности. Европейские проблемы усугубляются. Российские еврооблигации под давлением.

Доходности и спреды		yield,%	б.п.
RUS_30	↓	4.712	0
RUS30_UST10 bp	↑	122	122
UST_10	↑	3.489	6
UST_2	↑	0.817	6
UST10-UST2 bp	↓	267	-1
EU_10	↑	3.332	4
EU_2	↑	1.775	4
EU10-EU2 bp	↑	156	0
EMBI+ bp	↑	263	3

#### Денежный рынок

LIBOR OIS US 3m	↑	17	0
LIBOR OIS EUR 3m	↑	14	0
Mosprime o/n	↑	3.16	0.0
Mosprime 3m	↓	3.94	0.0
RUB NDF 3m,%	↑	5.14	1.9
К/с+депоз (млрд руб)	↓	1 017	-213.1

#### Кредитный риск CDS 5y

Russia	↑	129	2
Greece	↑	983	6
Portugal	↑	567	6
Spain	↑	219	6
Italy	↓	149	-4

#### Индексы

		цена	изм,%
MSCI BRIC	↑	357	0.22
MSCI Russia	↓	1 067	-1.44
Dow Jones	↑	12 279	0.67
RTSI	↓	2 019	-1.29
VIX (RTS)	↓	25	-1.33

#### Валюты

EUR/USD	↓	1.4081	-0.11
3m FWD rate diff	↑	-133	0
RUB/USD	↑	28.391	0.21
RUB/EUR	↑	39.988	0.07
RUB BASK	↑	33.606	0.12

#### Товары

Urals \$ / bbl	↑	111	0.58
Золото \$ / troy	↓	1 419	-0.13

### Денежный рынок

Кто в лес, кто по дрова...

### Внутренний рынок

Хороший день для среднесрочных выпусков

### Первичный рынок

Минфин: ждем успешного аукциона, несмотря на минимальную премию

Теле2 выходит на рублевый рынок

### Глобальные рынки

«Бычий» тренд на внешних рынках

Кривая UST ползет вверх

Бесконечный европейский матч

Российские еврооблигации: европейцы помешали росту

### Монитор кривой ОФЗ

Текущая таблица относительной стоимости

## Новости коротко

Сегодня

- Размещение **ОФЗ-25075** (10 млрд руб.), ориентир по доходности 7.2-7.25 %; **ОФЗ-26203** (10 млрд руб.), ориентир по доходности 7.5-7.6 %, размещение **ЮТэйр-Финанс БО-04** (1.5 млрд руб.), **БО-05** (1.5 млрд руб.)
- Оферта **Метрострой Инвест-1** (1.5 млрд руб.)

Экономика

- Центробанк РФ рассчитывает, что в 2011 году **инфляция** в стране снизится до 6-7 %, в 2012 году - до 5-6 %, а в течение 4-5-6 лет - до 3-5 %, заявил глава ЦБ Сергей Игнатьев. / Интерфакс

Корпоративные новости

- **Транснефть** рассчитывает повысить тариф на прокачку нефти на 3-4 % с мая текущего года / Reuters
- Чистая прибыль **Банка Возрождение** по МСФО за 2010 год составила 581 млн руб., сократившись более чем в два раза. / Интерфакс
- **ТНК-ВР** разработала и планирует реализовать программу 20:20, нарастив к 2020 г объем добычи газа и переработки нефти, сообщил заместитель председателя правления компании Максим Барский. Он отметил, что планируемый рост добычи газа планируется увеличить до 20 % от общего объема добычи компании (около 30 млрд куб. м), переработка нефти возрастет на 10 % - до 52 % по отношению к общему объему нефти, добытой компанией. / Прайм-ТАСС
- Глава Минэнерго Сергей Шматко подтвердил, что ведомство рассматривает возможность продажи контрольного пакета акций **РусГидро** в среднесрочной перспективе. / Интерфакс
- **ИнтерРАО** согласно сообщению пресс-службы, в ходе проведения дополнительной эмиссии акций, получила на баланс бумаги 33 компаний, работающих в сфере электроэнергетики.

Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

- **Банк Национальный стандарт** принял решение о размещении выпуска биржевых облигаций объемом 2.0 млрд руб. / Reuters
- 28 марта **ВЭБ** закрыл книгу заявок и установил ставку купона облигаций на 15 млрд руб. в размере 7.90 %, спрос составил 32 млрд руб. / Reuters
- Вчера состоялось размещение облигаций **Почты России**. В ходе бук-билдинга были поданы заявки на общую сумму 46.73 млрд руб. Спрос превысил предложение в 6.5 раза. Ставка первого купона установлена на уровне 8.25 % (доходность к трехлетней оферте – 8.42 %) при первоначальном ориентире по купону 8.75-9.25 %. / Cbonds
- **Банк БНП Париба** разместил дебютный выпуск облигаций на сумму 2 млрд руб. с доходностью 7.85 %. В процессе размещения с облигациями были зафиксировано 87 сделок. Ставка первого купона установлена на уровне 7.7 %, что существенно ниже первоначально объявленного ориентира по купону 8.10-8.45 %. Общий спрос на облигации составил 25 млрд руб. / Cbonds
- **ОТП-Банк** разместил облигации серии 02 объемом 2.5 млрд руб. с доходностью 8.42 %, во время размещения с облигациями зафиксировано около 100 сделок. Ставка первого купона составила 8.25 %, при первоначальном ориентире 8.5-9.0 %. / Cbonds
- **Первобанк** открывает книгу на покупку биржевых облигаций БО-02, ориентир по доходности 9.2-9.73 %. Объем выпуска составляет 1.5 млрд руб., срок обращения 3 года, предусмотрена оферта через 1.5 года. Книга заявок будет открыта до 12 апреля 2011 г. / Cbonds

Кредиты и займы

- **Ростелеком** подвел итоги конкурса на право заключения договоров о предоставлении кредитов в форме «овердрафт» с лимитом на общую сумму 10 млрд руб.: Связь-банк предоставит кредит с общим лимитом 5 млрд рублей, Газпромбанк - 3 млрд рублей, Промсвязьбанк - 2 млрд руб. Минимальная ставка по «овердрафтам» составит 4.5 % годовых, средняя ставка – 4.76 %. / Интерфакс

Кредитные рейтинги

- Рейтинги **АИЖК** подтверждены на уровне «BBB/ruAAA»; прогноз — «Стабильный» / S&P
- Fitch подтвердило и отозвало рейтинги **Банка ВТБ Северо-Запад**. Fitch больше не рейтингует данного эмитента и не проводит по нему анализ. Данные рейтинговые действия следуют за завершением слияния Банка ВТБ Северо-Запад с его материнской структурой ОАО «Банк ВТБ» («ВТБ», рейтинг «BBB»/прогноз «Стабильный»). / Fitch

## Денежный рынок

## Вменённые границы курсов

EURUSD 1.4081			
	Basket	USD range	EUR range
Min	32.4500	27.4153	38.6035
Max	37.4500	31.6396	44.5517
Spot	33.6262	28.4100	40.0016
Spot-min	1.18	0.99	1.40
Spot-max	-3.82	-3.23	-4.55

Источники: Bloomberg, Банк Москвы

## Кто в лес, кто по дрова...

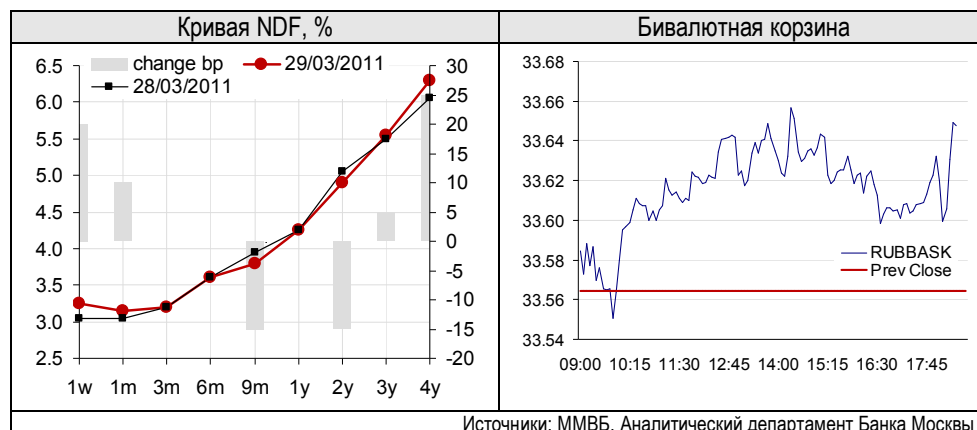
Вчера день на денежном рынке прошел в условиях пониженного уровня ликвидности – совокупный объём остатков на КС и депозитах в ЦБ сократился до минимума с начала года (1 трлн рублей).

Как следствие, мы видели хороший спрос на депозиты Минфина. Удалось разместить почти весь объём 38 млрд под 4.96 % - 70 б.п. к шестимесячному Mosprime и порядка 100 б.п. к кривой NDF. О нехватке ликвидности говорить не приходится – 1 трлн руб. все еще существенный уровень, но на лицо локально повышенный спрос на средства. Сама кривая Mosprime не сдвинулась с места, а в кривой NDF наблюдалось разнонаправленное движение ставок: 9m и 12m снижались на 10-15 б.п., недельные выросли на 10 б.п.

Ставки РЕПО на облигации первого эшелона тоже увеличились в пределах 10 б.п. до 3.6-3.7%. Особенно явно выросли РЕПО на АИЖК, ЛУКОЙЛ, Вымпелком и РЖД. Но поскольку сделок прямого РЕПО с ЦБ не проводилось (с начала года инструмент не в моде), можно сделать вывод, что рынок справился своими силами.

В целом, мы не считаем текущее сокращение ликвидности критичным и вскоре «подушка» начнёт пополняться. Ждем падения ставок денежного рынка на коротком конце кривой на 20-25 б.п. к концу недели.

Рубль был стабилен по отношению к корзине – торговался в диапазоне 33.58-33.64. Резкий всплеск курса наблюдался только в конце дня, когда евро немного «побороло» доллар и развернулось с отметки 1.4060 до 1.41.



Источники: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

Юрий Нефёдов

## Внутренний рынок

## Хороший день для среднесрочных выпусков

Итоги биржевых размещений			
Выпуск	Объём	Сделок	Доход
ОТПБанк 02	2500	100	8.42
ПочтаРос01	7000	176	8.42
БНППАРИБА1	2000	87	7.85

Источник: ММВБ

День оказался позитивным для корпоративных и муниципальных рублёвых облигаций. Оборот уже третий день подряд держится возле максимальных отметок в 30 млрд рублей. Вечера активно покупали выпуски с дюрацией 1-2 года.

В лидерах по оборотам оказались короткие выпуски: ВТБ-ЛизФ08 (MD 0.75/0.28 %/ yield 6.4/-37 б.п.), ТатфондБ 5 (MD 0.89/0.57 %/ yield 7.86/-64 б.п.), ВК-Инвест1 (MD 1.96/0.17 %/ yield 7.15/-9 б.п.). Была точечная активность и в четырехлетних бумагах: Газпрнеф10 (MD 4.84/0.34 %/ yield 8.48/-7 б.п.), ВЭБ 06 (MD 4.68/0.16 %/ yield 8.23/-3 б.п.). Рублёвый евробонд РСХБ-16 продолжает медленно сужать спред к локальной кривой – вчера выпуск закрылся выше номинала 101.05%.

На первичном рынке хорошо разошлись три выпуска облигаций: ОТП Банк, Почта России и БНП Париба. Обращает на себя внимание количество сделок по Почте – порядка 180 – в основном с объемом менее 60 млн рублей. Не исключаем, что выпуском заинтересовались крупные институциональные инвесторы.

## Статистика торгов

Выпуск	Оборот, млн руб.	Сделки	Объем выпуска млн руб.	Погашение	Оферта	Last	Изм, %	Yield, %	MDUR
А-ИнжИнв 1	400	3	1 750	30.10.14	-	99.9	-0.18	8.71	2.82
АЛРОСА 21	630	19	8 000	18.06.15	25.06.13	102.3	0.10	7.33	1.93
АЛРОСА 23	742	20	7 000	18.06.15	-	103.6	-0.14	8.19	3.30
ВК-Инвест1	303	6	10 000	19.07.13	-	104.7	0.17	7.15	1.96
ВТБ-ЛизФ08	389	10	5 000	01.08.17	07.02.12	100.6	0.28	6.40	0.75
ВЭБ 06	607	13	10 000	13.10.20	17.10.17	99.2	0.16	8.23	4.68
Газпрнеф10	524	21	10 000	26.01.21	05.02.18	103.1	0.34	8.48	4.84
Газпрнеф8	635	8	10 000	02.02.16	-	102.2	0.10	8.10	3.74
ЕврХолдФ 3	379	9	5 000	13.03.20	22.03.13	103.6	0.39	7.43	1.73
МГор61-об	1187	15	30 000	03.06.13	-	117.5	0.56	6.50	1.80
МГор62-об	382	31	35 000	08.06.14	-	118.2	-0.01	6.99	2.50
МДМ Банк 8	547	10	6 203	09.04.15	09.07.13	102.5	-0.15	7.94	1.88
МДМ БО-2	685	28	5 000	21.03.14	-	100.4	0.14	8.17	2.50
Мечел 5об	405	6	5 000	09.10.18	16.10.12	108.1	0.09	7.13	1.32
Мос.обл.7в	626	12	16 000	16.04.14	-	100.1	0.05	8.14	2.48
МТС 05	651	8	15 000	19.07.16	26.07.12	109.3	-0.21	6.67	1.14
МТС 07	1294	36	10 000	07.11.17	-	100.7	0.07	8.74	4.61
НижгорОбл6	461	5	5 000	07.10.15	-	102.1	-0.34	7.80	2.77
РЖД БО-01	790	10	15 000	05.12.12	-	105.1	0.14	6.29	1.47
РосДорБ-1	428	29	1 050	09.12.13	08.12.11	100.3	0.05	10.24	0.61
РосселхБО6	663	14	10 000	29.10.13	01.05.12	100.5	0.02	6.26	0.98
РУСАЛБАп07	753	29	15 000	22.02.18	03.03.14	100.4	0.26	8.30	2.44
РязОбл 01	305	10	2 100	27.11.14	-	102.0	-0.14	7.83	2.26
СевСт-БО1	710	21	15 000	18.09.12	20.09.11	104.0	0.00	5.50	0.45
Сибметин01	605	13	10 000	10.10.19	16.10.14	116.3	0.09	8.29	2.63
Сибметин02	303	6	10 000	10.10.19	16.10.14	116.3	0.43	8.29	2.63
ТатфондБ 5	451	9	2 000	21.03.12	-	100.7	0.57	7.86	0.89
ТехнЛизИО1	399	3	1 750	24.10.14	-	99.9	-0.23	8.72	2.81
Трансф 03	1755	17	65 000	18.09.19	28.09.11	108.9	-0.18	-6.78	0.54
ЮТэйрФБО-3	1368	10	1 500	19.12.13	-	102.1	0.09	8.86	2.24

Источники: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

Юрий Нефёдов

## Первичный рынок

Динамика ликвидных ОФЗ						
Выпуск	Оборот, млн руб	29.03		25.03.2011		
		Yield,%	MDUR	bp	Цена, %	
ОФЗ 46018	-	7.84	6.44	0		0.00
ОФЗ 26204	955	7.86	5.13	1		-0.04
<b>ОФЗ 26203</b>	<b>558</b>	<b>7.55</b>	<b>4.20</b>	<b>1</b>		<b>-0.01</b>
ОФЗ 25077	220	7.47	3.81	-2		0.03
<b>ОФЗ 25075</b>	<b>32</b>	<b>7.24</b>	<b>3.49</b>	<b>-1</b>		<b>0.03</b>
ОФЗ 25076	1 129	6.55	2.53	0		-0.05
ОФЗ 25078	204	5.77	1.67	2		-0.03
ОФЗ 25073	2 208	5.27	1.23	-2		0.01

Источник: ММВБ

## Минфин: ждем успешного аукциона, несмотря на минимальную премию

Вчера было опубликовано сообщение о проведении последних в первом квартале аукционов ОФЗ. Минфин предлагает 25203 и 25075 с дюрацией соответственно 4.2 и 3.5 года. Сегодня утром были опубликованы ориентиры: по 26203 ожидается доходность 7.5-7.6%, 25075 – 7.2-7.25%, что соответствует стандартной для аукционов Минфина премии – 5 б.п. и 1-2 б.п. соответственно.

Кроме того, Минфин оставил за собой право увеличить объем размещения при наличии спроса.

Мы полагаем, что аукцион будет успешным по нескольким причинам:

- стабильный рубль;
- все еще избыточная, хотя и сократившаяся ликвидность;
- интересный срок и текущее положение выпусков по отношению к кривой ОФЗ – выпуски по доходностям закрытия предлагают 15-20 б.п. премии к кривой, так что «свежий» долг на сроке 3.5-4.0 года должен пользоваться спросом.
- ликвидность: несмотря на довольно позитивные итоги торгов после консервативного решения ЦБ по ставкам, глобальные риски сохраняются, так что играя на падение доходности лучше оставаться в длинных, но ликвидных выпусках – а ОФЗ как раз оптимально сочетают обе характеристики.

## Итоги аукционов ОФЗ в 2011 году

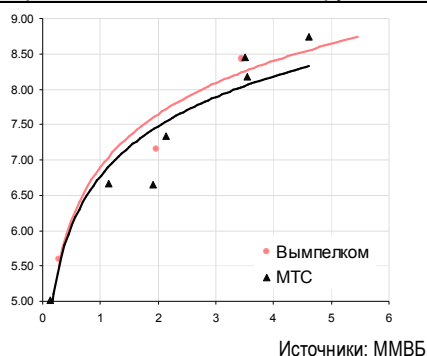
Дата	Выпуск	Срок	План	Факт	%	Yield,%	Bid	Prem	Bid/Cover
19/01/2011	ОФЗ 25076	3	30	29.8	99%	7.03	59	2	1.95
26/01/2011	ОФЗ 25077	5	30	7.4	25%	7.63	8	7	0.26
02/02/2011	ОФЗ 25078	2	30	53.6	179%	6.46	68	3	2.27
09/02/2011	ОФЗ 25076	3	35	33.8	97%	7.09	47	4	1.34
09/02/2011	ОФЗ 25078	2	25	46.5	186%	6.45	70	2	2.80
16/02/2011	ОФЗ 25077	5	30	29.8	99%	7.57	73	2	2.43
02/03/2011	ОФЗ 26203	5	20	18.8	94%	7.62	38	2	1.90
09/03/2011	ОФЗ 25076	3	30	28.7	96%	6.83	56	(4)	1.86
16/03/2011	ОФЗ 25077	5	30	10.2	34%	7.60	16	—	0.55
23/03/2011	ОФЗ 26204	7	25	24.8	99%	7.89	33	10	1.32
<b>30/03/2011</b>	<b>ОФЗ 25075</b>	<b>4</b>	<b>10</b>	<b>10</b>	<b>x</b>	<b>7.2-7.25</b>	<b>x</b>	<b>5</b>	<b>x</b>
<b>30/03/2011</b>	<b>ОФЗ 26203</b>	<b>5</b>	<b>10</b>	<b>10</b>	<b>x</b>	<b>7.5-7.6</b>	<b>x</b>	<b>2</b>	<b>x</b>

Источники: Аналитический департамент Банка Москвы

Юрий Нефёдов

## Теле2 выходит на рублёвый рынок

Кривые Вымпелком и МТС на рублёвом рынке



Вчера стало известно, что дочерняя компания Теле2 в России планирует привлечь 30 млрд рублей путём размещения ряда выпусков облигаций на рублёвом рынке. В настоящий момент в телекоммуникационном секторе рублёвых облигаций (МТС+Вымпелком) обращается порядка 125 млрд рублей. Таким образом, Теле2 в случае выхода увеличит сектор ликвидных телекомов на 24 % от текущего уровня.

На наш взгляд, российское подразделение Теле2 имеет неплохие перспективы развития в ближайшие несколько лет. Доля дискаунтера (которым является Теле2) на рынках многих стран приближается к 20 %. При этом в России шведская компания занимает лишь 8.5 % абонентской базы. Однако долгосрочные перспективы развития Теле2 в России не выглядят столь радужно, так как компания не имеет лицензий на предоставления услуг 3G и LTE.

Мы полагаем, что грядущие размещения будут интересны участникам в свете следующих причин:

- интересный процентный риск - альтернатива выпускам МТС и Вымпелком, причем на дюрации порядка 6.5-7.0 лет
- хорошие кредитные метрики группы Теле2: даже с учётом 1 млрд руб. нового долга Debt/Ebitda в районе 1.0x.

В то же время на премию Теле2 к обращающимся выпускам телекомов должны оказать влияние следующие факторы:

- долг привлекается дочерней структурой в России, а этот фактор не означает полной кредитной эквивалентности с Группой Теле2. Хороший пример – Вимм-Билль-Данн – выпуски которого все еще торгуются с премией к ОФЗ, несмотря на то, что фактически компания является частью Persi Co;
- Премия за меньший масштаб бизнеса – Группа Теле2 уступает по размеру активов, выручке, EBITDA российским Телекомам – МТС и Вымпелком;
- давление со стороны объёма выпуска (30 млрд рублей);
- премия за срок – пока об офертах в структуре выпусков нам ничего не известно.

Самым длинным выпуском сейчас является МТС-7 с погашением в конце 2017 года. Он торгуется под 8.74 %. С учетом вышеизложенных факторов мы полагаем справедливой премией к этому выпуску 50-75 б.п., что транслируется в доходность 9.25-9.5 % по выпускам дочки Теле2. В основном это премия за дюрацию и меньшую информационную прозрачность дочки, по сравнению с МТС и Вымпелком.

## Финансовые данные по компаниям за 2010 (\$ млн)

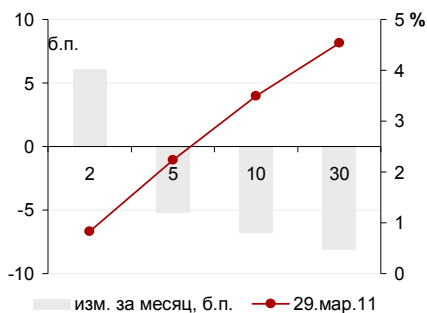
Показатель	Tele2	В России	МТС	Вымпелком*
Активы	6 003	1 233	14 446	19 928
Выручка	5 588	1 433	11 127	10 513
ЕБИТДА	1 431	497	4 920	4 932
ЕБИТДА mg.	25.61%	34.70%	44.2%	46.9%
Долг	438.36		6 474	5 661
Чист. Долг	297.36		4312	4740
Net Debt/Ebitda	0.21		0.88	0.96
Debt / Ebitda	0.31		1.32	1.15

\* оценка

*Юрий Нефёдов, Горячих Кирилл*

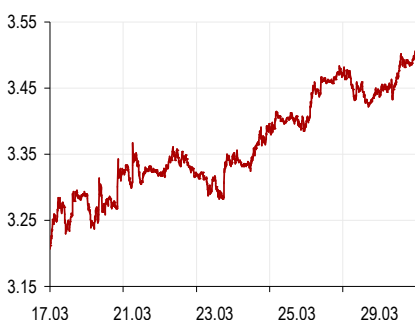
Глобальные рынки

Динамика кривой UST за месяц



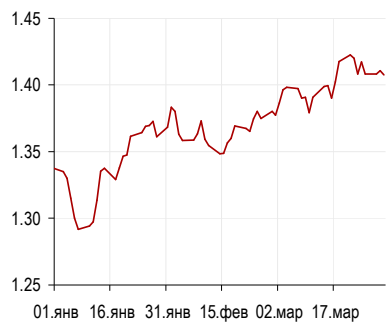
Источник: Reuters

Динамика доходности UST10



Источник: Reuters

Курс EUR/USD



Источник: Reuters

«Бычий» тренд на внешних рынках

Утренняя ситуация перед открытием российского рынка выглядит, можно сказать, оптимистично: Америка росла, несмотря ни на что, Азия торгуется «в плюсе» на новостях о том, что японские концерны постепенно возобновляют производство. Главным очагом беспокойства, правда, остается Европа, где во вторник были снова понижены рейтинги Португалии и Греции, а также появилось сообщение о возможном пересмотре бюджетного дефицита Португалии в сторону повышения.

Кривая UST ползет вверх

Рынок американских суверенных бумаг в последнее время ведет себя не очень логично. Несмотря на то, что во всех основных экономических регионах мира сейчас имеются очаги напряженности со слабо предсказуемыми последствиями, «безрисковые» treasuries падают в цене. Инвесторов не пугают ни сообщения о распространении радиационного фона в Японии, ни новые свидетельства европейских долговых проблем, ни безуспешные военные действия в Ливии, ни слабая макростатистика. Желания заехиджироваться перед публикацией ежемесячной статистики по рынку труда также не наблюдается. Зато сильна вера в хорошие корпоративные отчеты, оптимистичные настроения также поддерживаются новостями о M&A сделках на американском рынке.

Изменение кривой UST

	YTM, %		Изм-е, б.п.	
	28.мар.11	29.мар.11	День	Месяц
UST 02	0.76	0.83	7	6
UST 05	2.18	2.23	5	-5
UST 10	3.44	3.49	5	-7
UST 30	4.50	4.54	4	-8

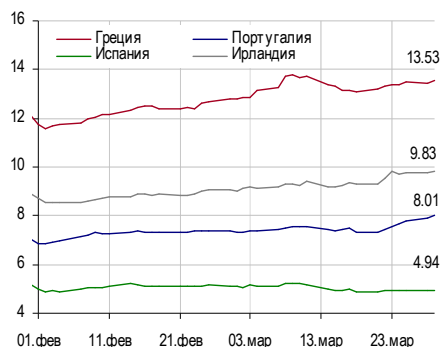
Источники: Bloomberg, Аналитический департамент Банка Москвы

Бесконечный европейский матч

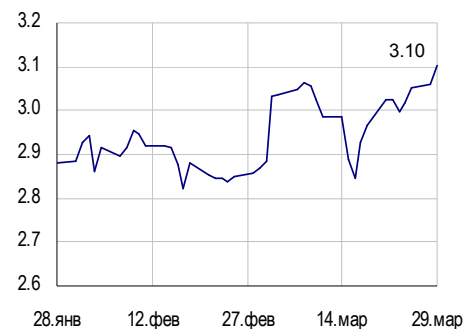
Европейским регуляторам становится все сложнее преодолевать долговой кризис в еврозоне. Очередной удар в этом направлении вчера нанесло агентство S&P, понизив рейтинг Португалии на одну ступень (оставив всего один шаг до спекулятивного уровня), а Греции – на две ступени. Эксперты агентства расценивают вероятность реструктуризации долгов этих стран после 2013 года как «высокую».

Еще одна негативная новость на ту же тему опубликована в утренней WSJ: Португальское статистическое бюро к концу этой недели собирается пересмотреть уровень бюджетного дефицита страны за 2010 г. в сторону повышения, обвиняя Евростат в изменении правил учета «после окончания матча». Евростат планы Португалии не комментирует. На этом фоне можно ожидать дальнейшего роста стоимости обслуживания европейских суверенных долгов.

Доходности 10-летних суверенных облигаций PIIGS

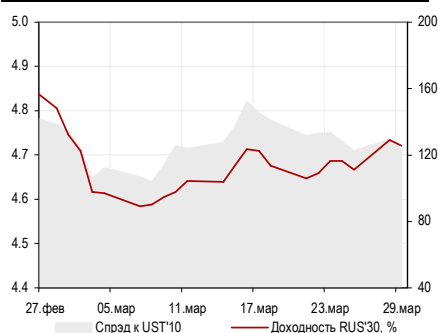


Доходность облигаций EFSF



Источники: Bloomberg, Аналитический департамент Банка Москвы

Доходность RUS'30 и спрэд к UST'10



Источник: Reuters

**Российские еврооблигации: европейцы помешали росту**

Российские еврооблигации вчера не смогли справиться с потоком неприятных новостей о европейских периферийных странах. Растущие доходности treasuries также не позволили российским бумагам показать хоть какой-то рост. В результате, мы можем наблюдать снижение цен в подавляющем большинстве ликвидных еврооблигаций.

Сегодня утром спрэд RUS'30 к UST'10 сузился до 123 б.п., что не позволяет надеяться на бурный рост, однако, хорошая статистика по промпроизводству в Японии и позитивный настрой на американских рынках дают российским бумагам шанс отыграть вчерашнее снижение котировок.

**Корпоративные еврооблигации: нефинансовый сектор**

Выпуск	Валюта	Объем	Погашение	Цена, %	YTM, %	ASW спрэд	Dur	Изм-е за день	
								Цена, %	YTM, б.п.
GAZP' 13-1	USD	1750	01.03.13	113.8	2.24	137	1.8	-0.04	1
GAZP' 16	USD	1350	22.11.16	108.7	4.44	183	4.7	-0.18	4
GAZP' 19	USD	2250	23.04.19	124.4	5.47	253	1.0	-0.34	6
GAZP' 20	USD	1250	01.02.20	108.6	0.00	261	6.5	-0.20	3
GAZP' 22	USD	1300	07.03.22	106.3	5.72	206	7.8	-0.31	4
GAZP' 34	USD	1200	28.04.34	123.7	6.61	273	2.7	-0.57	5
GAZP' 37	USD	1250	16.08.37	108.2	6.63	243	12.1	-0.45	4
Alrosa' 20	USD	1000	03.11.20	107.1	6.73	328	6.6	-0.34	5
Evraz' 13	USD	1300	24.04.13	109.9	3.83	292	1.8	-0.06	2
Evraz' 15	USD	750	10.11.15	112.2	5.24	312	3.8	-0.07	2
Evraz' 18	USD	700	24.04.18	117.2	6.43	368	5.1	-0.21	4
EuroChem' 12	USD	300	21.03.12	104.0	3.67	321	0.9	-0.02	1
MTS' 12	USD	400	28.01.12	104.8	2.04	159	0.8	-0.02	1
MTS' 20	USD	750	22.06.20	114.4	6.52	328	6.4	-0.24	4
Raspadskaya' 12	USD	300	22.05.12	104.1	3.79	328	1.1	-0.08	7
RuRail '17	USD	1500	03.04.17	104.4	4.89	210	5.1	-0.37	7
Rushydro '18	RUB	20000	28.10.15	99.6	8.13	105	3.5	-0.13	3
SevStaf' 13	USD	1250	29.07.13	113.0	3.86	285	2.1	-0.07	3
SevStaf' 14	USD	375	19.04.14	113.6	4.43	305	2.6	-0.03	1
Sovkomflot' 17	USD	800	27.10.17	98.3	5.70	264	5.3	-0.36	7
TNK-BP' 12	USD	500	20.03.12	104.3	1.65	117	0.9	-0.03	2
TNK-BP' 13	USD	600	13.03.13	109.4	2.51	161	1.8	-0.05	2
TNK-BP' 16	USD	1000	18.07.16	112.2	4.86	244	4.4	-0.40	9
TNK-BP' 17	USD	800	20.03.17	107.3	5.18	246	4.9	-0.61	12
VIP' 13	USD	1000	30.04.13	108.8	3.94	300	1.9	-0.05	2
VIP' 16	USD	600	23.05.16	110.3	5.90	356	4.1	-0.33	8
VIP' 18	USD	1000	30.04.18	113.4	6.71	388	5.1	-0.31	6

Источники: Bloomberg

Анастасия Сарсон

Монитор кривой ОФЗ

Текущая таблица относительной стоимости

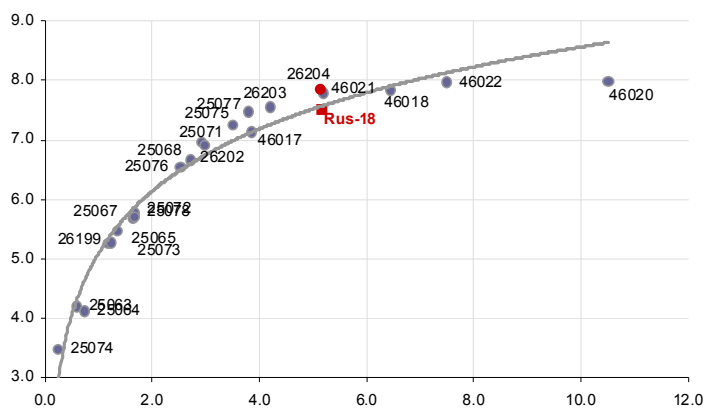
В настоящий момент недооценёнными относительно модельной кривой считаем ликвидные выпуски 25075, 25077, 26203.

Динамика за день											
25.03.11											
29.03.11						25.03.11					
Выпуск	Оборот, млн руб	Yield,%	MDUR	bp	Цена,%	Текущ. Спрэд (б.п.)*	yield, bp**	Потенциал (цена)	Yield,%	MDUR	Sprd T-1
ОФЗ 25074	-	3.48	0.24	11	0.00	50	-40	0.10	3.37	0.25	33
ОФЗ 25066	-	2.9	0.26	-30	0.00	-16	6	-0.02	3.20	0.27	8
ОФЗ 25063	23	4.2	0.58	-13	0.04	-8	fair	-	4.33	0.59	3
ОФЗ 25064	53	4.12	0.74	26	-0.28	-52	42	-0.31	3.86	0.75	-80
ОФЗ 26199	179	5.26	1.17	-2	-0.03	-8	fair	-	5.28	1.18	-7
ОФЗ 25073	2 208	5.27	1.23	-2	0.01	-14	4	-0.05	5.29	1.24	-13
ОФЗ 25067	-	5.47	1.35	2	0.00	-9	fair	-	5.45	1.36	-11
ОФЗ 25072	154	5.67	1.63	-5	0.15	-17	7	-0.11	5.72	1.64	-12
ОФЗ 25078	204	5.77	1.67	2	-0.03	-10	fair	-	5.75	1.68	-13
ОФЗ 25065	35	5.7	1.67	-11	0.13	-18	8	-0.13	5.81	1.68	-7
ОФЗ 25076	1 129	6.55	2.53	0	-0.05	5	fair	-	6.55	2.54	5
ОФЗ 25068	579	6.66	2.72	-3	0.00	5	fair	-	6.69	2.73	8
ОФЗ 26202	-	6.96	2.94	14	0.00	24	-14	0.41	6.82	2.95	10
ОФЗ 25071	114	6.9	2.97	-2	0.00	16	-6	0.18	6.92	2.98	18
ОФЗ 25075	32	7.24	3.49	-1	0.03	26	-16	0.55	7.25	3.50	27
ОФЗ 25077	220	7.47	3.81	-2	0.03	36	-26	0.98	7.49	3.82	38
ОФЗ 46017	-	7.13	3.85	0	0.00	0	fair	-	7.13	3.86	0
ОФЗ 26203	558	7.55	4.20	1	-0.01	29	-19	0.80	7.54	4.21	28
ОФЗ 26204	955	7.86	5.13	1	-0.04	30	-20	1.01	7.85	5.14	29
ОФЗ 46021	-	7.79	5.20	0	0.00	21	-11	0.56	7.79	5.21	21
ОФЗ 46018	-	7.84	6.44	0	0.00	-6	fair	-	7.84	6.45	-6
ОФЗ 46022	-	7.97	7.50	-4	0.00	-16	6	-0.46	8.01	7.50	-12
ОФЗ 46020	-	7.98	10.51	0	0.00	-66	56	-5.89	7.98	10.52	-66

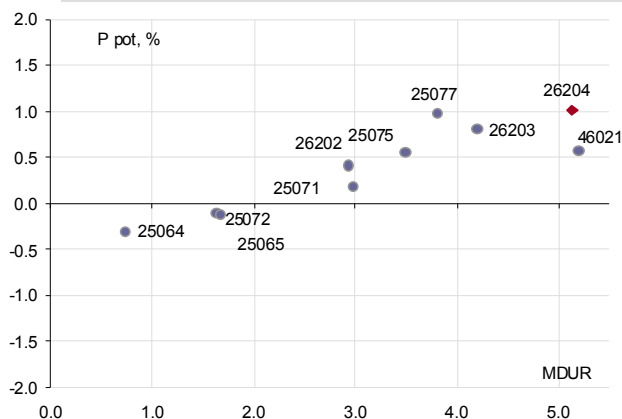
\*к модельной кривой ОФЗ

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

Кривая ОФЗ



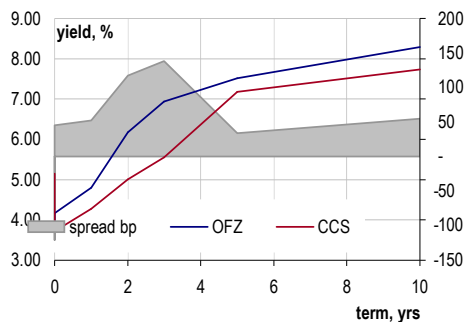
Потенциал и дюрация



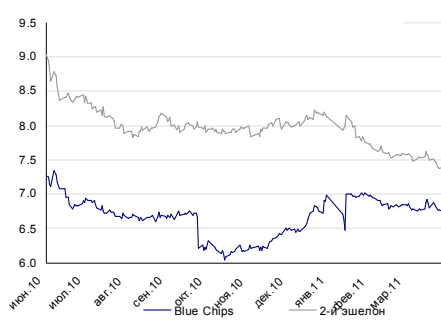
Юрий Нефёдов

Российский долговой рынок

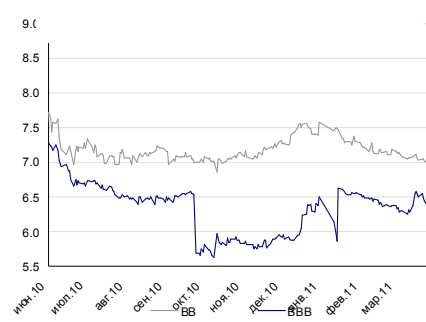
Кривые ОФЗ и CCS



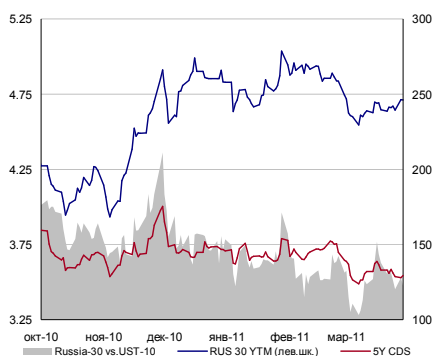
Индексы ВМВІ эшелоны



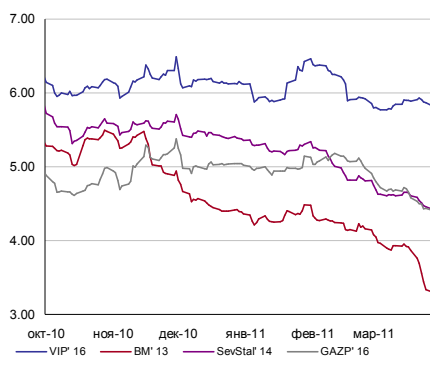
Индексы ВМВІ рейтинги



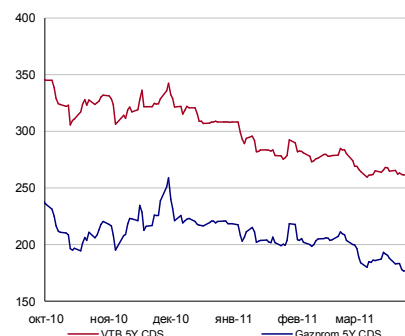
Суверенный риск России



Корпоративные еврооблигации

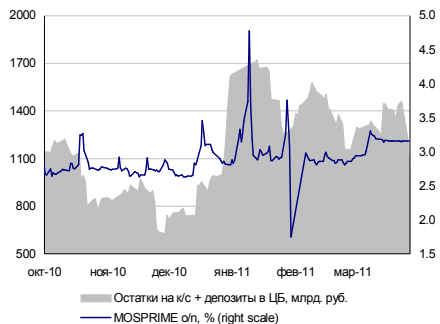


CDS корпораций

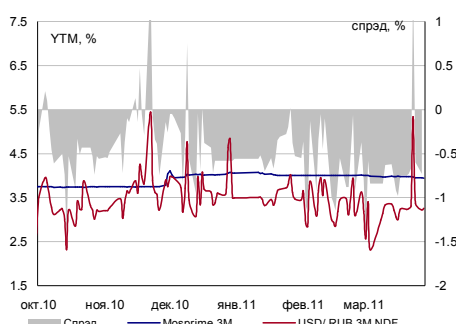


Денежно-валютный рынок

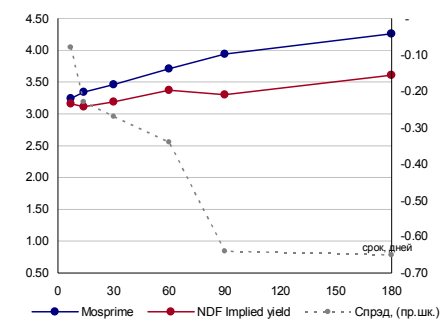
Ликвидность и ставки



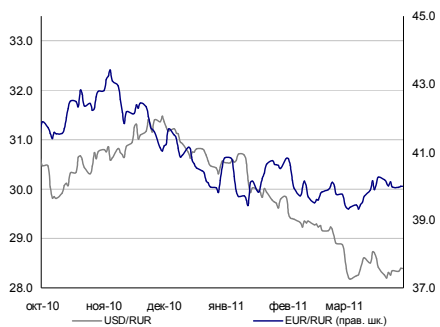
Форвардный базис



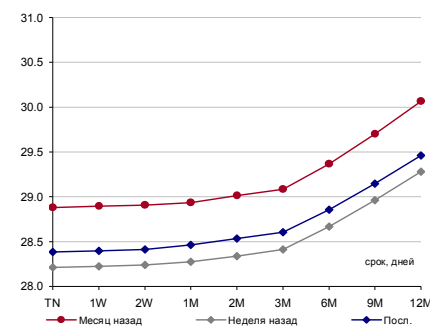
Спрэды денежного рынка



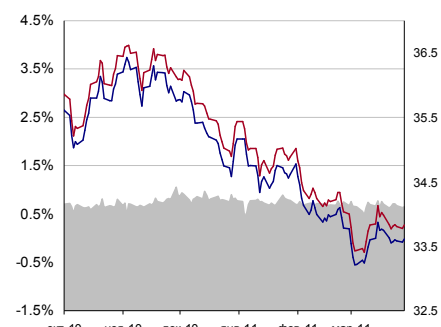
Курс рубля



Форвардные кривые



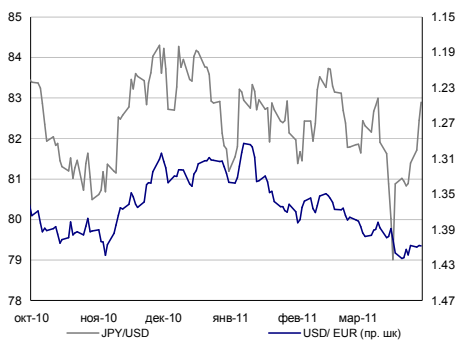
Своп-поинты 3 месяца



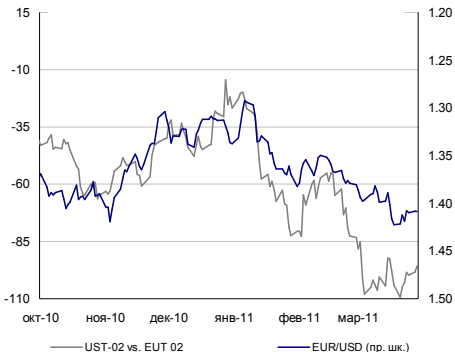
Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

Глобальный валютный и денежный рынок

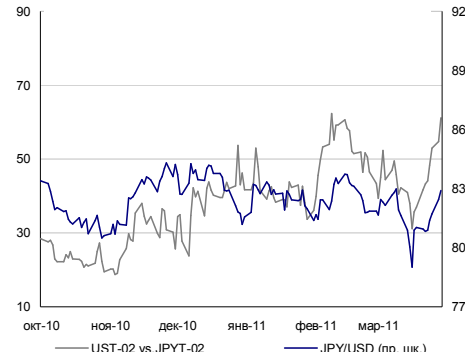
Основные валюты



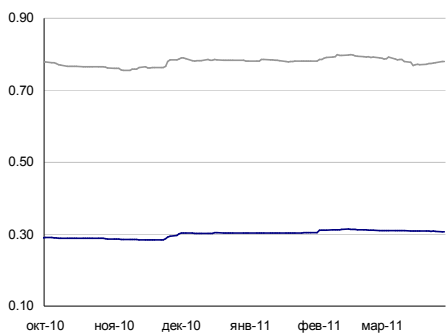
Ставки и курсы евро/доллар



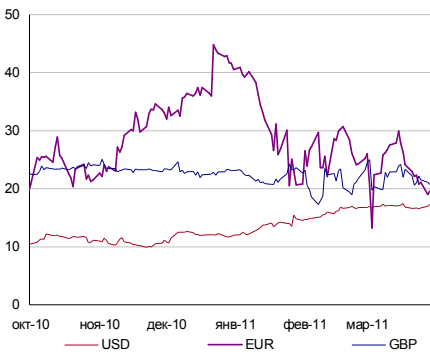
Ставки и курсы иена/доллар



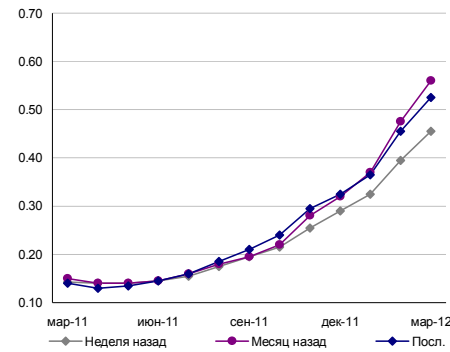
LIBOR USD



LIBOR-OIS

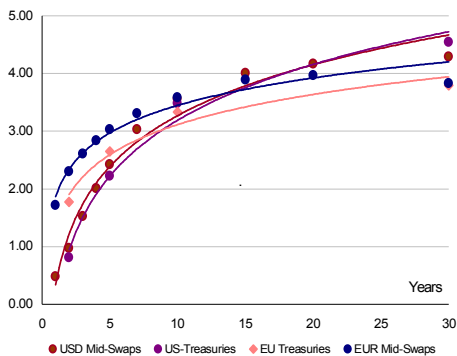


FED RATE ожидания

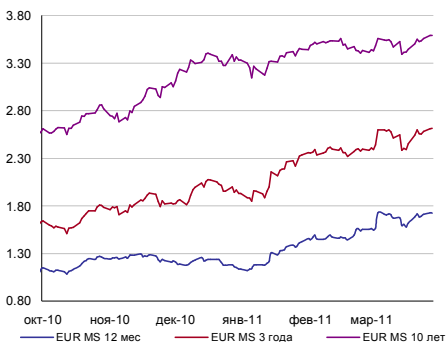


Глобальный долговой рынок

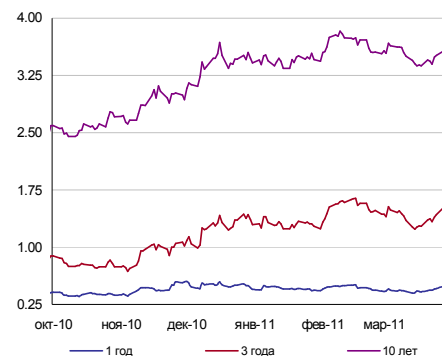
Базовые кривые



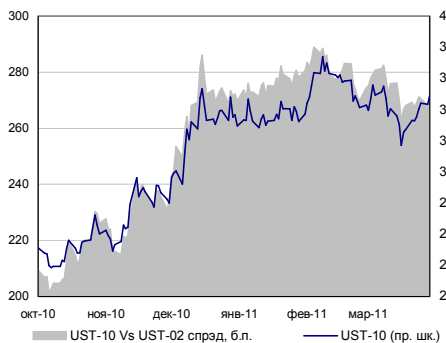
EUR IRS (mid)



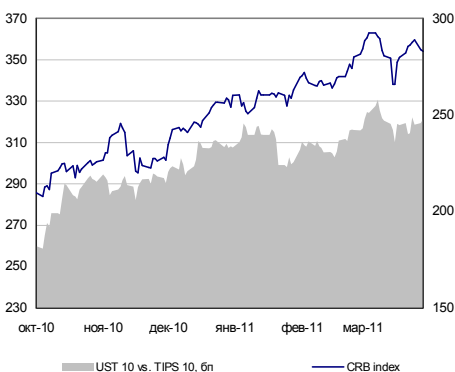
USD IRS (mid)



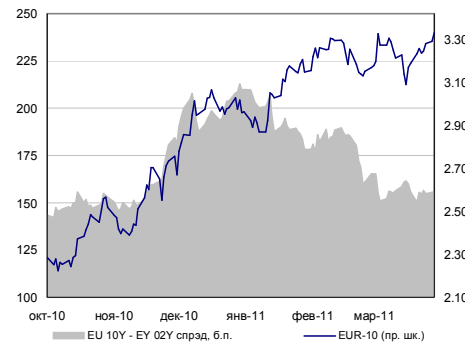
UST



Инфляционные ожидания

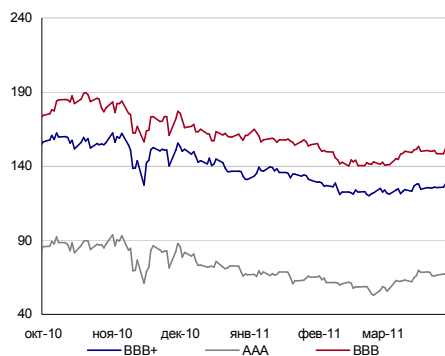


Bundes

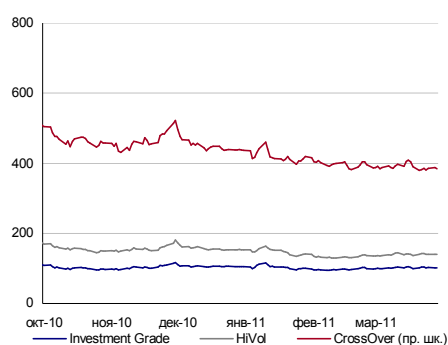


Глобальный кредитный риск

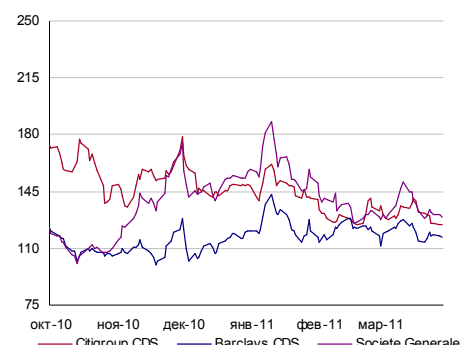
US Industrials spread



CDS iTraxx Europe 5y

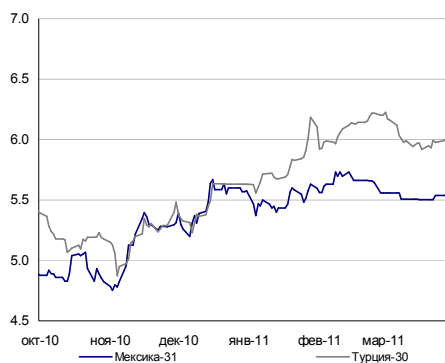


CDS Global Banks

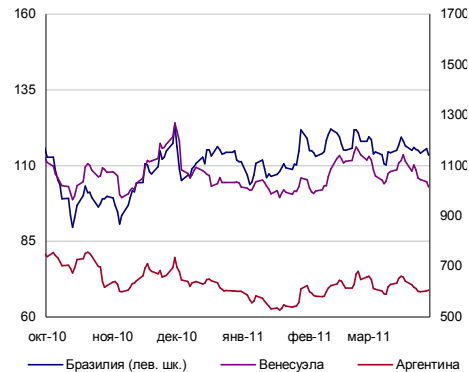


Emerging markets

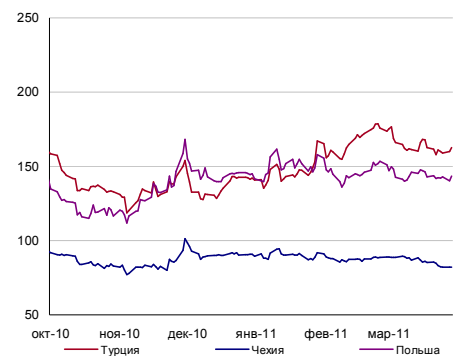
Еврооблигации EM



Lat Am CDS



EMEA CDS

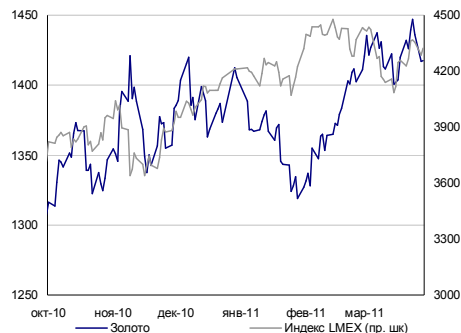


Товарные рынки

Нефть



Драгметаллы



CRB food



Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

**Аналитический департамент**

Тел: +7 495 925 80 00 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

Сергей Вахрамеев

Vahrameev\_SS@mmbank.ru

**Экономика**

Кирилл Тремасов

Tremasov\_KV@mmbank.ru

**Стратегия**

Кирилл Тремасов

Tremasov\_KV@mmbank.ru

Юрий Волов, CFA

Volov\_YM@mmbank.ru

Юрий Нефедов

Nefedov\_YA@mmbank.ru

**Металлургия**

Юрий Волов, CFA

Volov\_YM@mmbank.ru

Андрей Кучеров

Kucherov\_AA@mmbank.ru

**Финансовый сектор**

Виктория Чичуа

Chichua\_VT@mmbank.ru

**Минеральные удобрения**

Юрий Волов, CFA

Volov\_YM@mmbank.ru

**Электроэнергетика**

Михаил Лямин

Lyamin\_MY@mmbank.ru

Иван Рубинов, CFA

Rubinov\_IV@mmbank.ru

**Потребсектор**

Виталий Купеев

Kupееv\_VS@mmbank.ru

**Долговые рынки**

Юрий Нефедов (руководитель группы)

Nefedov\_YA@mmbank.ru

Анастасия Сарсон

Sarson\_AY@mmbank.ru

Екатерина Горбунова

Gorbunova\_EB@mmbank.ru

Антон Дроздов, CFA

Drozdov\_AY@mmbank.ru

**Машиностроение / транспорт**

Михаил Лямин

Lyamin\_MY@mmbank.ru

Дмитрий Доронин

Doronin\_DA@mmbank.ru

**Телекоммуникации**

Кирилл Горячих

Goryachih\_KA@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.