



### На рынке

- Первичный рынок облигаций продолжает пополняться выпусками субъектов РФ. Свои намерения вывести на рынок облигации выразили **Самарская область** (BB+/Ba1-) и **Республика Чувашия** (Ba2). На фоне дефицита предложения долга с рейтингами уровня BB+ от субъектов РФ ожидаем высокий спрос на выпуск Самарской области и размещение бонда на 12.2 млрд руб. с доходностью не выше нижней границы ориентиров организаторов – 7.6% на дюреции 3 года. Предложение Чувашии, значительно уступающей Самарской области как по масштабам, так и по кредитным метрикам, считаем куда менее привлекательным. Рекомендуем участие в аукционе с доходностью около 8% на дюреции 2.5 года.
- В корпоративном секторе, несмотря на внешний негатив, продолжается инерционный рост. Около двух третей оборота пришлось на сделки по покупке. Вероятно, для участников рынка ощущаемая свободная ликвидность на внутреннем рынке является более значимым фактором, чем проблемы на мировых рынках. Однако после окончательной стабилизации денежного рынка инвесторы могут стать более восприимчивыми к внешней конъюнктуре. Кроме того, ожидающийся в ближайшее время навес первичных размещений может отвлечь покупателей от вторичного рынка.
- Рынок российских евробондов в первой половине дня отыгрывал падение на мировых площадках в предыдущий день, однако к концу торговой сессии инвесторы начали покупки некоторых подешевевших бумаг. Суверенный индикативный RUS'30 остался по итогам дня практически без изменений, но на фоне существенного роста доходностей американского «бенчмарка» под влиянием заявлений Moody's в отношении США и по-прежнему разочаровывающих макроданных спред RUS'30-UST'10 сузился до 142 б.п. Сегодня инвесторы, по всей вероятности, предпочтут не предпринимать активных действий до выхода американской статистики по рынку труда в 16.30 МСК. «Фактор пятницы» оказывает дополнительное сдерживающее влияние на инвестиционную активность.

Доходности и спреды		yield,%	б.п.
RUS_30	↓	4.384	-1
RUS30_UST10 bp	↑	135	135
UST_10	↑	3.031	9
UST_2	↑	0.459	2
UST10-UST2 bp	↑	257	7
EU_10	↑	2.990	0
EU_2	↑	1.640	3
EU10-EU2 bp	↓	135	-3
EMBI+ bp	↓	287	-6
<b>Денежный рынок</b>			
LIBOR OIS US 3m	↓	14	0
LIBOR OIS EUR 3m	↓	21	-2
Mosprime o/n	↓	3.82	-0.1
Mosprime 3m	↑	4.22	0.0
RUB NDF 3m,%	↓	3.95	-0.1
К/с+депоз (млрд руб)	↑	858	52.1
<b>Кредитный риск CDS 5y</b>			
Russia	↓	139	-1
Greece	↓	1 452	-2
Portugal	↑	691	1
Spain	↑	254	2
Italy	↓	159	-3
<b>Индексы</b>			
		цена	изм,%
MSCI BRIC	↓	352	-0.43
MSCI Russia	↑	999	0.18
Dow Jones	↓	12 249	-0.34
RTSI	↑	1 883	0.33
VIX (RTS)	↓	26	-4.45
<b>Валюты</b>			
EUR/USD	↑	1.4468	0.51
3m FWD rate diff	↓	138	-1
RUB/USD	↓	27.906	-0.11
RUB/EUR	↑	40.354	0.32
RUB BASK	↑	33.508	0.12
<b>Товары</b>			
Urals \$ / bbl	↑	113	1.51
Золото \$ / troy	↓	1 534	-0.40

### Первичный рынок

Бонды на выданные: Самарская область и Республика Чувашия  
Слон...  
... и Моська

### Внутренний рынок

Денежный рынок: вполне комфортно  
Ликвидность важнее внешнего негатива

### Глобальные рынки

Европа догоняет Америку  
Treasuries: «стартовый выстрел» от Moody's  
Макроданные: инвесторы готовы ко всему  
Российские еврооблигации: выборочные покупки

### Монитор кривой ОФЗ

Текущая таблица относительной стоимости

## Новости коротко

Сегодня

- Закрытие книги заявок по выпускам **Евраз** 5-й и 7-й серии совокупным объемом 20 млрд руб.
- Закрытие книги заявок на 20-летние облигации **ЗСД** серий 1 и 2 по 5 млрд руб.

Экономика

- Консолидированный **бюджет России** за январь-март 2011 года исполнен с профицитом 817 млрд руб. против 242.4 млрд руб. в январе-марте 2010 года. Доходы консолидированного бюджета составили за I квартал 2011 года 4.4 трлн руб., расходы - 3.5 трлн руб. / Интерфакс
- По словам замглавы департамента госдолга и государственных финансовых активов Минфина РФ П. Казакевича объем **Резервного фонда** к концу 2014 года может превысить 2.2 трлн руб. К концу текущего года резервный фонд удвоится и составит 1.4 трлн руб. / Интерфакс

Корпоративные новости

- **Уралкалий** получил разрешение антимонопольных органов Китая на объединение с **Сильвинитом**. Ранее объединение было одобрено антимонопольными органами других крупных потребителей хлористого калия - Бразилии, Украины, Польши, а также одобрено ФАС России. / Прайм-ТАСС
- **Автоваз** в мае 2011 года реализовал в России 51860 автомобилей, что на 14 % больше, чем за аналогичный период прошлого года. Наибольший прирост пришелся на Lada Kalina (+58 %), также выросли продажи Lada 4x4 (+47 %) и Lada Samara (+43 %). Продажи Lada Priora практически не изменились, Lada 2105/2107 продемонстрировала снижение на 31 %.
- ФАС РФ разрешила **Трансмашхолдингу** довести долю в Тверском вагоностроительном заводе до 93.11 %. / Прайм-ТАСС
- **ДИКСИ Групп** подписала договор о приобретении 100 % уставного капитала **ГК Виктория**. Размер сделки в денежном выражении составил 25.6 млрд руб., что составляет 199.97 % стоимости активов ДИКСИ. / Reuters
- **Ростелеком** приобрел 39.87 % обыкновенных акций **Башинформсвязи** за 3.64 млрд руб. / Интерфакс
- Чистая прибыль **АИЖК** за 2010 год по МСФО составила 7.3 млрд руб., что в 1.9 раза превышает аналогичный показатель 2009 года (3.8 млрд руб.). Чистые процентные доходы за 2010 год составили 12.95 млрд руб., увеличившись на 6.5 % по сравнению с аналогичным показателем предыдущего года. / Интерфакс
- Чистая прибыль **Транснефти** по МСФО снизилась в 2010 году на 1 % до 119.2 млрд руб. Выручка Транснефти увеличилась в прошлом году до 447.5 млрд руб. с 351.1 млрд руб. в 2009 году. / Reuters

Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

- **СКБ-банк** планирует разместить до конца 2011 г. биржевые облигации объемом не менее 5 млрд руб. Заместитель предправления банка Денис Репников не исключил, что в этом году могут быть размещены все три оставшиеся зарегистрированные выпуски биржевых облигаций банка. / Cbonds
- **Ростелеком** выплатил купон и погасил 15 % номинальной стоимости облигаций 5-й серии. / Cbonds
- **Тверской вагоностроительный завод (ТВЗ)** определил ставку 3-6 купона по облигациям серии БО-01 в размере 6.5 %. / Cbonds
- **Аптчная сеть 36.6** планирует на лето размещение биржевых облигаций на сумму 1 или 2 млрд руб. Размещение планируется в рамках осуществляемой компанией реструктуризации кредитного портфеля, в частности, для реструктуризации обращающегося облигационного займа. / Cbonds
- **Кокс** планирует разместить еврооблигации на сумму до \$350 млн (либо эквивалент данной суммы в другой валюте) сроком до 5.5 лет по ставке не более 8.5 %. / Reuters
- **Разгуляй-Финанс** выкупил по оферте 1 332 облигации 4-й серии (44 % от совокупного объема выпуска). / Cbonds
- Размещение облигаций **РМК-ФИНАНС** серии состоится 9 июня 2011 года. В настоящее время продолжается сбор заявок, книга заявок будет открыта до 18.00 7 июня 2011 года. / Cbonds

Кредиты и займы

- **Сбербанк** открыл **Аптечной сети 36.6** кредитную линию на 4.1 млрд руб. Средства будут направлены на реструктуризацию кредитного портфеля компании. / Cbonds
- **Ленэнерго** 20 июня проведет два аукциона в электронной форме на право предоставления кредитных ресурсов на общую сумму 2 млрд руб. Соответствующие заемные средства на сумму 1 млрд руб. и 1 млрд руб., соответственно, предполагается привлечь сроком на 5 лет и сроком на 3 года. Заявки на участие в аукционах, которые были объявлены 26 мая, принимаются до 16 июня. / Прайм-ТАСС

Рейтинги

- **Fitch** присвоило **Tele2 Russia Holding AB**, шведской компании, консолидирующей российские активы Tele2 AB, долгосрочный «РДЭ» на уровне «BB+» со «стабильным» прогнозом. / Fitch
- **S&P** подтвердило рейтинги **Банка «Возрождение»** на уровне B+, прогноз «позитивный». Рейтинг отражает стабилизацию качества активов, а также о по-прежнему приемлемые значения показателей ликвидности и капитализации банка. При этом, банк продолжает воздерживаться от принятия излишних рисков и улучшает свою систему риск-менеджмента. Основные факторы, сдерживающие уровень рейтингов, — сложная операционная среда в России, низкая прибыльность банка и конкурентное давление со стороны государственных банков. Кроме того, уровень проблемных активов в банке по-прежнему превышает докризисные показатели. / S&P

## Первичный рынок

Параметры новых выпусков		
Эмитент	Самарская обл.	Чувашия
Объем, млн руб.	12 200	1 000
Серия	35007	31008
Аукцион	По купону	По цене
Дата размещения	08.06.2011	15.06.2011
Купоны	7.5-7.85 %	1-2 к = 8 %, 3-6 к = 7.75 %, 7-10 к = 7.5 %, 11-12 к = 7.25 %
Срок обращения	5.5 лет	3 года
Амортизация	по 10 % в даты выплат 9, 10, 13, 14, 17, 18, 21 и 22 купонов, 20 % - в 12-й купон.	Нет
Мод. дюрация	3 года	2.5 года
Доходность	7.71-8.08 %	7.6-8 %
Рейтинги	BB+/Ba1/-	-/Ba2/-

Источники: данные организаторов, расчеты Банка Москвы

## Характеристика долговой нагрузки эмитентов

Субъект РФ	Рейтинг	Млрд руб.		%
		Собств. поступления	Долг	
<b>Самарская область</b>	<b>BB+/Ba1/-</b>	<b>70.2</b>	<b>25.3</b>	<b>36.1 %</b>
Саха (Якутия)	BB-/BB	47.1	15.9	33.8
Волгоградская область	BB-/B-	41.3	9.4	22.9
Ярославская область	-/BB-	26.4	12.0	45.4
Калужская область	-/BB-	21.2	16.4	77.4
<b>Чувашия</b>	<b>-/Ba2/-</b>	<b>14.3</b>	<b>10.0</b>	<b>69.9</b>

Источники: Минфин РФ, расчеты Банка Москвы

## Бонды на выданы: Самарская область и Республика Чувашия

Первичный рынок облигаций продолжает пополняться выпусками субъектов РФ. Только успела разместиться Калужская область, как свои намерения вывести на рынок новые облигации выразили Самарская область и Республика Чувашия. Отметим, что если до этого новые долговые бумаги представляли эмитенты с уровнем кредитных метрик BB-/BB (к таким эмитентам относится и Чувашия), то Самарская область (BB+/Ba1/-) станет в этом году первой среди более крупных и сильных субъектов РФ, разместившей облигации.

Таблица основных параметров размещенных выпусков субъектов РФ в 2011 году

Субъект РФ	Серия	Дата аукциона	Объем выпуска, млн руб.	Срок до погашения, лет	Ставка купона/цена, %	YTM, %	Мод. дюрация
ЯрОбл	34010	19.04.11	3 000	3	[101.32]	7.43	2.3
ВолгоОбл	34005	11.05.11	3 000	5	8	7.78	3.1
Якутия	35003	20.05.11	2 500	5	[101.32]	7.8	3.4
КалужОбл	34005	26.05.11	2 500	5	8.2	8.44	3.5
<b>СамарОбл</b>	<b>35007</b>	<b>8.06.2011</b>	<b>12 200</b>	<b>- / 5.5</b>	<b>7.5-7.85</b>	<b>8.08</b>	<b>3.0</b>
<b>Чувашия</b>	<b>31008</b>	<b>15.06.2011</b>	<b>1 000</b>	<b>3</b>	<b>[100.15-100.66]</b>	<b>7.6-8</b>	<b>2.5</b>

Источник: данные организаторов, Аналитический департамент Банка Москвы

## Слон...

Самарская область планирует разместить крупный заем на 12.2 млрд руб. (ранее объемы не превышали 7 млрд руб.), в 3-4 раза превосходящий представленные с начала года выпуски в секторе. Срок обращения амортизационных бумаг составит 5.5 года, погашение состоится по 10 % от номинала в даты выплат 9, 10, 13, 14, 17, 18, 21, 22 купонов и 20 % - в дату выплаты 12-го купона. Аукцион по величине купона, который будет установлен фиксированным на весь период обращения, запланирован на 8 июня. Ориентир организаторов по купонам находится в диапазоне 7.5-7.85 %, что транслируется в доходность 7.71-8.08 % при модифицированной дюрации 3 года.

В настоящий момент на рынке обращаются 4 выпуска Самарской области с дюрацией до 1.3 года, самый длинный выпуск торгуется с доходностью 6.63 %. Новые бумаги эмитента маркируются с дополнительной доходностью в размере 90-120 б.п. за дюрацию на 1.7 года длиннее, что мы считаем более чем достаточной компенсацией за большую срочность. Выпуск смотрится интересно и по отношению к кривой доходностей выпусков облигаций субъектов РФ с рейтингами уровня BB-/BB.

Справедливую доходность выпусков Самарской области как более крупного эмитента (вдвое превосходящего по собственным доходам Республику Саха (Якутия)) с рейтингами на ступень выше мы видим на уровне не более 7.5 % на дюрации 3 года. В связи с редкостью столь качественного долга субъектов РФ, а также привлекательными ориентирами, мы ждем высокий спрос на новый выпуск Самарской области, а также его размещение с доходностью на уровне не выше минимальной границы ориентиров организаторов – 7.6 %.

## ... и Москва

Чувашия 15 июня проведет аукцион по цене трехлетних облигаций с фиксированными купонами на уровнях: 1-2-й – 8 %, 3-6-й – 7.75 %, 7-10 – 7.5 % и 11-12 – 7.25 %. Новый выпуск на 1 млрд руб. станет самым маленьким среди размещенных облигаций субъектов в этом году. Из-за его небольшого объема ликвидность бумаг, вероятнее всего, будет невысокой, как и у прочих бондов эмитента. В этой связи участие в аукционе, в большей степени целесообразно для тех инвесторов, которые собираются держать выпуск до погашения.

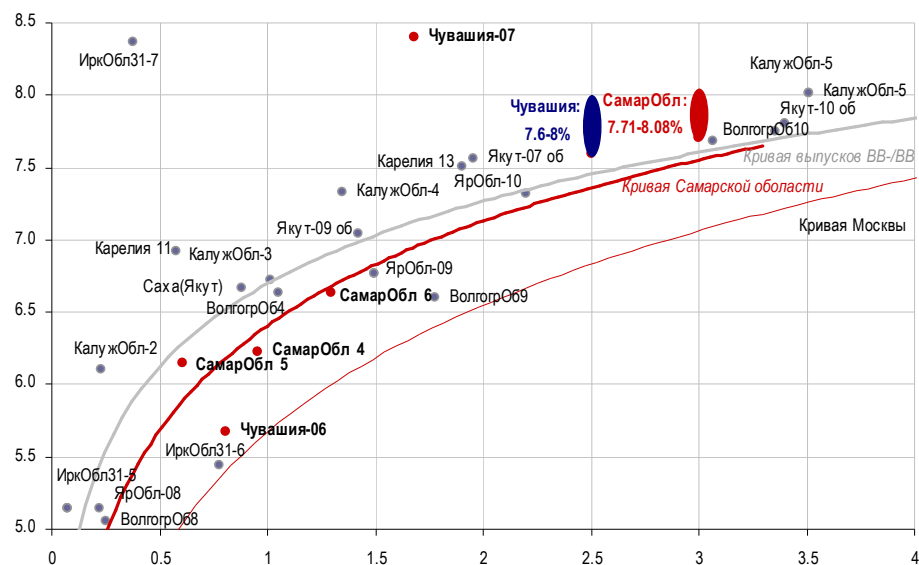
Индикативная доходность выпуска находится в диапазоне от 7.6-8 %, что близко к индикативам по Самарской области при разнице в дюрации 0.5 года. Предложение Чувашии, в разы уступающей Самарской области по масштабам экономики, а также существенно более загруженной долгами, выглядит проигрывающим по сравнению с индикативом по Самарской области. На наш взгляд, участие в аукционе интересно на уровне ближе к верхним ориентирам организаторов – с доходностью около 8 %.

## Характеристика ликвидности выпусков Самарской области и Республики Чувашия

Выпуск	СамарОбл 3	СамарОбл 4	СамарОбл 5	СамарОбл 6	Чувашия-06	Чувашия-07
Объем выпуска, млн руб.	4 500	5 000	7 055	2 425	1 000	1 000
Купон, %	7.6	7.0	9.3	15.0	7.2	9.2
Дюрация, лет	0.2	1.0	0.6	1.3	0.8	1.7
УТМ/УТР	5.52	6.23	5.70	6.63	6.44	8.18
Оборот за 3 мес., млн руб.	1 600	159	2 928	539	311	300
Число сделок за 3 мес.	157	34	255	47	46	68
Рейтинги	BB+/ Ba1/ NR	BB+/ Ba1/ NR	BB+/ Ba1/ NR	BB+/ Ba1/ NR	NR/ Ba2/ NR	NR/ Ba2/ NR
Котировальный лист	A1	A1	A1	A1	A1	A1

Источник: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

## Позиционирование выпусков Самарской области и Республики Чувашия



Источник: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

Екатерина Горбунова

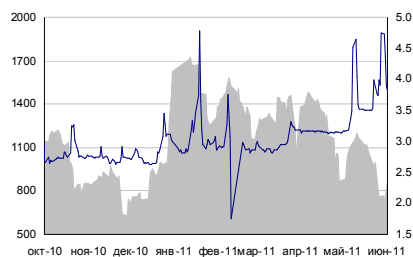
**Внутренний рынок**

**Денежный рынок: вполне комфортно**

Денежный рынок продолжает характерное после окончания налогового периода восстановление ситуации с ликвидностью. Объем свободной ликвидности по состоянию на утро пятницы приблизился к отметке в 900 млрд руб. и составляет 880.7 млрд руб. (496.1 млрд руб. – остатки на корсчетах, 384.6 млрд руб. – депозиты в ЦБ), совокупный приток за день – 22.4 млрд руб. Отметим, что приток депозитов за день составил почти 100 млрд руб. За неделю совокупный объем свободной ликвидности увеличился на 120 млрд руб. Кривая MosPrime практически стабилизировалась на достигнутых накануне уровнях, снижение коротких ставок составило 4-6 б.п., ставка overnight – 3.82%. Ожидаем, что ставки еще некоторое время продолжат движение вниз такими же темпами примерно до уровня 3.6-3.7%.

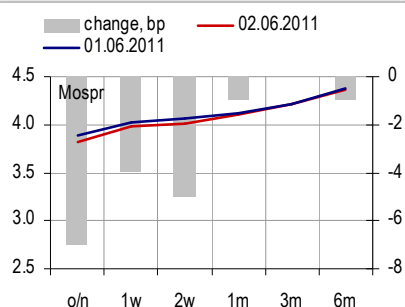
Рубль по итогам вчерашнего дня оказался стабилен относительно бивалютной корзины. Начав торги резким снижением почти на 10 копеек, рубль затем стабилизировался, а ближе к концу дня на фоне повышения цен на нефть практически отыграл утренние потери, завершив торги на уровне 33.51 руб. за корзину. Кривая NDF продемонстрировала незначительное снижение, в среднем ставки упали на 10 б.п.

Динамика объемов ликвидности в банковской системе РФ



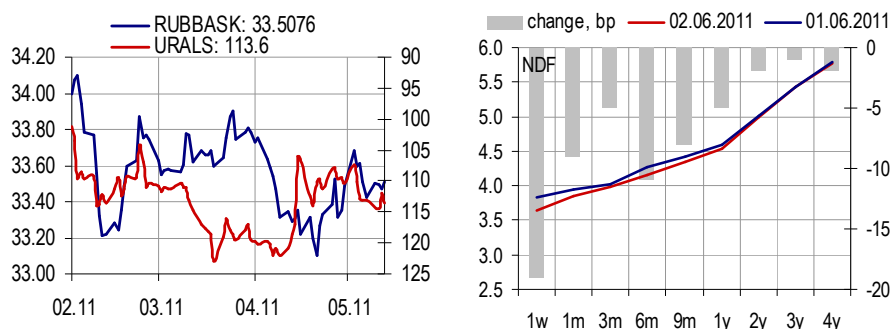
Источник: Bloomberg, RD Банка Москвы

Динамика ставок МБК



Источники: Bloomberg, RD Банка Москвы

Ставки и валюты



Источник: Bloomberg, RD Банка Москвы

**Ликвидность важнее внешнего негатива**

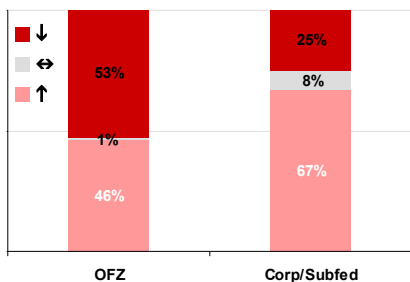
Обороты на внутреннем долговом рынке остаются высокими. Корпоративный/муниципальный сектор снова продемонстрировал оборот свыше 20 млрд руб., в госсекторе оборот (10 млрд руб.) был сопоставим с предыдущим днем (14 млрд руб. без учета размещения двух выпусков).

Оборот в госсекторе распределился поровну между покупками и продажами. Дорожал, в основном, относительно короткий конец кривой с дюрацией от 1 до 2.5 лет (- 2-4 б.п. в доходности), в то время как длинные выпуски в большинстве своем снижались. Отметим падение цены на 0.4% (+10 б.п. в доходности) на высоких оборотах (2.5 млрд руб.) по выпуску ОФЗ 26203 с дюрацией 4 года. Размещенный в среду ОФЗ 26205 торгуется примерно на уровне размещения, новый выпуск ОФЗ 25079 на относительно высоких оборотах снизился в доходности до 7.21%. Можно предположить, что данный выпуск в ближайшее время может стать одним из эталонных и после нескольких доразмещений будет достаточно ликвидным.

В корпоративном секторе, несмотря на внешний негатив (в т.ч. плохая макроэкономическая статистика в США, очередное снижение рейтинга Греции), продолжается инерционный рост, около двух третей оборота – сделки по покупке. Вероятно, для участников рынка ощущаемая свободная ликвидность является более значимым фактором, чем теоретические проблемы на мировых рынках. Однако после окончательной стабилизации ситуации на денежном рынке инвесторы могут обратить внимание и на внешний негатив, что приведет к перемене настроений. Кроме того, ожидающийся в ближайшее время навес первичных размещений может отвлечь покупателей от вторичного рынка.

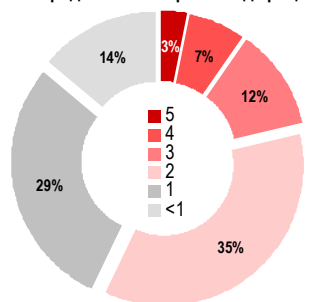
Среди отдельных выпусков отмечаем значительные обороты по бумагам Альянс-03 (1.5 млрд руб.) на фоне скорого размещения нового выпуска, Банка Москвы-02 (1.7 млрд руб.), Сибметинвеста-02 (1.2 млрд руб.), РЖД-16 (2 млрд руб.), а также Вымпелкома по итогам публикации отчетности за 1 квартал и по новым выпускам РусГидро.

Распределение оборота по изм. цены



Источник: ММББ, RD Банка Москвы

Распределение оборота по дюрации



Источник: ММББ, RD Банка Москвы

Динамика ликвидных ОФЗ

Выпуск	02.06		01.06.2011		
	Оборот, млн руб.	Yield, %	MDUR	бр	Цена, %
ОФЗ 26205	437	8.17	6.47	0	-0.02
ОФЗ 26204	204	7.84	4.97	-2	0.08
ОФЗ 26203	2 513	7.51	4.03	10	-0.41
ОФЗ 25077	1 612	7.47	3.64	-1	0.03
ОФЗ 25075	528	7.22	3.33	3	-0.10
ОФЗ 25079	848	7.21	3.32	-	-0.14
ОФЗ 25068	761	6.45	2.56	-2	0.03
ОФЗ 25076	472	6.50	2.36	-1	0.02
ОФЗ 25078	711	5.76	1.50	-4	0.06
ОФЗ 25073	92	5.28	1.06	-1	0.01

Источник: ММББ, RD Банка Москвы

В лидерах роста: АПРОСА 22 (MD 1.78/0.17 %/ yield 7.02/-10 б.п.), ВК-Инвест1 (MD 1.8/0.82 %/ yield 6.87/-45 б.п.), МКБ 05обл (MD 0.82/0.12 %/ yield 7.5/-15 б.п.), НоватэкБО1 (MD 1.78/0.39 %/ yield 6.34/-21 б.п.). В ожидании первичного размещения отмечаем рост котировок отдельных выпусков Мечела и Евраза, которые отыгрывают падение предыдущих дней: ЕврХолдФ 1 (MD 1.57/0.05 %/ yield 7.27/-3 б.п.), Мечел 15об (MD 2.26/0.4 %/ yield 7.98/-17 б.п.).

В муниципальном секторе вновь демонстрирует высокие обороты Мос.обл.7в (1.2 млрд руб.), интересно снижение доходности на 43 б.п. коротких бондов Чувашской республики, вероятно ввиду переоценки перед размещением нового выпуска.

## Статистика торгов

Выпуск	Оборот, млн руб.	Сделки	Объем выпуска, млн руб.	Погашение	Оферта	Last	Изм, %	Yield, %	MDUR
АИЖК 19об	201	9	6 000	15.11.24	15.05.15	100.0	-0.94	7.93	3.18
АПРОСА 22	301	11	8 000	23.06.15	28.06.13	102.7	0.17	7.02	1.78
Альянс-03	259	6	5 000	21.07.20	30.07.13	103.5	0.04	8.08	1.80
АльянсБО1	517	10	5 000	04.02.14	-	102.6	-0.18	8.31	2.19
БанкМоск-2	1717	22	10 000	01.02.13	-	100.8	0.05	7.18	1.46
Башнефть02	256	13	15 000	13.12.16	18.12.12	108.1	0.03	7.02	1.30
Башнефть03	248	5	20 000	13.12.16	18.12.12	108.1	-0.02	6.99	1.30
ВК-Инвест1	418	4	10 000	19.07.13	-	104.9	0.82	6.87	1.80
ВК-Инвест6	261	11	10 000	13.10.15	-	100.6	0.01	8.31	3.43
ВК-Инвест7	212	5	10 000	13.10.15	-	100.5	0.22	8.32	3.43
ВЭБ 06	558	6	10 000	13.10.20	17.10.17	99.4	0.20	8.18	4.70
ВЭБлизинг3	290	7	5 000	02.04.21	11.04.14	100.2	0.13	7.56	2.42
ЗолСелигд3	744	14	1 500	29.05.14	31.05.12	106.8	-0.38	9.38	0.88
Кокс БО-2	357	73	5 000	28.05.14	-	100.6	0.00	8.65	2.48
Мечел 15об	449	16	5 000	09.02.21	18.02.14	101.0	0.40	7.98	2.26
МКБ 05обл	305	4	2 000	25.04.12	-	100.0	0.12	7.50	0.82
МКБ 06обл	214	4	2 000	07.08.12	-	102.0	0.20	7.73	1.04
Мос. обл. 7в	1234	6	16 000	16.04.14	-	100.8	0.01	7.81	2.41
НоватэкБО1	191	2	10 000	25.06.13	-	102.4	0.39	6.34	1.78
ПрофМедиа1	311	8	3 000	16.07.15	18.07.13	103.5	0.27	8.85	1.74
РЖД-16 обл	2025	37	15 000	05.06.17	13.06.11	100.5	0.22	-	0.03
РУСАЛБал07	422	6	15 000	22.02.18	03.03.14	100.3	0.10	8.34	2.28
РусГидро01	931	14	10 000	12.04.21	22.04.16	100.5	0.11	8.04	3.81
РусГидро02	256	8	5 000	12.04.21	22.04.16	100.4	-0.09	8.05	3.81
СевСт-БО1	444	9	15 000	18.09.12	20.09.11	102.6	-0.15	5.36	0.29
СевСт-БО2	333	9	10 000	15.02.13	-	104.8	-0.10	6.83	1.48
Сибметин02	1232	28	10 000	10.10.19	16.10.14	115.9	0.07	8.19	2.62
СУЭК-Фин01	505	11	10 000	26.06.20	05.07.13	103.6	0.10	7.62	1.75
ТатфондБ 5	275	15	2 000	21.03.12	-	100.5	0.05	7.96	0.73
ТПК-5-01	350	8	5 000	06.10.17	11.10.13	101.5	-0.15	8.19	2.00

Источники: ММББ, Аналитический департамент Банка Москвы

Антон Дроздов, CFA

## Глобальные рынки

## Европа догоняет Америку

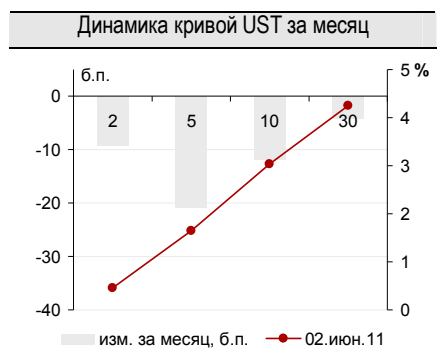
Вчера мировые фондовые рынки продолжили отступление. Европейские индексы попытались догнать американские, потеряв около 2%. На американском же фондовом рынке отмечались выборочные покупки подешевевших активов, хотя, в целом, инвесторы занимали выжидательную позицию в преддверии публикации ключевых макроданных последнего месяца - статистики по рынку труда. В итоге рынки США завершили вчерашний день разнонаправлено.

## Treasuries: «стартовый выстрел» от Moody's

После резкого падения доходностей Treasuries накануне рынок казначейских обязательств выглядел перекупленным, и инвесторы искали повод для фиксации прибыли. «Стартовый выстрел» прозвучал от агентства Moody's, которое выступило с предупреждением о том, что если США не добьются значительных успехов в переговорах по увеличению предельного уровня госдолга до середины июля, то суверенные рейтинги страны будут помещены в список на пересмотр с возможностью понижения. В апреле другое агентство S&P изменило прогноз по рейтингу США на «негативный», также опасаясь возможного дефолта.

Распродаже на рынке казначейского долга также способствовало объявление Министерства финансов США планов по размещению Treasuries на следующей неделе: инвесторам будут предложены 3-летние бумаги на \$ 32 млрд, 10-летние на \$ 21 млрд и 30-летние \$ 13 млрд.

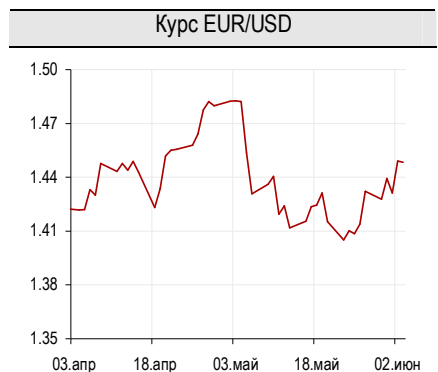
На этом фоне UST'30 полностью нивелировало снижение доходности предыдущего дня (-8 б.п.), поднявшись на 11 б.п. UST'5 и UST'10 прибавили около 10 б.п. по доходности. Сегодня динамика рынка Treasuries будет зависеть от того, какими окажутся макроданные. Поддержку американским суверенным бумагам, вероятно, окажет «фактор пятницы».



Источник: Reuters



Источник: Reuters



Источник: Reuters

## Изменение кривой UST

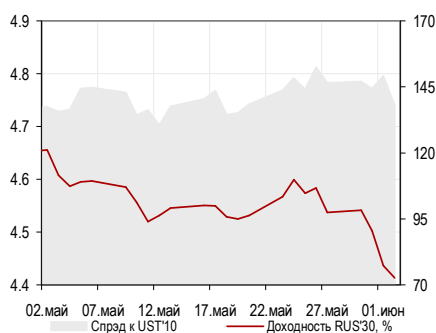
	YTM, %		Изм-е, б.п.	
	01.июн.11	02.июн.11	День	Месяц
UST 02	0.44	0.46	2	-9
UST 05	1.59	1.65	6	-21
UST 10	2.94	3.03	9	-12
UST 30	4.14	4.25	11	-4

Источники: Bloomberg, Аналитический департамент Банка Москвы

## Макроданные: инвесторы готовы ко всему

Сегодня будут опубликованы данные по количеству рабочих мест вне сельскохозяйственного сектора. После выхода разгромных данных по числу рабочих мест в частном секторе от ADP, прогноз по повышению официального показателя в мае был понижен со 183 тыс. до 160 тыс. (в апреле прирост составил 244 тыс.). Данные о количестве обращений за пособием по безработице за минувший месяц противоречат оценке ADP, указывая на сокращение числа безработных в мае. Более того, даже если показатель не оправдает и без того невысокие ожидания инвесторов, падение фондовых рынков вряд ли будет серьезным, поскольку такая возможность уже, по всей видимости, учтена в котировках бумаг. Однако спрос на казначейские облигации США, как на относительно безопасный актив, может возрасти.

Доходность RUS'30 и спрэд к UST'10



Источник: Reuters

**Российские еврооблигации: выборочные покупки**

Рынок российских евробондов в первой половине дня отыгрывал падение на мировых площадках в предыдущий день, однако к концу торговой сессии инвесторы начали покупки некоторых подешевевших бумаг. Среди лидеров роста отмечаем бумаги Alrosa'20, SevStal'17 и длинные бумаги ВымпелКома. Евробонды TNK-BP выглядели лучше нефтяного сектора, завершив день в плюсе. Gazprom оставался под давлением на фоне новостей об увеличении налоговой нагрузки для компании. Наиболее сильно провалился выпуск Sber'17 – почти на 3 п.п. при том, что другие бумаги банка закрылись с минимальным изменением цены. Мы не видим негативного фона, оправдывающего столь резкое движение евробонда. Скорее всего, сделки носили технический характер: сегодня выпуск уже торгуется на 1.6 п.п. выше уровня закрытия четверга..

Суверенный индикативный RUS'30 остался по итогам дня практически без изменений, но на фоне существенного роста доходностей американского «бенчмарка» спрэд RUS'30-UST'10 сузился до 142 б.п.

Сегодня инвесторы, по всей вероятности, предпочтут не предпринимать активных действий до выхода американской статистики по рынку труда в 16.30 МСК. «Фактор пятницы» оказывает дополнительное сдерживающее влияние на инвестиционную активность. Кроме того, на минувшей неделе китайские монетарные власти выступили с заявлением о намерении продолжать осторожную денежно-кредитную политику, что вызвало спекуляции на тему возможного повышения ставок. Как известно, Народный банк Китая предпочитает озвучивать свои решения по монетарной политике в пятницу или на выходных, поэтому часть инвесторов, вероятно, предпочтет переждать до понедельника в более безопасных активах или «кэше».

**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	113.1	1.91	145	1.6	-0.03	1
GAZP' 16	USD	1350	22.11.16	108.9	4.36	242	4.6	-0.19	4
GAZP' 19	USD	2250	23.04.19	126.1	5.17	287	0.9	-0.39	6
GAZP' 20	USD	1250	01.02.20	109.9	0.00	300	6.4	0.11	-2
GAZP' 22	USD	1300	07.03.22	107.7	5.55	241	7.7	-0.32	4
GAZP' 34	USD	1200	28.04.34	126.4	6.41	298	2.6	-0.68	6
GAZP' 37	USD	1250	16.08.37	111.0	6.41	263	12.1	-0.79	7
Alrosa' 14	USD	500	17.11.14	115.3	4.06	305	3.0	0.01	-1
Alrosa' 20	USD	1000	03.11.20	111.3	6.15	332	6.7	0.91	-13
Evrax' 13	USD	1300	24.04.13	109.9	3.42	295	1.7	0.08	-5
Evrax' 15	USD	750	10.11.15	112.4	5.09	365	3.7	0.02	-1
Evrax' 18	USD	700	24.04.18	116.4	6.50	440	5.1	-0.07	1
MTS' 20	USD	750	22.06.20	115.3	6.38	372	6.2	0.43	-7
RuRail' 17	USD	1500	03.04.17	107.1	4.35	225	4.9	-0.05	1
Rushydro' 18	RUB	20000	28.10.15	101.0	7.76	123	3.5	0.32	-9
SevStal' 13	USD	1250	29.07.13	112.5	3.64	313	1.9	0.03	-2
SevStal' 17 (LPN)	USD	1000	25.10.17	103.3	6.06	374	5.1	0.49	-10
Sovkomflot' 17	USD	800	27.10.17	100.5	5.29	290	5.3	-0.04	1
TMK' 18	USD	500	27.01.18	104.8	6.83	448	5.0	0.11	-2
TNK-BP' 11	USD	500	18.07.11	100.7	1.12	81	0.1	-0.02	3
TNK-BP' 12	USD	500	20.03.12	103.9	1.12	78	0.8	-0.04	3
TNK-BP' 13	USD	600	13.03.13	109.2	2.16	167	1.6	-0.02	0
TNK-BP' 16	USD	1000	18.07.16	114.2	4.37	265	4.2	0.07	-2
TNK-BP' 17	USD	800	20.03.17	109.3	4.77	274	4.8	0.20	-4
TNK-BP' 18	USD	1100	13.03.18	116.3	5.01	281	5.3	0.08	-1
TNK-BP' 20	USD	500	02.02.20	112.4	5.44	273	6.4	0.24	-4
TransNeff' 13	USD	600	07.08.13	111.7	2.15	153	2.0	-0.03	1
TransNeff' 14	USD	1300	05.03.14	107.3	2.89	202	2.5	-0.05	1
TransNeff' 18	USD	1050	07.08.18	124.7	4.61	241	5.4	-0.11	2
VIP' 16	USD	600	23.05.16	111.7	5.51	386	4.1	0.41	-10
VIP' 16-2 (LPN)	USD	500	02.02.16	104.6	5.35	365	3.9	0.19	-5
VIP' 18	USD	1000	30.04.18	115.6	6.30	416	5.2	0.43	-8
VIP' 21 (LPN)	USD	1000	02.02.21	106.8	6.77	380	6.7	0.61	-9

**Корпоративные еврооблигации: государственные банки**

Выпуск	Валюта	Объем, млн.	Погашение	Цена, %	YTM, %	ASW спрэд	Dur	Изм-е за день	
								Цена, %	YTM, б.п.
Sber' 13	USD	500	15.05.13	107.8	2.24	168	1.8	-0.05	2
Sber' 13-2	USD	500	02.07.13	108.1	2.35	174	1.9	-0.01	0
Sber' 14	CHF	400	12.11.14	102.6	2.64	159	3.2	0.01	-1
Sber' 15	USD	1500	07.07.15	106.3	3.77	232	3.6	-0.01	1
Sber' 17	USD	1250	24.03.17	101.4	4.78	234	4.9	-2.83	30

Источники: Bloomberg

Екатерина Горбунова, Ольга Сибирцева

## Монитор кривой ОФЗ

## Текущая таблица относительной стоимости

Наибольший потенциал среди ликвидных бондов сохраняют выпуски ОФЗ 26204, ОФЗ 25075 и ОФЗ 25077. Данные выпуски продолжают торговаться со спрэдом к кривой ОФЗ в 40-50 б.п., с потенциалом роста цены 1.0-1.5%. Размещенный в середине недели ОФЗ 26205 торгуется с премией в 54 б.п. к кривой и имеет потенциал роста цены около 3%, новый ОФЗ 25079 имеет потенциал роста порядка полфигуры (спред к кривой 25 б.п.). Кривая по-прежнему является перепроданной на среднесрочном отрезке с дюрацией от трех лет. Ожидаем, что после более активного размещения Минфином длинных бондов, кривая будет иметь более крутой наклон, что приведет к более справедливой оценке среднесрочного участка.

02.06.11

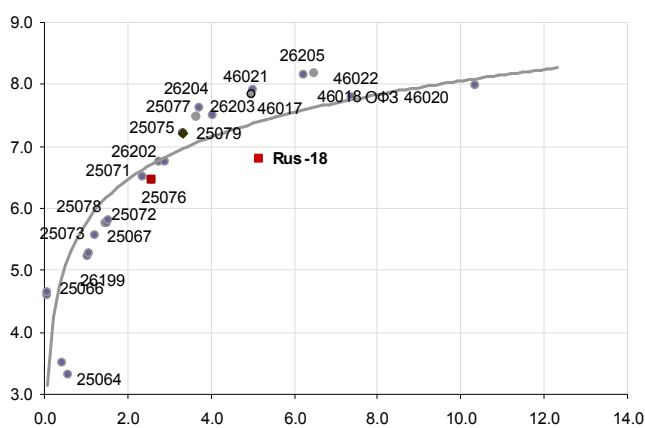
01.06.11

Выпуск	Оборот, млн руб	Yield, %	MDUR	bp	Цена, %	Текущ. Спрэд (б.п.)*	yield, bp**	Потенциал (цена)	Yield, %	MDUR
ОФЗ 25074	-	4.6	0.07	0	0.00	146	-136	0.10	4.60	0.07
ОФЗ 25066	-	4.64	0.09	-18	0.00	127	-117	0.10	4.82	0.09
ОФЗ 25063	-	3.5	0.42	-2	0.00	-141	131	-0.55	3.52	0.42
ОФЗ 25064	-	3.32	0.59	-4	0.00	-192	182	-1.07	3.36	0.59
ОФЗ 26199	0	5.22	1.02	5	-0.05	-57	47	-0.48	5.17	1.02
ОФЗ 25073	92	5.28	1.06	-1	0.01	-55	45	-0.48	5.29	1.06
ОФЗ 25067	550	5.56	1.22	-10	0.11	-41	31	-0.37	5.66	1.22
ОФЗ 25072	51	5.77	1.46	3	-0.05	-38	28	-0.41	5.74	1.47
ОФЗ 25078	711	5.76	1.50	-4	0.06	-42	32	-0.47	5.80	1.50
ОФЗ 25065	444	5.8	1.55	0	-0.02	-41	31	-0.48	5.80	1.55
ОФЗ 25076	472	6.5	2.36	-1	0.02	-12	2	-0.06	6.51	2.36
ОФЗ 25068	761	6.45	2.56	-2	0.03	-25	15	-0.40	6.47	2.57
ОФЗ 26202	224	6.74	2.77	-1	0.08	-4	fair	-	6.75	2.78
ОФЗ 25071	104	6.75	2.92	0	0.00	-8	fair	-	6.75	2.92
ОФЗ 25079	848	7.21	3.32		-0.14	25	-15	0.49	##Н/Д	##Н/Д
ОФЗ 25075	528	7.22	3.33	3	-0.10	26	-16	0.52	7.19	3.33
ОФЗ 25077	1 612	7.47	3.64	-1	0.03	42	-32	1.15	7.48	3.65
ОФЗ 46017	0	7.62	3.73	64	-2.37	54	-44	1.65	6.98	3.76
ОФЗ 26203	2 513	7.51	4.03	10	-0.41	35	-25	1.02	7.41	4.04
ОФЗ 26204	204	7.84	4.97	-2	0.08	48	-38	1.87	7.86	4.97
ОФЗ 46021	186	7.90	5.02	2	-0.11	53	-43	2.14	7.88	5.03
ОФЗ 46018	10	8.15	6.24	34	-2.14	56	-46	2.88	7.81	6.28
ОФЗ 26205	437	8.17	6.47	0	-0.02	54	-44	2.88		
ОФЗ 46022	-	7.78	7.37	0	0.00	3	fair	-	7.78	7.37
ОФЗ 46020	-	7.98	10.33	0	0.00	-11	1	-0.10	7.98	10.33

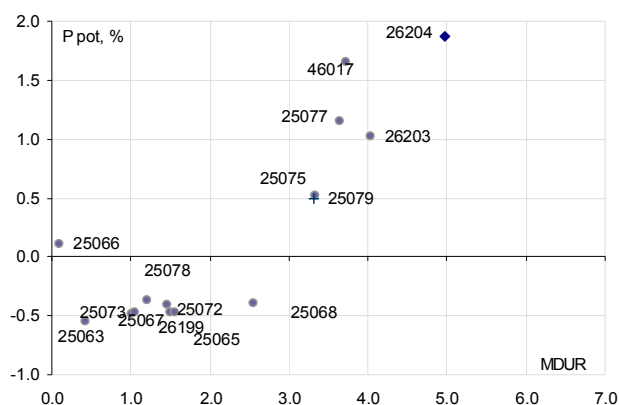
\*к модельной кривой ОФЗ

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

Кривая ОФЗ



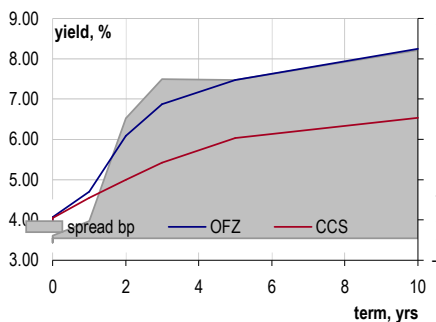
Потенциал и дюрация



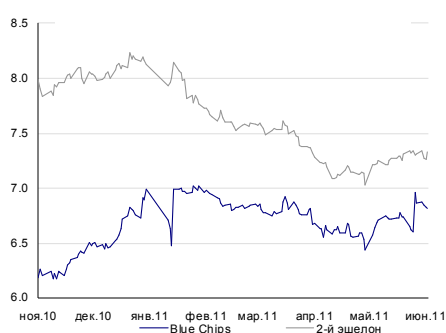
Антон Дроздов, CFA

Российский долговой рынок

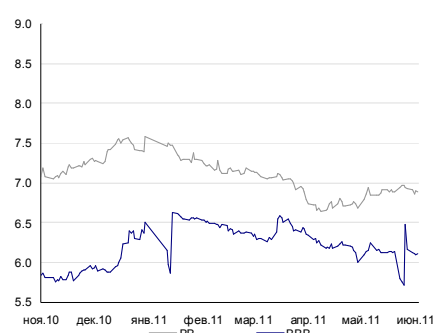
Кривые ОФЗ и СС



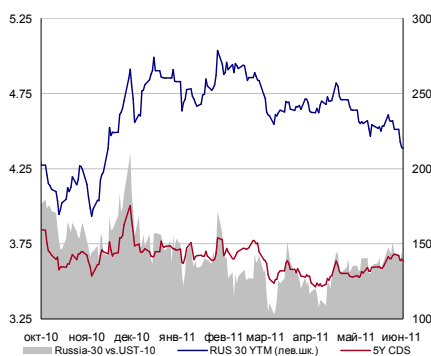
Индексы ВМВ эшелоны



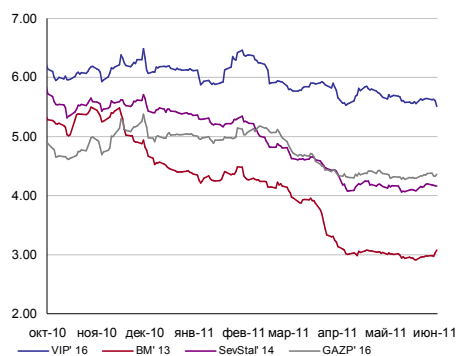
Индексы ВМВ рейтинги



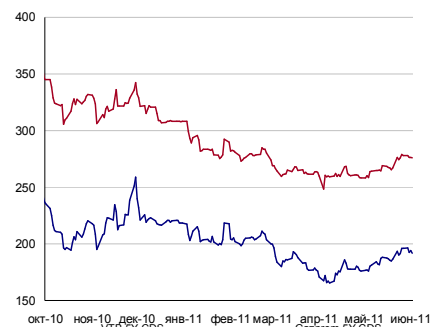
Суверенный риск России



Корпоративные еврооблигации

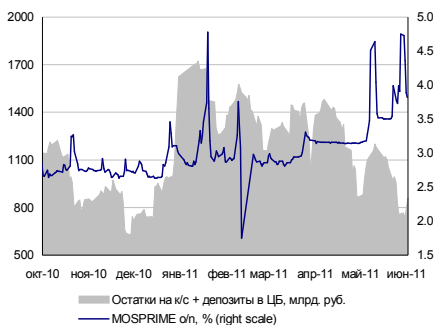


CDS корпораций

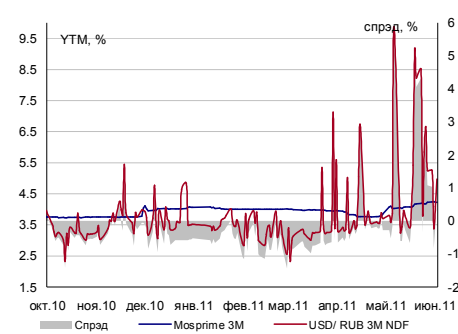


Денежно-валютный рынок

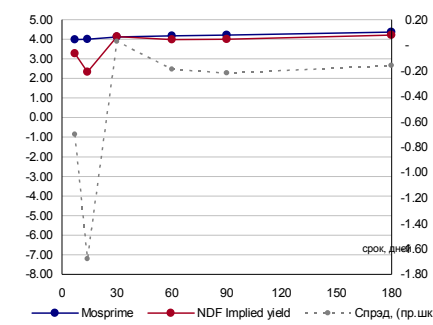
Ликвидность и ставки



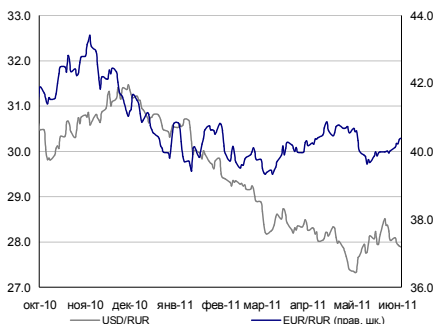
Форвардный базис



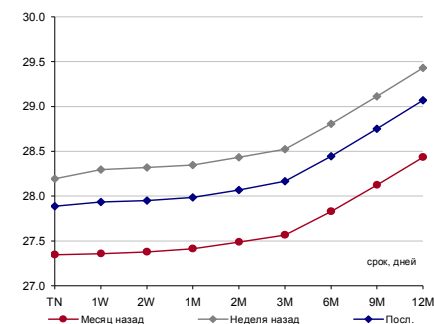
Спрэды денежного рынка



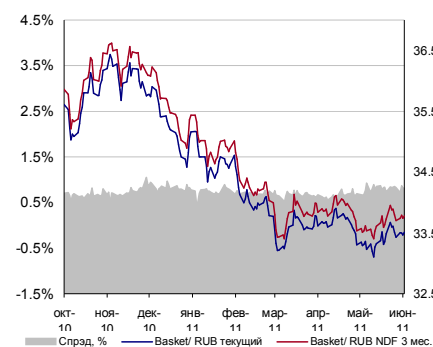
Курс рубля



Форвардные кривые



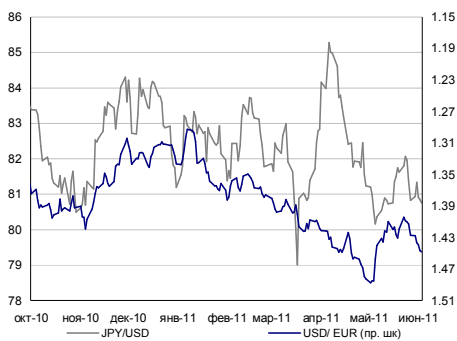
Своп-поинты 3 месяца



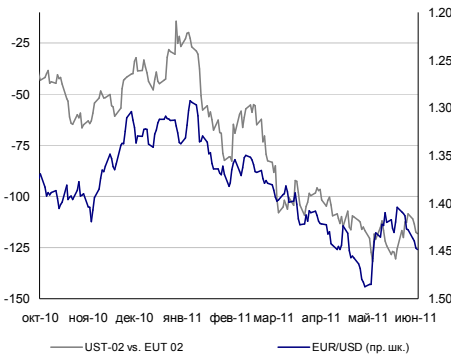
Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

Глобальный валютный и денежный рынок

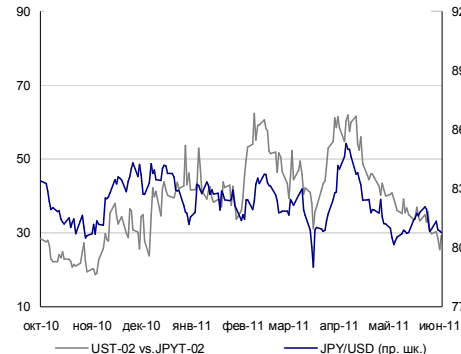
Основные валюты



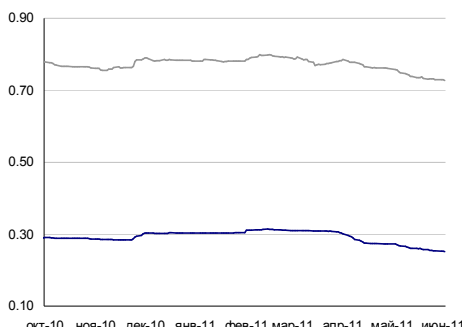
Ставки и курсы евро/доллар



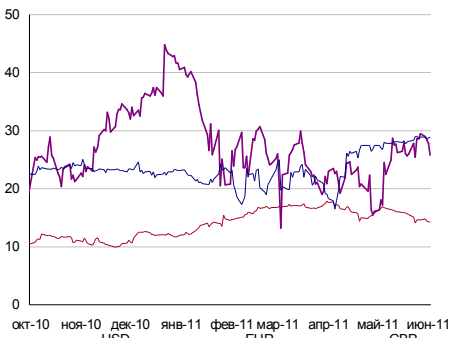
Ставки и курсы иена/доллар



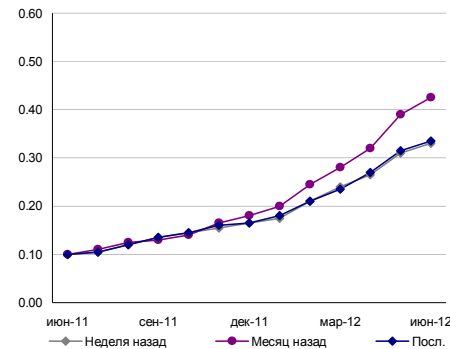
LIBOR USD



LIBOR-OIS

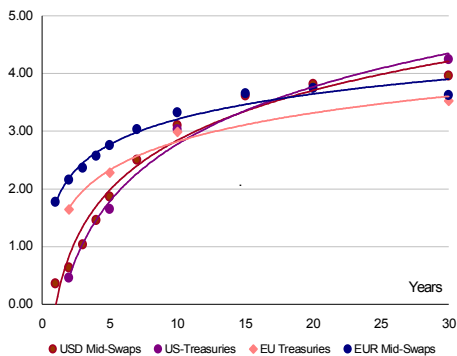


FED RATE ожидания

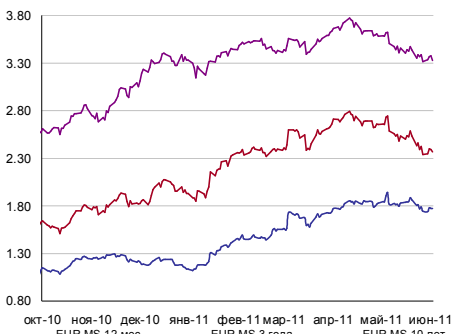


Глобальный долговой рынок

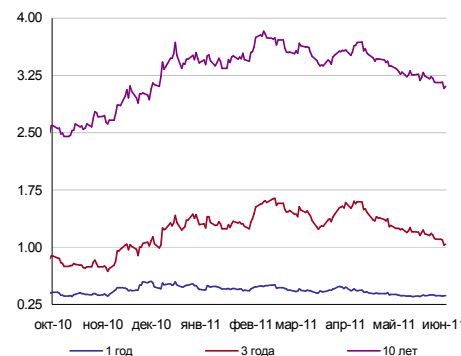
Базовые кривые



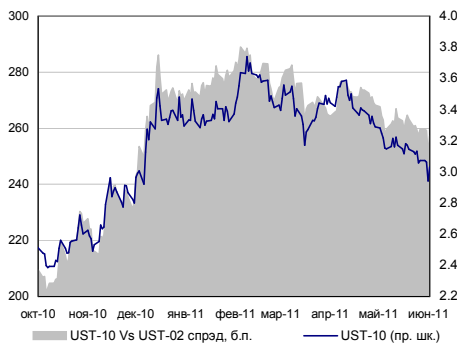
EUR IRS (mid)



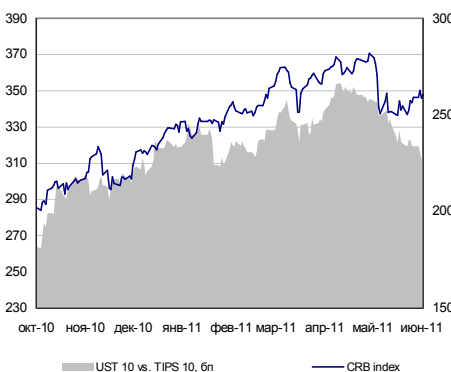
USD IRS (mid)



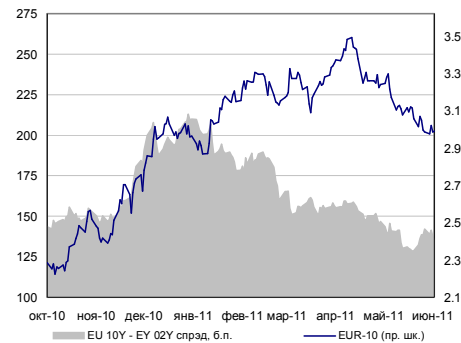
UST



Инфляционные ожидания

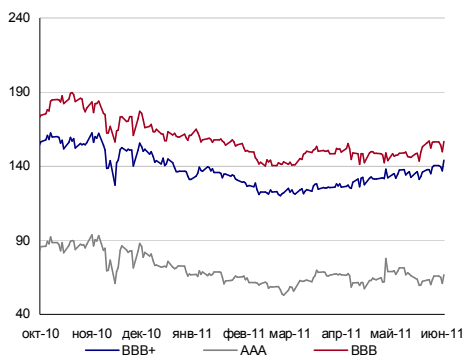


Bundes

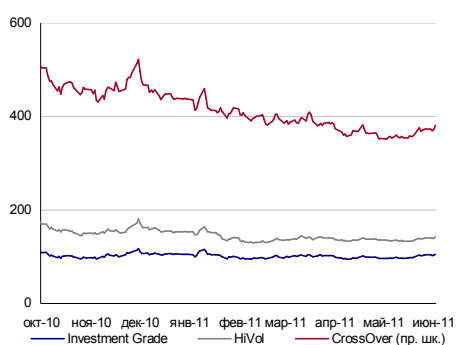


Глобальный кредитный риск

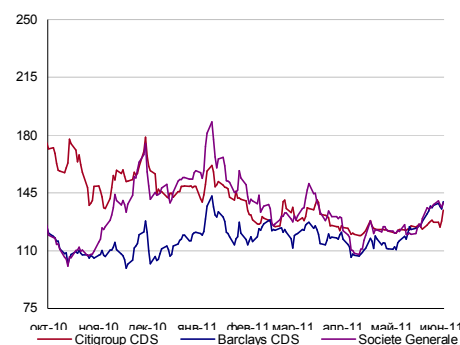
US Industrials spread



CDS iTraxx Europe 5y

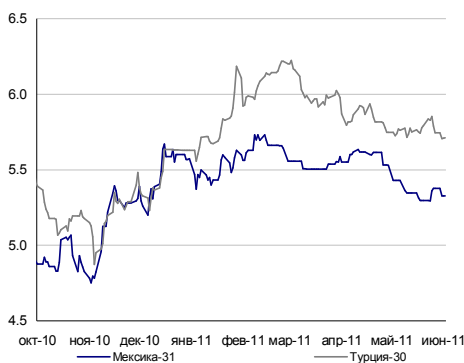


CDS Global Banks

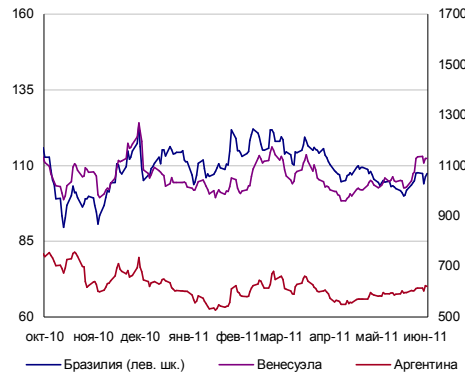


Emerging markets

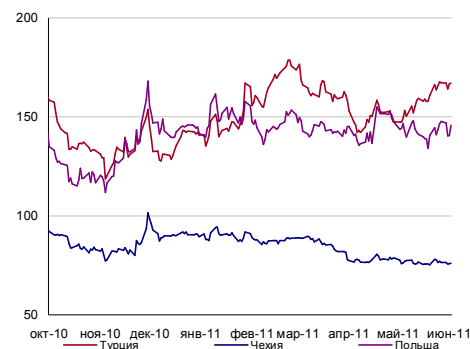
Еврооблигации EM



Lat Am CDS

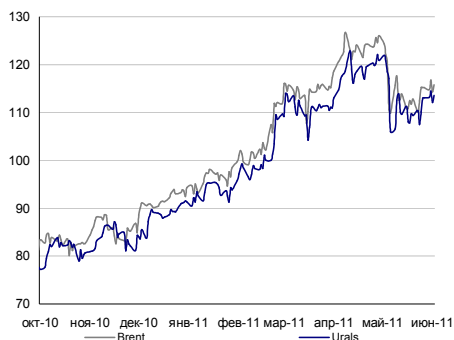


EMEA CDS

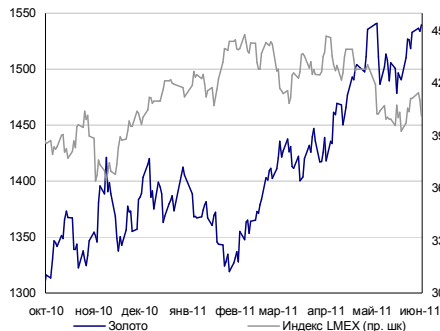


Товарные рынки

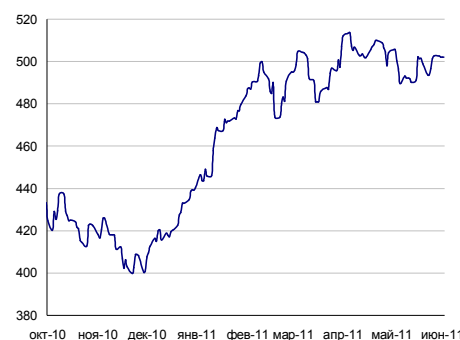
Нефть



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

**Экономика**

Кирилл Тремасов

Tremasov\_KV@mmbank.ru

**Стратегия**

Кирилл Тремасов

Tremasov\_KV@mmbank.ru

Юрий Волов, CFA

Volov\_YM@mmbank.ru

**Металлургия**

Юрий Волов, CFA

Volov\_YM@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

**Машиностроение / транспорт**

Михаил Лямин

Lyamin\_MY@mmbank.ru

Дмитрий Доронин

Doronin\_DA@mmbank.ru

**Долговые рынки**

Екатерина Горбунова

Gorbunova\_EB@mmbank.ru

Антон Дроздов, CFA

Drozдов\_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 абсолютные 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.