



На рынке

- Рубль потерял почти 30 копеек по отношению к бивалютной корзине и закрылся на уровне 33.69 руб. на фоне усиления бегства в качество. Сегодня утром сразу после открытия торгов на фоне новости о понижении агентством S&P рейтинга США рубль рухнул по отношению к корзине до 34.19 руб. – полугодичного максимума.
- Вторичный долговой рынок испытал полномасштабное снижение на достаточно высоких оборотах – ликвидные выпуски ОФЗ потеряли как минимум полфигуры. Совокупные обороты торгов составили 16 млрд руб. в госсекторе и 34 млрд руб. – в корпоративном/муниципальном. Кривая ОФЗ сместилась вверх примерно на 20 б.п.
- Сегодня Минфин объявил, что на этой неделе проведет аукцион по размещению десятилетнего ОФЗ 26205 совокупным объемом до 20 млрд руб. Пятничные торги выпуск завершил, потеряв 81 б.п. к цене, на уровне 7.75 %. Не ожидаем, что в настоящий момент на столь длинный выпуск будет предъявлен хоть сколько-нибудь значимый спрос.
- В пятницу вечером S&P реализовало свою угрозу, впервые в современной истории снизив рейтинг США с высшего уровня надежности AAA до AA+, прогноз «негативный». Поскольку решение было опубликовано после закрытия рынков, инвесторы получают возможность отреагировать на событие только сегодня. В попытке избежать свободного падения рынков американские и европейские власти делали все возможное, чтобы успокоить инвесторов за выходные.
- Рынок российских евробондов после нескольких дней поразительной устойчивости к внешнему негативу в пятницу поддался всеобщей панике. Падение котировок многих ликвидных бумаг превысило 1 п.п., а в отдельных случаях – 3 п.п. Суверенные еврооблигации также подешевели, прибавив в доходности 7-10 б.п.
- Уралкалий** объявил оферту по выпуску серии БО-1 на сумму до 30 млрд руб. Планируется осуществить выкуп бумаг по цене 103% от номинала, что выглядит привлекательно относительно последних сделок с этой не слишком ликвидной бумагой, проходивших по цене 102.4%. Мы полагаем, что подавляющее большинство держателей бондов предъявят бумаги по оферте. Если часть бумаг и останется в рынке, ликвидности от нее ждать не приходится.

Доходности и спреды		yield,%	б.п.
RUS_30	↑	4.169	10
RUS30_UST10 bp	↑	161	161
UST_10	↑	2.560	16
UST_2	↑	0.290	3
UST10-UST2 bp	↑	227	12
EU_10	↑	2.346	5
EU_2	↓	0.765	-8
EU10-EU2 bp	↑	158	12
EMBI+ bp	↓	297	-1
Денежный рынок			
LIBOR OIS US 3m	↓	19	0
LIBOR OIS EUR 3m	↓	48	-2
Mosprime o/n	↓	3.94	-0.1
Mosprime 3m	↑	4.36	0.1
RUB NDF 3m,%	↑	4.28	0.3
К/с+депоз (млрд руб)	↑	1 042.42	24.1
Кредитный риск CDS 5y			
Russia	↑	170	12
Greece	↓	1 691	-45
Portugal	↓	919	-56
Spain	↓	405	-25
Italy	↓	387	0
Индексы			
		цена	изм,%
MSCI BRIC	↓	313	-2.71
MSCI Russia	↓	929	-2.86
Dow Jones	↑	11 445	0.54
RTSI	↓	1 799	-3.07
VIX (RTS)	↑	33	20.21
Валюты			
EUR/USD	↑	1.4245	0.57
3m FWD rate diff	↓	85	-13
RUB/USD	↑	28.332	0.63
RUB/EUR	↑	40.229	0.98
RUB BASK	↑	33.692	0.83
Товары			
Urals \$ / bbl	↑	108	1.86
Золото \$ / troy	↑	1 664	1.05

Внутренний рынок

Рубль: вниз на американских горках

Вторичный рынок успел упасть еще до решения S&P, сегодня распродажа продолжится

Глобальные рынки

Политики пытаются успокоить рынки после понижения рейтинга США

Российские еврооблигации: капитуляция

Корпоративные новости

Уралкалий выкупает свой выпуск

Монитор кривой ОФЗ

Текущая таблица относительной стоимости

Новости коротко

Сегодня

- Начинаются торги **СКБ Банк БО-05** в списке А1, **КБ Ренессанс Капитал БО-03** в списке В, **Обувьрус-01** в перечне внесписочных бумаг

Экономика РФ

- В июле индекс потребительских цен составил 100.0%, за период с начала года – 105.0% (в июле 2010 г. – 100.4%, за период с начала года – 104.8%). / Росстат

Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

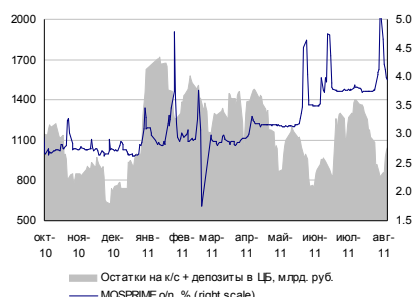
- **Ренессанс капитал** разместил выпуск трехлетних облигаций серии БО-03 на 3 млрд руб. По данным торговой системы ММВБ по займу прошло 50 сделок. По результатам букбилдинга ставка купона установлена на уровне 9.90%, что соответствует доходности 10.14% к оферте через 2 года. / Cbonds
- **Мираторг Финанс** приобрел по оферте облигации серии 01 на сумму 2.1 млрд руб. (84.8% от выпуска). / Cbonds
- **EVRAZ** завершил конвертацию и погашение еврооблигаций объемом \$ 650 млн. Все оставшиеся в обращении конвертируемые облигации со сроком погашения в 2014 г. на общую сумму в \$ 100 тыс были погашены 4 августа 2011 г. Ранее владельцы облигаций на общую сумму \$ 649.9 млн воспользовались своим правом на их конвертацию в глобальные депозитарные расписки компании. Интерфакс

Рейтинги

- **Moody's** поместило рейтинг **Норильского Никеля «Ваа2»** на пересмотр для возможного понижения. / Moody's
- **Moody's** подтвердило рейтинги **Русславбанка** на уровне «В3». / Moody's

Внутренний рынок

Динамика объемов ликвидности в банковской системе РФ



Источник: Bloomberg, RD Банка Москвы

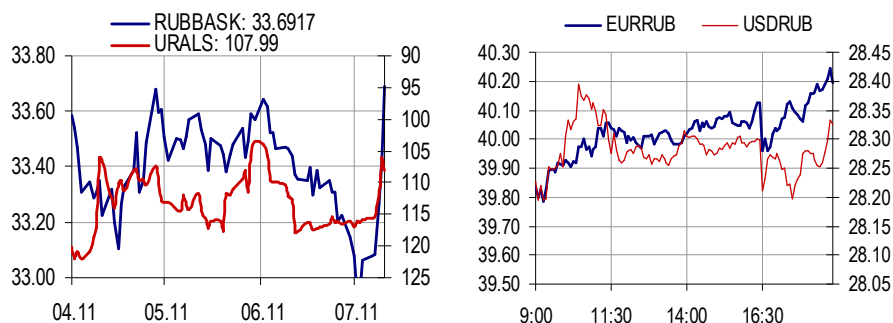
Рубль: вниз на американских горках

События на денежном рынке, которые еще неделю назад привлекали основное внимание инвесторов, в конце прошедшей недели окончательно ушли в тень на фоне разыгрывающейся бури на мировых финансовых рынках. Объем свободной ликвидности продолжил постепенно нарастать – по итогам пятницы увеличился на 31 млрд руб. до 1.07 трлн руб. Основной прирост был обеспечен депозитами в ЦБ, которые увеличились на 59.1 млрд руб. Короткие ставки MosPrime еще несколько снизились (overnight – 3.94 %), длинные увеличились в пределах 5 б.п.

На текущей неделе к оттоку ликвидности приведет аукцион по размещению десятилетнего ОФЗ 26205 в размере до 20 млрд руб., а также ОБР-20 совокупным объемом до 10 млрд руб. Для компенсации оттока ликвидности Минфин завтра проведет депозитный аукцион на достаточно внушительную сумму 40 млрд руб. ЦБ объявил о том, что в сентябре начнет размещать новый выпуск ОБР-21 с погашением в декабре 2011 г. совокупным объемом 500 млрд руб. Напомним, что по состоянию на конец июля объем рынка ОБР составляет всего 33 млрд руб.

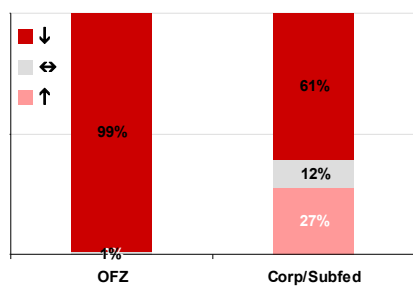
Заметные движения происходили в пятницу на валютном рынке. Из-за резкого снижения аппетита инвесторов к риску рубль потерял почти 30 копеек по отношению к бивалютной корзине и закрылся на уровне 33.69 руб. Сегодня утром сразу после открытия торгов на фоне новости о понижении агентством S&P рейтинга США рубль рухнул по отношению к корзине до 34.19 руб. – полугодичного максимума. Российские финансовые власти в отличие от китайских коллег отреагировали на историческое рейтинговое действие в отношении США достаточно спокойно, заявив, что снижение рейтинга США на финансовой стабильности экономики РФ в краткосрочной перспективе не отразится и не приведет к изменению структуры резервов, а также, что большой разницы между рейтингами AAA и AA+ они не видят.

Ставки и валюты



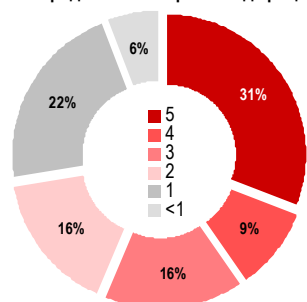
Источник: Bloomberg, RD Банка Москвы

Распределение оборота по изм. цены



Источник: ММББ, RD Банка Москвы

Распределение оборота по дюрации



Источник: ММББ, RD Банка Москвы

Динамика ликвидных ОФЗ

Выпуск	05.08		04.08.2011		
	Оборот, млн руб	Yield, %	MDUR	bp	Цена, %
ОФЗ 26205	105	7.75	6.39	12	-0.81
ОФЗ 26204	6 640	7.64	4.82	12	-0.57
ОФЗ 26206	1 714	7.51	4.47	8	-0.35
ОФЗ 26203	778	7.22	3.89	6	-0.23
ОФЗ 25077	2 549	7.21	3.62	16	-0.59
ОФЗ 25075	773	7.01	3.28	15	-0.52
ОФЗ 25079	1 728	7.01	3.16	16	-0.50
ОФЗ 25068	116	6.23	2.40	2	-0.06
ОФЗ 25076	511	6.29	2.20	8	-0.19
ОФЗ 25078	-	5.46	1.34	0	0.00
ОФЗ 25073	-	5.00	0.93	0	0.00

Источник: ММББ, RD Банка Москвы

Вторичный рынок успел упасть еще до решения S&P, сегодня распродажа продолжится

Вторичный долговой рынок в пятницу испытал полномасштабное снижение на достаточно высоких оборотах. Если мы в середине недели говорили о коррекции после падения цен госбумаг на 10-15 б.п., то сейчас можно говорить о полноценном обвале – ликвидные выпуски ОФЗ за один день потеряли как минимум полфигуры. Совокупные обороты торгов составили 16 млрд руб. в госсекторе и 34 млрд руб. - в корпоративном/муниципальном.

Кривая ОФЗ сместилась вверх на 20 б.п. Среднесрочные ликвидные ОФЗ 25079 и ОФЗ 25077 на заметных оборотах (1.7 млрд руб. и 2.6 млрд руб. соответственно) потеряли 50-60 б.п. в цене, падение более длинных бумаг (ОФЗ 46021, ОФЗ 26205) составило почти фигуру. Лидером по обороту оказался ОФЗ 26204 (6.6 млрд руб.), потерявший в цене 57 б.п.

Вероятно, что характер сегодняшних торгов на фоне отыгрывания новости о снижении рейтинга США будет носить характер еще более тотальной распродажи – мы не удивимся, если снижение котировок отдельных бумаг составит более фигуры. Помимо внешнего негатива на сектор госбумаг будет оказывать давление и намерение Правительства существенно (более чем в три раза) увеличить государственный долг для финансирования бюджетного дефицита – предложение ОФЗ планируется увеличить примерно до 2 трлн руб. в год. Основные направления долговой политики РФ на период 2012-2014 гг. будут рассмотрены Правительством 11 августа.

Сегодня Минфин объявил, что на этой неделе состоится аукцион по размещению десятилетнего ОФЗ 26205 совокупным объемом до 20 млрд руб. Пятничные торги выпуск завершил, потеряв 81 б.п. к цене, на уровне 7.75 %. Интересно будет посмотреть на тактику ведомства по объявлению ориентиров доходности при текущей нестабильной конъюнктуре. В любом случае не ожидаем, что в настоящий момент на столь длинный выпуск будет предъявлен хоть сколько-нибудь значимый спрос.

Корпоративные бумаги в пятницу также не устояли под напором внешнего негатива. Из 30 выпусков, продемонстрировавших максимальные обороты, лишь один (!) увеличился в цене. Более того, им стал вторично размещаемый Газпром нефть-04, книга заявок на покупку облигаций которого закрылась накануне, то есть еще до начала массовых распродаж.

Лидеры роста предыдущих дней, выпуски ФСК ЕЭС, РСХБ, Теле2, потеряли 50-80 б.п. в цене. Также сильное падение продемонстрировали: ВТБ - 6 об (MD 0.86/-0.13 %/ yield 6.09/+15 б.п.), ГПБ БО-02 (MD 1.74/-0.31 %/ yield 6.92/+18 б.п.), Кокс БО-2 (MD 2.33/-0.34 %/ yield 8.31/+14 б.п.), РосселхБ13 (MD 3.21/-0.31 %/ yield 7.51/+10 б.п.), РусГидро01 (MD 3.66/-0.44 %/ yield 7.66/+11 б.п.), СевСт-БО1 (MD 0.12/-0.17 %/ yield 6.81/+117 б.п.), Сибметин02 (MD 2.46/-0.43 %/ yield 8.07/+17 б.п.), СПбТел 01 (MD 3.75/-0.67 %/ yield 8.31/+18 б.п.), ТрансКредб (MD 2.25/-0.58 %/ yield 7.55/+25 б.п.).

Статистика торгов

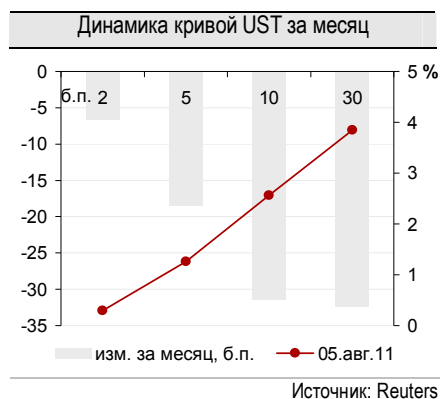
Выпуск	Оборот, млн руб.	Сделки	Объем выпуска млн руб.	Погашение	Оферта	Last	Изм, %	Yield, %	MDUR
Беларусь01	326	24	7 000	20.12.12	-	92.9	-0.70	15.32	1.12
ВТБ - 6 об	256	6	15 000	06.07.16	11.07.12	101.1	-0.13	6.09	0.86
ВЭБ 09	256	4	15 000	18.03.21	24.03.16	101.0	-0.41	7.78	3.59
Газпрнефт3	419	19	8 000	12.07.16	23.07.12	108.2	-0.05	6.04	0.88
Газпрнефт4	7541	47	10 000	09.04.19	10.04.18	102.5	0.04	7.86	4.80
ГазпрнфБО5	299	3	10 000	09.04.13	-	101.3	-0.10	6.41	1.49
ГПБ БО-02	309	8	10 000	18.07.14	22.07.13	99.9	-0.31	6.92	1.74
Кокс БО-2	349	16	5 000	28.05.14	-	101.4	-0.34	8.31	2.33
КПМФинанс1	350	2	1 000	23.12.14	27.12.11	100.0	0.00	12.54	0.35
МираторгФ1	2217	32	2 500	02.08.12	-	99.9	0.00	6.22	0.92
ММК БО-7	525	6	5 000	22.07.14	-	100.2	-0.25	7.32	2.53
МТС 07	361	19	10 000	07.11.17	-	103.9	-0.28	8.05	4.53
РЖД-16 обл	990	19	15 000	05.06.17	06.06.16	101.6	-0.34	7.64	3.79
РосселхБ12	516	9	5 000	01.07.21	09.07.15	101.4	0.00	7.41	3.21
РосселхБ13	867	18	5 000	02.07.21	10.07.15	101.1	-0.31	7.51	3.21
РосселхБ14	1280	11	10 000	29.06.21	07.07.15	101.4	-0.10	7.41	3.21
РусГидро01	513	26	10 000	12.04.21	22.04.16	101.9	-0.44	7.66	3.66
РусГидро02	422	15	5 000	12.04.21	22.04.16	102.1	-0.24	7.61	3.67
СевСт-БО1	367	16	15 000	18.09.12	20.09.11	100.9	-0.17	6.81	0.12
Сибметин02	262	22	10 000	10.10.19	16.10.14	115.5	-0.43	8.07	2.46
Система-04	842	16	19 500	15.03.16	-	101.8	-0.14	6.90	1.92
СПбТел 01	386	7	5 000	11.06.21	17.06.16	101.0	-0.67	8.31	3.75
СПбТел 02	252	10	5 000	11.06.21	17.06.16	101.4	-0.32	8.22	3.76
СУЭК-Фин01	301	13	10 000	26.06.20	05.07.13	103.8	-0.29	7.35	1.67
ТрансКред6	306	4	4 000	17.04.14	-	102.0	-0.58	7.55	2.25
ТрКредФ 01	699	3	1 500	11.06.12	-	100.0	0.00	12.31	0.73
ФСК ЕЭС-09	314	6	5 000	16.10.20	24.10.17	100.9	-0.30	7.95	4.57
ФСК ЕЭС-13	1892	19	10 000	22.06.21	-	102.5	-0.87	8.29	6.35
ФСК ЕЭС-19	1691	25	20 000	06.07.23	18.07.18	100.2	-0.51	8.08	5.05
Якут-10 об	310	6	2 500	20.05.16	-	102.5	0.05	7.44	3.20

Источники: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

Антон Дроздов, CFA

Глобальные рынки

Политики пытаются успокоить рынки после понижения рейтинга США

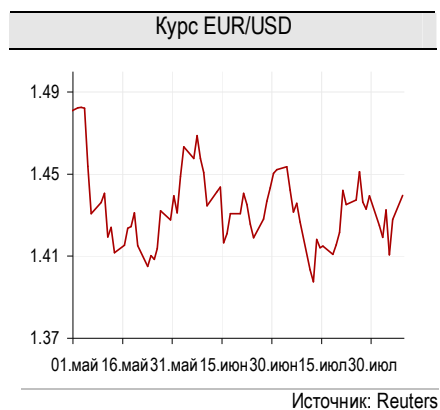


В пятницу вечером S&P реализовало свою угрозу, впервые в современной истории снизив рейтинг США с высшего уровня надежности AAA до AA+ (до уровня Бельгии и Новой Зеландии), прогноз «негативный» (что делает восстановление рейтинга в краткосрочной перспективе маловероятным событием и, более того, указывает на возможность еще одного понижения в течение ближайших 12-18 месяцев). Агентство считает, что недавно принятый план бюджетной консолидации недостаточен для стабилизации динамики госдолга в среднесрочной перспективе. Также S&P отметило ухудшение эффективности, стабильности и предсказуемости политики США и действий политических институтов в кризисных ситуациях. Хотя агентство и предупреждало о возможности понижения вне зависимости от решения американских властей в отношении предельного уровня госдолга, не все инвесторы были в полной мере уверены в том, что S&P решится на такой шаг.

Поскольку решение было опубликовано после закрытия рынков, инвесторы получают возможность отреагировать на событие только сегодня. В попытке избежать свободного падения рынков американские и европейские власти делали все возможное, чтобы успокоить инвесторов за выходные.



- **ФРС США** объявила о том, что будет рассматривать вложения в Treasuries как безрисковые, что, в том числе не повлияет на расчет достаточности капитала банковской системы.
- Второй в мире инвестор в американские облигации – **Япония**, также не видит проблем с кредитоспособностью США и намерен продолжать покупки бондов (отметим, что Китай, крупнейший держатель суверенных облигаций, занял более жесткую позицию в отношении Штатов, вновь призвав к формированию новой резервной валюты).
- В воскресенье состоялось экстренное заседание **ЕЦБ**, на котором было принято решение о масштабных выкупах суверенных бондов Италии и Испании. Именно эти две крупнейшие экономики зоны PIIGS в последнюю неделю вышли на первый план европейского долгового кризиса.



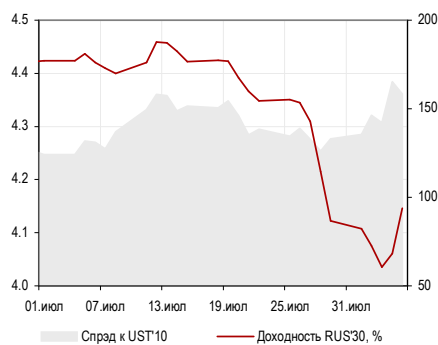
В центре внимания - реакция инвесторов и монетарных властей на историческое рейтинговое действие S&P. Первой реакцией без сомнения будет желание избавляться от рискованных активов. Однако столь масштабное падение создает и возможности для покупок подешевевших бумаг. Понижение суверенного рейтинга страны теоретически означает повышение стоимости обслуживания ее долга. Тем не менее, доходности Treasuries, хотя и прибавили 15-17 б.п., все еще находятся на многомесячных минимумах. По всей видимости, инвесторы пока не видят альтернативы «безопасной гавани» UST.

Изменение кривой UST

	УТМ, %		Изм-е, б.п.	
	04.авг.11	05.авг.11	День	Месяц
UST 02	0.26	0.29	3	-7
UST 05	1.09	1.25	16	-18
UST 10	2.41	2.56	16	-31
UST 30	3.67	3.85	17	-32

Источники: Bloomberg, Аналитический департамент Банка Москвы

Доходность RUS'30 и спрэд к UST'10



Источник: Reuters

Российские еврооблигации: капитуляция

Рынок российских евробондов после нескольких дней поразительной устойчивости к внешнему негативу в пятницу поддался всеобщей панике. Падение котировок многих ликвидных бумаг превысило 1 п.п., а в отдельных случаях – 3 п.п. Под наибольшим давлением оказались выпуски GAZP - GAZP'19 (-1.89 п.п.), GAZP' 22 (-1.14 п.п.), GAZP' 34 (-2.75 п.п.), а GAZP' 37 (-3.37 п.п.), Evraz' 18 (-2.20 п.п.), MTS' 20 (-1.43 п.п.), VIP' 21 (LPN) (-1.8 п.п.).

Суверенные еврооблигации также подешевели, прибавив в доходности 7-10 б.п. Спрэд индикативного RUS'30 к UST'10 составляет 166 б.п.

Перспективы российского рынка еврооблигаций не внушают большого оптимизма ввиду падения аппетита к риску, возможности рецессии в США и снижения цен на нефть, а также потенциала нового витка долгового кризиса в Европе, который на этот раз затрагивает существенно более крупные экономики – Италию и Испанию. Программа QE III, возможность которой все чаще обсуждается экспертами и, как ожидается, появится на повестке дня FOMC во вторник, также не слишком обнадеживает, поскольку эффективность предыдущей QE II для экономики США оказалась невысокой.

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	111.4	2.13	176	1.4	-0.17	11
GAZP' 16	USD	1350	22.11.16	109.9	4.12	266	4.5	-0.55	12
GAZP' 19	USD	2250	23.04.19	127.0	4.98	320	0.7	-1.89	33
GAZP' 20	USD	1250	01.02.20	112.2	0.00	317	6.4	-0.54	8
GAZP' 22	USD	1300	07.03.22	109.2	5.35	273	7.5	-1.14	15
GAZP' 34	USD	1200	28.04.34	126.3	6.41	351	2.4	-2.75	25
GAZP' 37	USD	1250	16.08.37	109.6	6.52	319	11.8	-3.37	28
Alrosa' 20	USD	1000	03.11.20	109.3	6.39	402	6.5	-1.06	16
Evraz' 13	USD	1300	24.04.13	108.2	3.84	349	1.6	-0.53	33
Evraz' 15	USD	750	10.11.15	109.5	5.69	467	3.5	-1.28	35
Evraz' 18	USD	700	24.04.18	113.6	6.93	527	4.9	-2.20	44
EuroChem' 12	USD	300	21.03.12	102.8	3.19	283	0.6	-0.11	16
Metalloinvest' 16	USD	750	21.07.16	99.9	6.51	497	4.2	-0.95	23
MTS' 12	USD	400	28.01.12	102.3	2.90	254	0.5	-0.20	40
MTS' 20	USD	750	22.06.20	112.8	6.69	449	6.3	-1.43	23
Raspadskaya' 12	USD	300	22.05.12	102.4	4.36	398	0.7	-0.14	18
RuRail '17	USD	1500	03.04.17	106.5	4.42	279	4.7	-0.87	18
RuRail '31	GBP	650	25.03.31	101.4	7.35	379	10.0	-0.52	5
Rushydro '18	RUB	20000	28.10.15	101.6	7.55	105	3.3	-0.59	17
SevStal' 13	USD	1250	29.07.13	111.2	3.80	346	1.8	-0.31	16
SevStal' 14	USD	375	19.04.14	112.1	4.41	396	2.3	-0.40	16
SevStal' 16	USD	500	26.07.16	100.4	6.16	463	4.2	-0.70	17
SevStal' 17 (LPN)	USD	1000	25.10.17	101.4	6.43	452	4.9	-1.29	26
Sovkomflot' 17	USD	800	27.10.17	100.3	5.32	340	5.1	-0.68	13
TNK-BP' 12	USD	500	20.03.12	102.7	1.72	133	0.6	-0.24	38
TNK-BP' 13	USD	600	13.03.13	108.0	2.34	195	1.5	-0.29	19
TNK-BP' 16	USD	1000	18.07.16	113.4	4.44	319	4.2	-0.78	19
TNK-BP' 17	USD	800	20.03.17	108.9	4.79	324	4.6	-0.87	18
VIP' 13	USD	1000	30.04.13	107.5	3.85	348	1.6	-0.24	14
VIP' 16	USD	600	23.05.16	108.4	6.19	496	3.9	-1.21	31
VIP' 18	USD	1000	30.04.18	111.7	6.92	519	5.0	-1.19	24

Источники: Bloomberg

Екатерина Горбунова, Ольга Сибиричева

Корпоративные новости

Уралкалий выкупает свой выпуск

Характеристики выпуска облигаций	
Выпуск	УралкалийБО1
Объем выпуска, млн. руб.	30 000
Купон, %	8.25
Оферта	-
Погашение	17.02.14
Дюрация, лет	2.1
Индикативная цена	102.4
УТМ/УТР	8.00
Спрэд к РФЗ	136
Оборот за 3 мес, млн руб.	10 327
Число сделок за 3 мес.	17
Рейтинги	//
Отрасль	Химия и нефтехимия
Котировальный лист	Б

Источники: ММВБ, расчеты Аналитического
департамента Банка Москвы

Уралкалий объявил о решении совета директоров от 5 августа выкупить свой дебютный биржевой выпуск на сумму до 30 млрд руб. в рамках оферты по цене 103 % от номинала. Дата выкупа намечена на 22 августа 2011 года.

Трехлетний выпуск Уралкалий БО-1, размещенный в конце февраля 2011 года с купонами 8.25 %, не являлся в полной мере рыночным. Целью эмиссии было финансирование покупки 20 % акций ОАО «Сильвинит» в рамках объединения компаний. Последние сделки с этим выпуском проходили в конце июля по цене 102.4 % от номинала с доходностью 8 %. С учетом таких котировок, предложение о выкупе по цене 103 % выглядит весьма привлекательно. Между тем, сложившуюся доходность выпуска Уралкалия мы считаем существенно заниженной. Близкий уровень доходности предоставляют держателям облигации рейтингованного Акрона (-/B1/B+), свежие выпуски которого торгуются с доходностью 7.93 % - 7.95 % на дюрации 2.36 года. За отсутствие рейтингов у Уралкалия инвесторы вправе были бы требовать дополнительную доходность.

Исходя из особенностей и назначения данного конкретного выпуска, мы полагаем, что подавляющее большинство держателей бондов предъявят бумаги по оферте. Те же держатели, кто решит бумаги не предъявлять, рискуют остаться с малоликвидными бумагами до погашения.

Екатерина Горбунова

Монитор кривой ОФЗ

Текущая таблица относительной стоимости

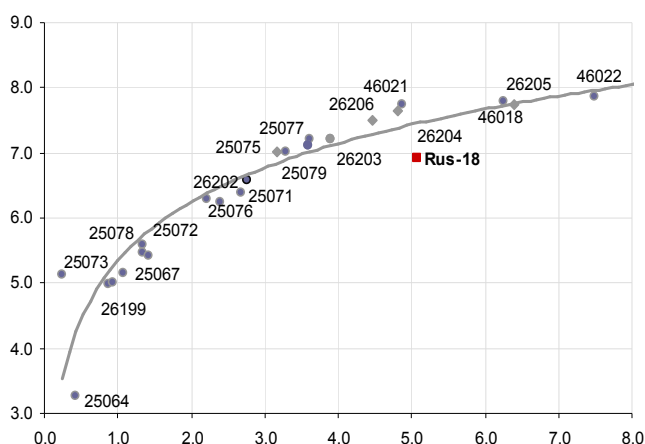
После снижения на протяжении практически всей недели, а также пятничного масштабного обвала, кривая ОФЗ на среднесрочном участке опять выглядит перепроданной. Потенциал роста наиболее ликвидных выпусков составляет до 70 б.п. Однако, учитывая воцарившийся на мировых рынках пессимизм, а также озвученные в конце прошлой недели Правительством РФ намерения существенно нарастить госдолг в ближайшие три года, мы не ожидаем, что потенциал роста цен среднесрочных ОФЗ будет реализован в ближайшее время. Более того, поскольку в пятницу бумаги не успели отыграть новость о снижении рейтинга США, сегодня наиболее вероятно дальнейшее проседание котировок.

Выпуск	05.08.11			04.08.11			Текущ. Спрэд (б.п.)*	yield, bp**	Потенциал (цена)	Yield, %	MDUR
	Оборот, млн руб	Yield, %	MDUR	bp	Цена, %						
ОФЗ 25063	6	5.14	0.25	123	-0.31	161	-151	0.37	3.91	0.25	
ОФЗ 25064	-	3.26	0.43	-5	0.00	-100	90	-0.39	3.31	0.43	
ОФЗ 26199	101	4.98	0.87	0	0.00	-18	8	-0.07	4.98	0.87	
ОФЗ 25073	-	5	0.93	0	0.00	-25	15	-0.14	5.00	0.93	
ОФЗ 25067	-	5.16	1.08	-1	0.00	-29	19	-0.21	5.17	1.09	
ОФЗ 25072	10	5.58	1.35	13	-0.18	-15	5	-0.07	5.45	1.35	
ОФЗ 25078	-	5.46	1.34	0	0.00	-27	17	-0.22	5.46	1.34	
ОФЗ 25065	-	5.42	1.43	-1	0.00	-39	29	-0.41	5.43	1.43	
ОФЗ 25076	511	6.29	2.20	8	-0.19	-8	fair	-	6.21	2.21	
ОФЗ 25068	116	6.23	2.40	2	-0.06	-25	15	-0.37	6.21	2.41	
ОФЗ 26202	49	6.39	2.69	0	0.00	-24	14	-0.38	6.39	2.69	
ОФЗ 25071	73	6.58	2.76	16	-0.46	-8	fair	-	6.42	2.77	
ОФЗ 25079	1 728	7.01	3.16	16	-0.50	17	-7	0.22	6.85	3.17	
ОФЗ 25075	773	7.01	3.28	15	-0.52	12	-2	0.07	6.86	3.29	
ОФЗ 25077	2 549	7.21	3.62	16	-0.59	19	-9	0.34	7.05	3.63	
ОФЗ 46017	-	7.12	3.59	0	0.00	12	-2	0.06	7.12	3.59	
ОФЗ 26203	778	7.22	3.89	6	-0.23	11	-1	0.04	7.16	3.89	
ОФЗ 26206	1 714	7.51	4.47	8	-0.35	22	-12	0.54	7.43	4.48	
ОФЗ 26204	6 640	7.64	4.82	12	-0.57	25	-15	0.73	7.52	4.84	
ОФЗ 46021	0	7.75	4.87	17	-0.83	35	-25	1.21	7.58	4.89	
ОФЗ 46018	-	7.78	6.26	0	0.00	5	fair	-	7.78	6.26	
ОФЗ 26205	105	7.75	6.39	12	-0.81	0	fair	-	7.86	7.50	
ОФЗ 46022	-	7.86	7.49	0	0.00	-10	fair	-	7.86	7.50	
ОФЗ 46020	-	7.92	10.19	0	0.00	-44	34	-3.46	7.92	10.20	

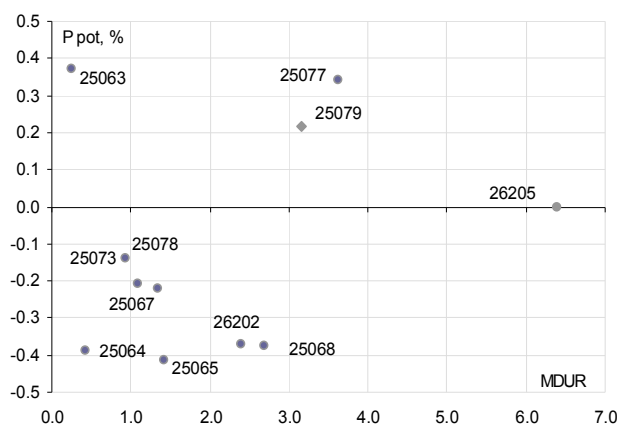
*к модельной кривой ОФЗ

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

Кривая ОФЗ



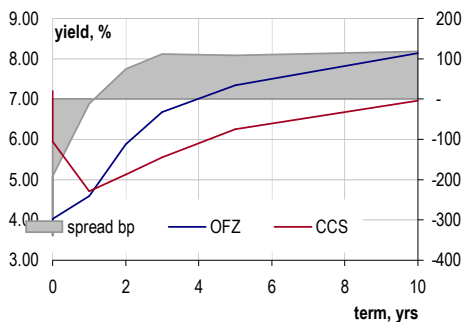
Потенциал и дюрация



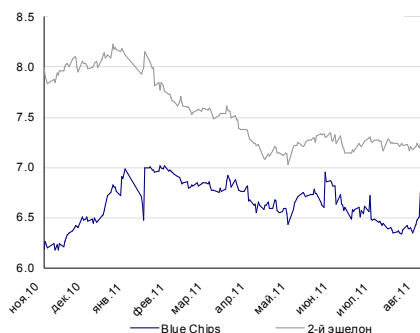
Екатерина Горбунова

Российский долговой рынок

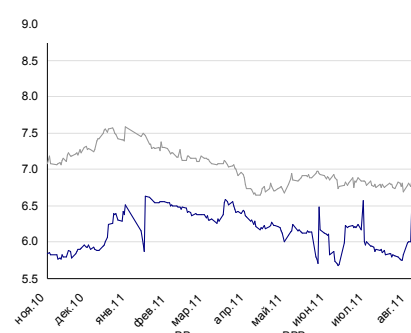
Кривые ОФЗ и CCS



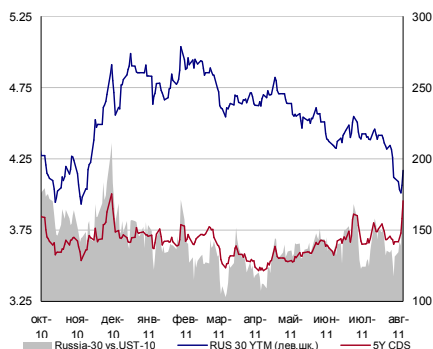
Индексы BMBI эшелоны



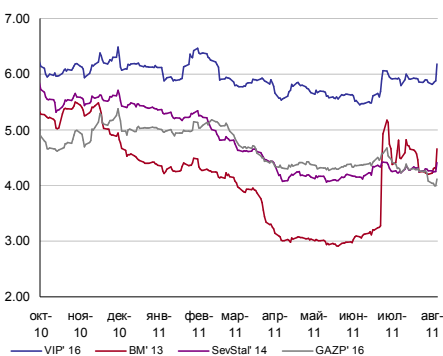
Индексы BMBI рейтинги



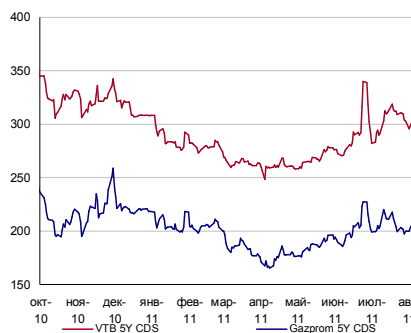
Суверенный риск России



Корпоративные еврооблигации

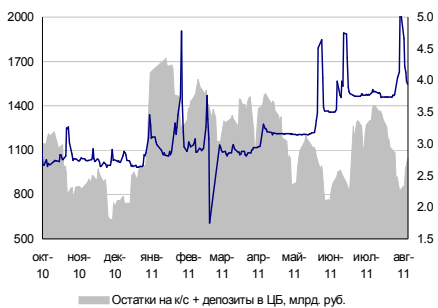


CDS корпораций

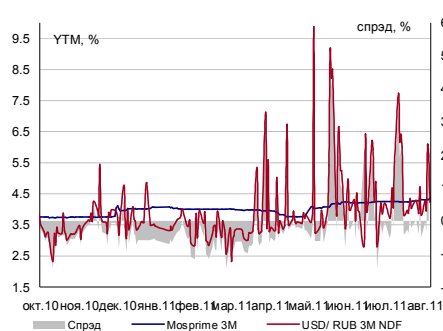


Денежно-валютный рынок

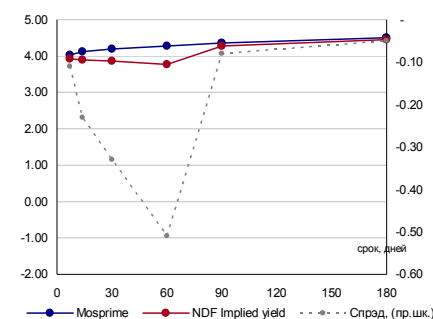
Ликвидность и ставки



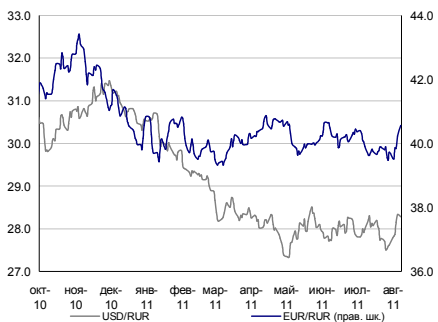
Форвардный базис



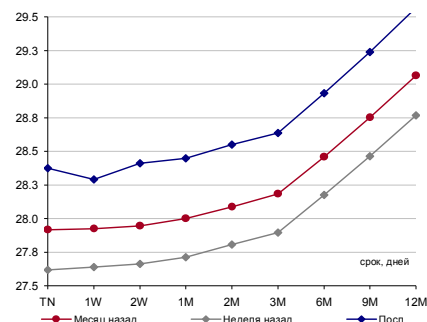
Спрэды денежного рынка



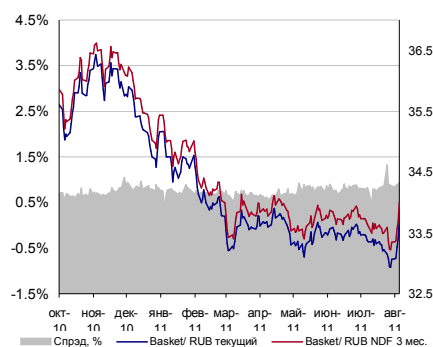
Курс рубля



Форвардные кривые



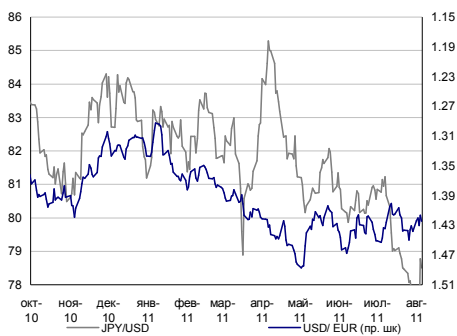
Своп-поинты 3 месяца



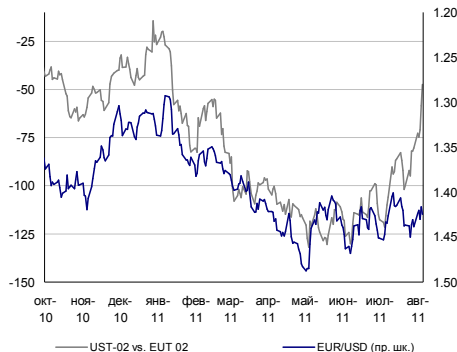
Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

Глобальный валютный и денежный рынок

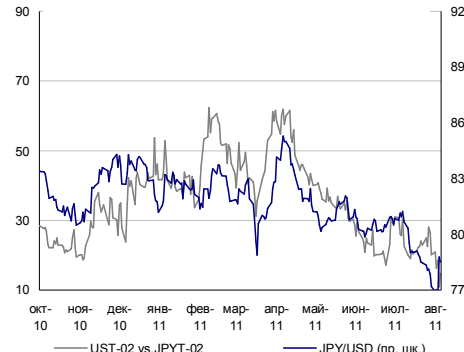
Основные валюты



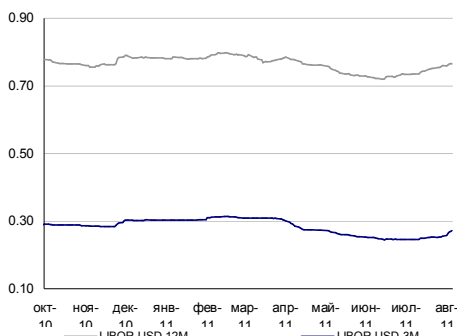
Ставки и курсы евро/доллар



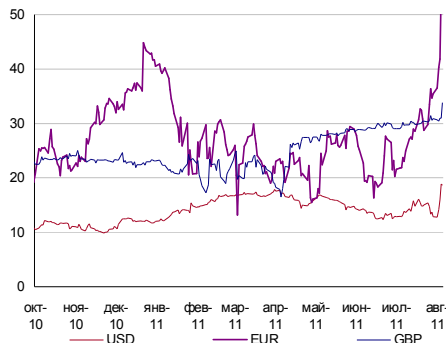
Ставки и курсы иена/доллар



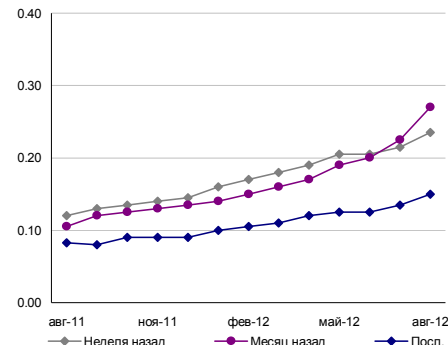
LIBOR USD



LIBOR-OIS

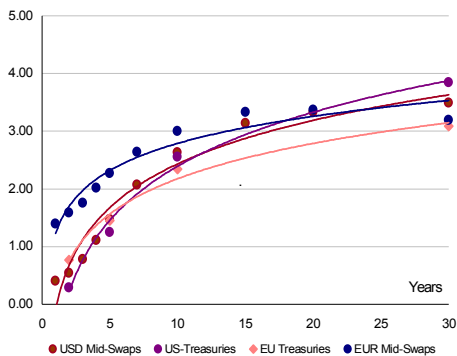


FED RATE ожидания

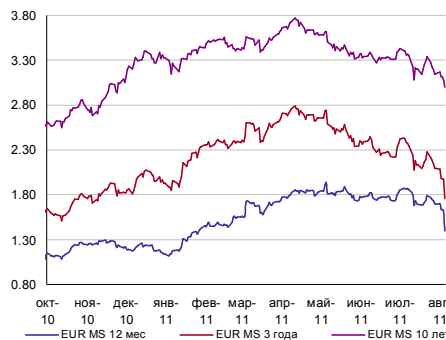


Глобальный долговой рынок

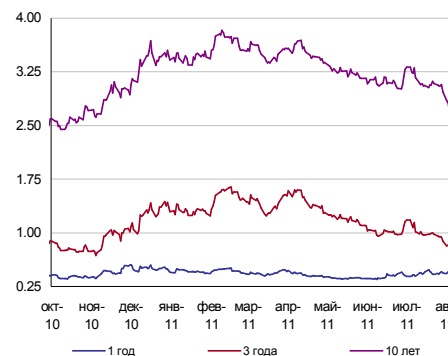
Базовые кривые



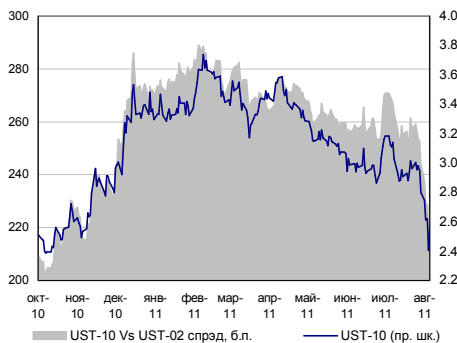
EUR IRS (mid)



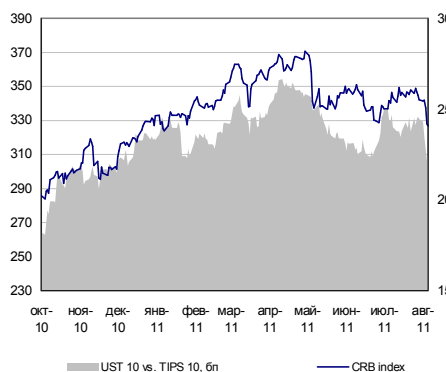
USD IRS (mid)



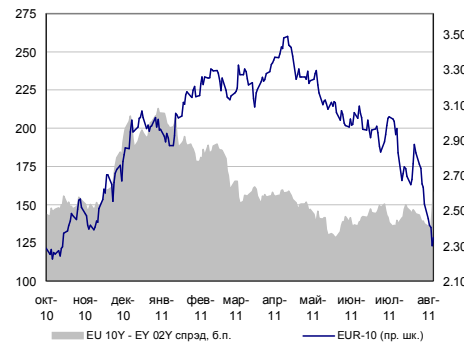
UST



Инфляционные ожидания

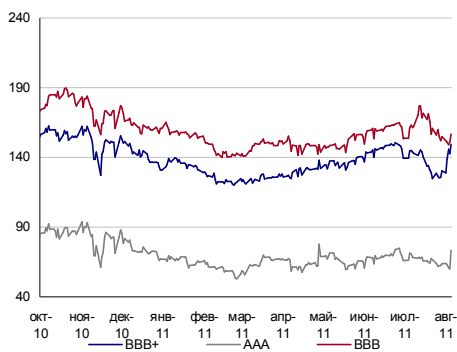


Bundes

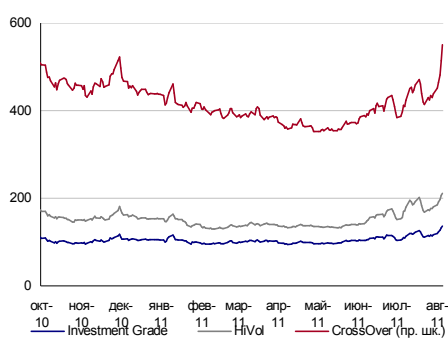


Глобальный кредитный риск

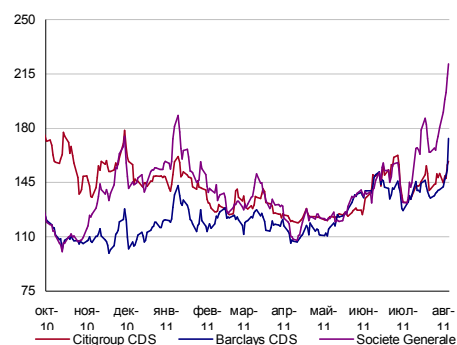
US Industrials spread



CDS iTraxx Europe 5y

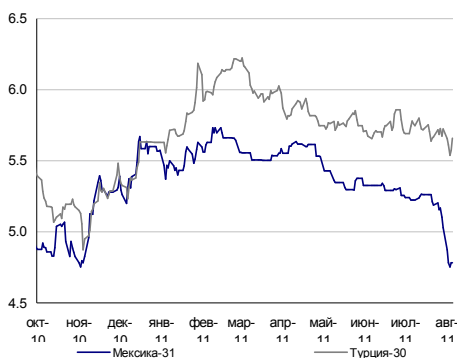


CDS Global Banks

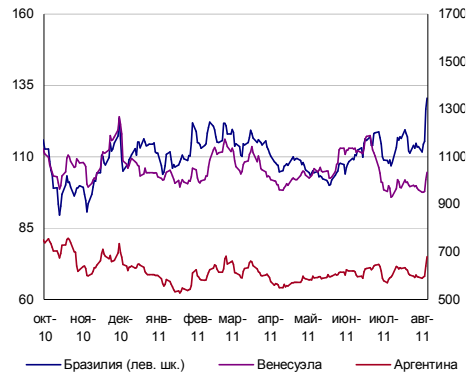


Emerging markets

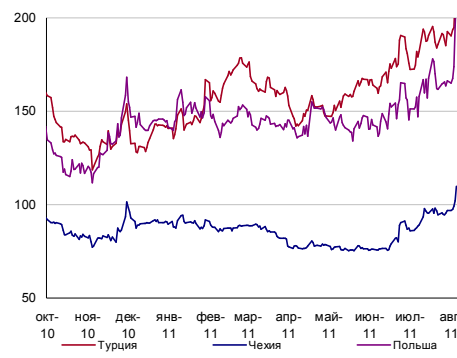
Еврооблигации EM



Lat Am CDS

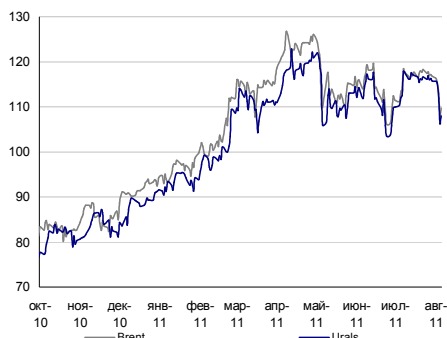


EMEA CDS

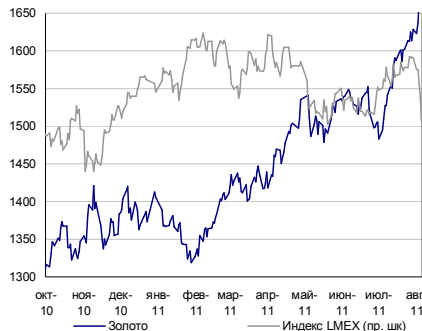


Товарные рынки

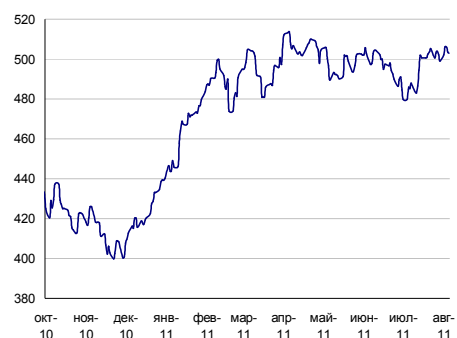
Нефть



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](mailto: Borisov_DV@mmbank.ru)**Экономика**

Кирилл Тремасов

Tremasov_KV@mmbank.ru**Стратегия**

Кирилл Тремасов

Tremasov_KV@mmbank.ru

Юрий Волков, CFA

Volov_YM@mmbank.ru**Металлургия**

Юрий Волков, CFA

Volov_YM@mmbank.ru**Минеральные удобрения**

Юрий Волков, CFA

Volov_YM@mmbank.ru**Банки**

Максим Кошелев

Koshelev_ME@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

Drozdvov_AY@mmbank.ru

Настоящий документ предоставлен исключительно в порядке информации и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и в частности предложением об их покупке или продаже. Настоящий документ содержит информацию, полученную из источников, которые Банк Москвы рассматривает в качестве достоверных. Однако Банк Москвы, его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем документе, основаны исключительно на заключениях аналитиков Банка в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций.

Банк Москвы, его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. Банк Москвы, его руководство и сотрудники также не несут ответственности за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. Банк Москвы не берет на себя обязательств регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящем документе, или исправлять возможные неточности. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем документе, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. На стоимость, цену или величину дохода по ценным бумагам или производным инструментам, упомянутым в настоящем документе, могут оказывать неблагоприятное воздействие колебания обменных курсов валют. Инвестирование в российские ценные бумаги несет значительный риск, в связи с чем клиенту необходимо проводить собственный анализ рынка и исследование надежности российских эмитентов до совершения сделок.

Настоящий документ не может быть воспроизведен полностью или частично, с него нельзя делать копии, выдержки из него не могут использоваться для каких-либо публикаций без предварительного письменного разрешения Банка Москвы. Банк Москвы не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего документа или любой его части.