

На рынке

- Налоговый период завершен – денежному рынку предстоит восстанавливать утраченные позиции. После вчерашней завершающей выплаты налога на прибыль объем свободных денежных средств в системе сократился на 100 млрд руб. до 718.6 млрд руб. На этом фоне ставки межбанковского кредитования продолжили движение вверх, однодневная ставка MosPrime прибавила еще 37 б.п. и почти достигла уровня 5% (4.82%), за три дня увеличившись почти на фигуру.
- Обороты на внутреннем долговом рынке вчера еще снизились по сравнению с и так пониженными оборотами конца предыдущей недели: 6 млрд руб. в госсекторе и 9 млрд руб. в корпоративном/муниципальном. Однако настроения инвесторов улучшились на фоне определенного улучшения глобальной конъюнктуры и более спокойного отношения к рисковому активам. Почти 90% объема торгов в госсекторе и чуть более 60% в корпоративном пришлось на сделки с повышением цены.
- Представленная ММК отчетность по МСФО за 2 квартал, несмотря на ощутимое сокращение показателей EBITDA и чистой прибыли, на самом деле дела не так уж и плоха. Компании удается эффективно контролировать издержки в основном сегменте бизнеса - «российская сталь» несмотря на растущие цены на сырье. До конца года эмитент имеет возможность улучшить свои финансовые характеристики.

Доходности и спреды	yield,%	б.п.
RUS_30	↓ 4.145	-11
RUS30_UST10 bp	↑ 198	198
UST_10	↓ 2.166	-5
UST_2	↑ 0.192	1
UST10-UST2 bp	↓ 197	-6
EU_10	↓ 2.203	-12
EU_2	↓ 0.657	-8
EU10-EU2 bp	↓ 155	-4
EMBI+ bp	↓ 331	-5

Денежный рынок

LIBOR OIS US 3m	↑ 20	0
LIBOR OIS EUR 3m	↑ 58	0
Mosprime o/n	↓ 3.85	0.0
Mosprime 3m	↑ 4.73	0.0
RUB NDF 3m,%	↑ 6.55	1.0
К/с+депоз (млрд руб)	↑ 1 085.67	23.7

Кредитный риск CDS 5y

Russia	↓ 179	-8
Greece	↑ 1 847	45
Portugal	↓ 853	-3
Spain	↓ 331	-23
Italy	↓ 340	-1

Индексы

	цена	изм,%
MSCI BRIC	↑ 307	0.79
MSCI Russia	↑ 871	1.82
Dow Jones	↑ 11 410	0.04
RTSI	↑ 1 664	1.93
VIX (RTS)	↓ 47	-3.45

Валюты

EUR/USD	↑ 1.4439	0.24
3m FWD rate diff	↓ 78	-3
RUB/USD	↑ 28.798	0.43
RUB/EUR	↑ 41.608	0.76
RUB BASK	↑ 34.563	0.61

Товары

Urals \$ / bbl	↑ 109	0.17
Золото \$ / troy	↑ 1 791	0.31

Внутренний рынок

Денежный рынок: все налоги выплачены, ликвидности пока мало
Вторичный рынок: умеренный позитив

Корпоративные новости

ММК: отчетность могла быть и слабее; худшее, похоже, позади

Монитор кривой ОФЗ

Текущая таблица относительной стоимости

Новости короткоСегодня

- Совет директоров **РусГидро** рассмотрит вопрос о размещении компанией облигаций серий 3-6.
- **Минфин** предложит банкам 10 млрд руб. бюджетных средств под 4.5%.
- Погашения выпусков **Ростелеком-07** на 3 млрд руб., **ОМЗ-05** на 1.5 млрд руб., **ТГК-2-01** на 3.0 млрд руб.

Корпоративные новости

- **Глобалтранс** сегодня опубликовала отчетность по МСФО за 1 полугодии 2011 года. Показатель EBITDA компании до \$258 млн (+52%), скорректированная EBITDA - до \$257 млн (+42%). Компания нарастила скорректированную выручку (без учета доходов, идущих от РЖД за пользование инфраструктурой и локомотивами) до \$604 млн (+48%) при росте грузооборота на 37%. Величина чистого долга компании снизилась на 16% to до \$321.8 млн на конец отчетного периода по сравнению с началом 2011 года. Показатель долговой нагрузки компании «Чистый долг / EBITDA характеризуется как умеренный и составляет 0.7x на середину лета. / Reuters
- Вчера **ОГК-2** и **ОГК-6** раскрыли свои полугодовые финансовые результаты по МСФО и провели телефонную конференцию. По итогам полугодия, компании продемонстрировали 20-22% рост выручки и впечатляющий рост чистой прибыли. Ключевыми моментами в настоящее время является процесс завершения объединения и консолидированные результаты объединенной компании, которые вчера представлены не были.
- Чистая прибыль **Сбербанка** за 1 полугодие 2011 года по МСФО составила 176.1 млрд руб., что почти в три раза больше, чем в первом полугодии 2010 года (64.3 млрд). Сбербанк подписал соглашение о покупке восточноевропейского банка Volksbank International (VBI) по цене 585 млн евро, в то время как первоначально обсуждалась цена до 760 млн евро. Сильная переговорная позиция госбанка, вероятно, была связана с трудностями в европейском банковском секторе и падением котировок VBI. Кроме того, основной акционер VBI – австрийский Oesterreichische Volksbanken – не прошел европейский стресс-тест, что означает необходимость в привлечении дополнительного капитала. / Reuters
- Чистая прибыль **Газпрома** за 1 квартал текущего года по МСФО составила 468 млрд руб., что на 44% больше чистой прибыли, полученной компанией по итогам 1-го квартала прошлого года (324.9 млрд). Чистый долг уменьшился на 30.5 млрд руб. (-4%) с 871 млрд руб. по состоянию на 31 декабря 2010 г. до 840.5 млрд руб. по состоянию на 31 марта 2011 г. Причины уменьшения значения данного показателя заключаются, в основном, в уменьшении краткосрочных и долгосрочных займов вследствие снижения курсов евро и доллара по отношению к российскому рублю. / Интерфакс

Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

- **Медведь-Финанс** разместил выпуск 2-й серии объемом 1 млрд руб., установив купон на уровне 12.5% до оферты через два года. / Cbonds
- **ТрансФин-М** разместил выпуск 15-й серии на 1 млрд руб. под ставку 8.5%. По данным торговой системы ММВБ, с облигациями компании в день размещения зафиксировано 5 сделок. / Cbonds
- Зарегистрированы биржевые облигации **Башнефти** на сумму 30 млрд руб. Выпуски серий БО-1 – БО-4 допущены к торгам в процессе размещения. Ранее сообщалось, что эмитент планирует разместить облигации объемом 50 млрд руб. Уже приняты решения о размещении выпусков серий 4 и 5 объемами по 10 млрд руб. каждый со сроками обращения выпусков 10 и 7 лет соответственно. Кроме того, принято решение о размещении трехлетних биржевых облигаций серий БО-01-БО-04, первые два из которых объемами по 10 млрд руб., другие два - по 5 млрд руб. / Cbonds
- **Белон-Финанс** выкупил по оферте облигации серии 02 в количестве 548 570 штук (27.4% выпуска). / Reuters

Кредиты и займы

- **Северный Инвестиционный Банк** и **Газпромбанк** подписали соглашение об открытии кредитной линии для финансирования проектов повышения энергоэффективности российских предприятий. Соглашение о кредитной линии на сумму в 60 млн евро подписано на семилетний срок. / Cbonds
- **ТрансКредитФакторинг** 26 августа привлек кредит в **ТрансКредитБанке** на сумму 588 млн руб., срок кредита – 60 дней, процентная ставка – 688%. / Cbonds

Внутренний рынок

Денежный рынок: все налоги выплачены, ликвидности пока мало



Налоговый период завершен – денежному рынку предстоит восстанавливать утраченные позиции. После вчерашней завершающей выплаты налога на прибыль объем свободных денежных средств в системе сократился на 100 млрд руб. до 718.6 млрд руб. Причем снизились как остатки на корсчетах (-70.8 млрд руб.), так и депозиты в ЦБ (-29.5 млрд руб.). На этом фоне ставки межбанковского кредитования продолжили движение вверх, однодневная ставка MosPrime прибавила еще 37 б.п. и почти достигла уровня 5% (4.82%), за три дня увеличившись почти на фигуру.

На текущей неделе больше не ожидается какого-либо значимого оттока ликвидности с денежного рынка: налоговые выплаты закончены, аукциона по размещению ОФЗ не запланировано, аукцион ОБР-20 предстоит на незначительные 10 млрд руб. и, вероятно, вновь не состоится. Таким образом, только возврат денежных средств с депозитов Минфину и Фонду ЖКХ (немногим более 30 млрд руб.) приведет к снижению объема ликвидности.

Скорее всего из-за этого Минфин значительно сократил объем предложения на сегодняшнем аукционе до 10 млрд руб. по сравнению с 175 млрд руб., предлагаемыми на двух предыдущих аукционах. Ожидаем, что весь объем будет востребован участниками рынка. На вчерашних аукциона прямого РЕПО с ЦБ банки привлекли 8.2 млрд руб.

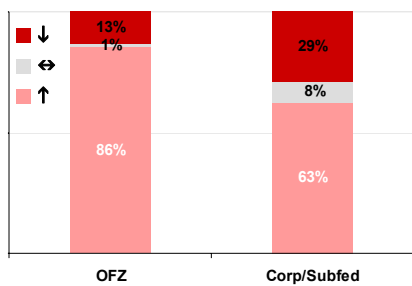
Полагаем, что уже к концу недели денежный рынок начнет постепенно восстанавливаться, ставки МБК должны приблизиться к своим равновесным значениям.

На валютном рынке рубль торговался примерно на одном уровне по отношению к корзине, незначительно укрепившись по отношению к евро и закрывшись на отметке 34.62. Пара EUR/USD на уровне 1.454. Кривая NDF по-прежнему стабильна.



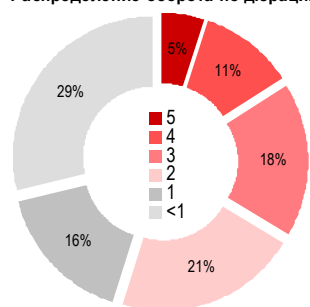
Источник: Bloomberg, RD Банка Москвы

Распределение оборота по изм. цены



Источник: ММББ, RD Банка Москвы

Распределение оборота по дюрации



Источник: ММББ, RD Банка Москвы

Динамика ликвидных ОФЗ

Выпуск	29.08			26.08.2011		
	Оборот, млн руб	Yield, %	MDUR	bp	Цена, %	
ОФЗ 26205	53	7.94	6.29	-7	0.46	
ОФЗ 26204	460	7.85	4.74	-3	0.10	
ОФЗ 26206	181	7.77	4.40	-5	0.25	
ОФЗ 26203	197	7.54	3.94	-4	0.15	
ОФЗ 25077	401	7.44	3.55	-7	0.23	
ОФЗ 25075	0	7.31	3.21	0	0.00	
ОФЗ 25079	129	7.24	3.09	-3	0.08	
ОФЗ 25068	366	6.79	2.45	9	-0.26	
ОФЗ 25076	844	6.66	2.13	-5	0.10	
ОФЗ 25078	51	6.02	1.32	-4	0.05	
ОФЗ 25073	11	5.57	0.86	-19	0.15	

Источник: ММББ, RD Банка Москвы

Вторичный рынок: умеренный позитив

Обороты на внутреннем долговом рынке вчера еще снизились по сравнению с и так пониженными оборотами конца предыдущей недели: 6 млрд руб. в госсекторе и 9 млрд руб. в корпоративном/муниципальном. Однако настроения инвесторов заметно улучшились на фоне определенного улучшения глобальной конъюнктуры и более спокойного отношения к рисковому активам. Почти 90% объема торгов в госсекторе и чуть более 60% в корпоративном пришлось на сделки с повышением цены. Повышенным спросом по-прежнему пользовались короткие бумаги с дюрацией не более двух лет.

Госбумаги выглядели очень уверенно (со скидкой на низкие обороты), большинство ликвидных выпусков прибавили 15-25 б.п. к цене. Короткий и среднесрочный сегменты кривой сдвинулись вниз, длинный – был без движения. Лидером по обороту оказался ОФЗ 25072 (2.4 млрд руб.), прибавивший 5 б.п. к цене. Среднесрочные ОФЗ 25079 и ОФЗ 25077 прибавили 8 и 23 б.п. соответственно. Чуть более длинные ОФЗ 26203, ОФЗ 26204, ОФЗ 26206 снизились в доходности примерно на 5 б.п. Заметно просел в цене лишь один выпуск ОФЗ 25068 (-26 б.п. в цене).

В корпоративном секторе отмечаем вновь высокие обороты по выпуску Транснефть-03 (1.4 млрд руб.), кривых ВымпелКома и Мечела. Оборот около 500 млн руб. прошел вчера по выпуску Белон-02, проходившему последнюю оферту перед погашением после нескольких последовательных выплат по реструктуризации долга.

Более фигуры прибавили в цене выпуски ВымпелКом-Инвест-07, Евраз-07, Мечел-17 и -18, МКБ БО-04 и МТС-08. Также лучше рынка выглядели бонды: ВК-Инвест6 (MD 3.21/0.48 %/ yield 8.47/-15 б.п.), ЛадьяФин-1 (MD 0.82/1 %/ yield 12.63/-107 б.п.), Мечел 19об (MD 3.64/0.51 %/ yield 8.84/-14 б.п.), Промсвб-06 (MD 1.56/0.65 %/ yield 8.28/-41 б.п.), РосселхБ 8 (MD 1.09/0.96 %/ yield 6.78/-87 б.п.), ХКФ Банк-6 (MD 1.13/0.81 %/ yield 8.06/-70 б.п.).

В муниципальном секторе повышенные обороты прошли по бумагам Самарской области-07 (753 млн руб., +20 б.п. к цене) и Тверской области-08 (347 млн руб., -49 б.п. к цене).

Статистика торгов

Выпуск	Оборот, млн руб.	Сделки	Объем выпуска млн руб.	Погашение	Оферта	Last	Изм, %	Yield, %	MDUR
Атомэнпр06	249	7	10 000	15.08.14	-	99.0	-0.85	7.89	2.56
Белон 02	549	57	2 000	23.02.12	-	100.0	11.10	0.00	0.49
ВК-Инвест6	236	10	10 000	13.10.15	-	100.0	0.48	8.47	3.21
ВК-Инвест7	82	4	10 000	13.10.15	-	100.5	1.27	8.32	3.21
ВнешпрБ 01	133	4	1 500	14.11.12	16.11.11	99.2	-0.60	13.10	0.19
Газпрнефт4	111	3	10 000	09.04.19	10.04.18	101.1	0.10	8.14	4.71
ЕвроХим 03	100	2	5 000	14.11.18	18.11.15	100.0	-1.62	8.42	3.30
ЕврХолдФ 7	108	2	15 000	25.05.21	02.06.16	99.0	2.06	8.84	3.62
ЛадьяФин-1	120	4	500	13.09.12	-	101.0	1.00	12.63	0.82
МДМ Банк 8	91	3	6 203	09.04.15	09.07.13	101.0	-0.92	8.59	1.56
Мечел 15об	597	4	5 000	09.02.21	18.02.14	99.5	-0.50	8.66	2.11
Мечел 17об	199	5	5 000	27.05.21	02.06.16	100.4	2.42	8.46	3.65
Мечел 18об	292	8	5 000	27.05.21	02.06.16	100.4	1.88	8.48	3.64
Мечел 19об	199	5	5 000	01.06.21	07.06.16	99.0	0.51	8.84	3.64
Мечел БО-3	130	7	5 000	24.04.13	-	102.4	0.05	8.32	1.41
МКБ БО-04	76	14	5 000	15.04.14	15.10.12	98.1	1.11	10.06	0.98
МТС 08	80	6	15 000	03.11.20	12.11.15	105.0	6.44	6.88	3.34
ОТПБанкБО1	148	4	5 000	29.07.14	-	98.3	0.25	8.82	2.43
Промсвб-06	235	14	5 000	17.06.13	-	100.2	0.65	8.28	1.56
РЖД-13обл	221	3	15 000	06.03.14	-	100.0	0.01	0.00	2.40
РосселхБ 8	85	5	5 000	14.11.19	22.11.12	104.0	0.96	6.78	1.09
СамарОбл 7	753	14	12 200	30.11.16	-	99.0	0.20	8.06	2.78
СевСт-БО1	132	14	15 000	18.09.12	20.09.11	100.4	-0.12	6.64	0.06
Система-04	160	11	19 500	15.03.16	-	100.4	-0.08	7.58	1.83
СоллерсБО2	147	2	2 000	01.05.13	02.05.12	101.4	-1.12	11.11	0.58
ТверОбл 08	347	6	4 000	26.12.13	-	102.5	-0.49	8.66	0.34
Транснф 03	1348	9	65 000	18.09.19	28.09.11	109.2	0.21		0.20
ТрансФинМ2	76	1	1 500	10.08.12	-	100.0	0.02	11.00	0.83
ФСК ЕЭС-19	345	5	20 000	06.07.23	18.07.18	99.0	0.00	8.31	4.96
ХКФ Банк-6	99	4	5 000	10.06.14	11.12.12	99.9	0.81	8.06	1.13

Источники: ММББ, Аналитический департамент Банка Москвы

Антон Дроздов, CFA

Корпоративные новости

Средневзвешенная доходность облигаций металлургических компаний*



*Текущая мод. дюрация сектора 2 года

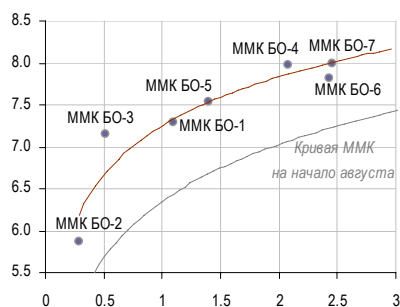
Источники: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

Характеристика долга ММК

\$ млрд	2010	1 кв. 11	2 кв. 11
Выручка	7.7	2.2	2.4
ЕБИТДА	1.6	0.4	0.4
Совокупный долг	3.5	4.0	4.1
Чистый долг	3.0	3.5	3.7
Долг/ЕБИТДА	2.2	2.4	2.6
Чистый долг/ЕБИТДА	1.9	2.2	2.4

Источники: отчетность по МСФО, оценки Аналитического департамента Банка Москвы

Смещение кривой рублевых облигаций ММК за месяц



Источники: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

ММК: отчетность могла быть и слабее; худшее, похоже, позади

Событие

В пятницу ММК (-Ba3/BB+) опубликовал отчетность по МСФО за 2-й квартал, зафиксировав 6 %-ное снижение ЕБИТДА кв-к-кв. Рентабельность по этому показателю упала с 18.2 до 15.7 %.

Основные финансовые результаты ММК по МСФО

\$ млн	1 кв. 11	2 кв. 11	кв-к-кв, %	1 пол. 10	1 пол. 11	г-г, %
Выручка	2 216	2 417	9.1	3 720	4 633	24.5
Операционные расходы	1 813	2 037	12.4	2 909	3 850	32.3
ЕБИТДА	403	380	-5.7	811	783	-3.5
маржа, %	18.2	15.7		21.8	16.9	
Чистая прибыль	144	10	-93.1	147	154	4.8

Источники: данные компании, оценки Аналитического департамента Банка Москвы

Представленная ММК отчетность по МСФО за 2 квартал, несмотря на ощутимое сокращение показателей ЕБИТДА и чистой прибыли, на самом деле дела не так уж и плоха. Компании удается эффективно контролировать издержки в основном сегменте бизнеса - «российская сталь» несмотря на растущие цены на сырье. До конца года эмитент имеет возможность улучшить свои финансовые характеристики.

Комментарий

Финансовые показатели ММК за последний квартал могут выглядеть пугающе как в квартальном, так и в годовом сопоставлении, особенно если посмотреть на величину чистой прибыли, составившую по итогам последнего квартала скромные \$ 13 млн. Однако, в действительности все не так страшно, и у ММК есть все возможности существенно улучшить свое положение уже по итогам 2-го полугодия.

Основной сегмент бизнеса компании – «российская сталь», несмотря на растущие цены на сырье, которые во 2-м квартале, вероятно, достигли своего пика, и 7 %-ное сокращение выпуска продемонстрировал неплохой контроль над несырьевыми издержками и сумел даже увеличить показатель ЕБИТДА по сравнению с 1-м кварталом на 6.5 % до \$ 359 млн. В последующих периодах магнитогорская площадка при стабильных ценах на руду и уголь, более высоком выпуске (который уже отмечается в 3-м квартале) и запуске проекта Стан-2000 (состоявшегося в июле) имеют шансы существенно увеличить финансовые показатели.

Значительного увеличения ЕБИТДА в ближайшем будущем можно ожидать и от других сегментов бизнеса ММК – Белона (где из-за ремонта лав добыча во 2-м квартале существенно сократилась, способствовал падению ЕБИТДА за квартал с \$ 70 до \$ 44 млн.) и турецкого бизнеса, во 2-м квартале находившемся в фазе start up и продемонстрировавшем убыток на уровне ЕБИТДА в размере \$ 23 млн. Напомним, планы компании в Турции предусматривают более чем пятикратное увеличение выпуска во втором полугодии по сравнению с первым.

Совокупный долг компании за 1 полугодие 2011 года вырос примерно на 17% до \$4.1 млрд, чистое привлечение средств составило 586 млн. На фоне сокращения операционной прибыли и наращивания долгового портфеля компания продемонстрировала усиление долговой нагрузки, отразившееся в росте показателя «Долг/ЕБИТДА», достигшем уровня 2.6X по сравнению с 2.4X на начало текущего года.

Влияние на рынок.

Новые выпуски ММК, размещенные один за другим в июле в настоящий момент торгуются с доходностью 7.8-8.0% на дюрации 2.4-2.5 года, что примерно на 60-70 б.п. выше чем месяц назад. В целом, коррекция на рынке облигаций, последовавшая за ухудшением мировой рыночной конъюнктуры, подбросила вверх средневзвешенную доходность металлургического сектора долгового рынка на 90 б.п., вернув ее на уровень годичной давности. (В настоящий момент средневзвешенная доходность облигаций металлургов, согласно индексу ВМБИ, рассчитываемому Банком Москвы, составляет 8.18% на дюрации 2 года.) Как мы видим, бонды ММК демонстрируют довольно высокую устойчивость к внешнему негативу. На наш взгляд доверие инвесторов вполне оправдано, поскольку финансовые результаты компании за прошедшее полугодие внушают оптимизм относительно существенного улучшения ее показателей до конца 2011 года.

Показатели ликвидности рублевых выпусков ММК

Выпуск	ММК БО-1	ММК БО-2	ММК БО-3	ММК БО-4	ММК БО-5	ММК БО-6	ММК БО-7
Объем выпуска, млн. руб.	5 000	10 000	5 000	5 000	8 000	5 000	5 000
Купон, %	6.9	9.7	6.5	7.7	7.7	7.2	7.3
Оферта	-	14.12.11	22.03.12	-	-	-	-
Погашение	15.11.12	12.12.12	19.09.13	27.02.14	04.04.13	10.07.14	22.07.14
Дюрация, лет	1.1	0.3	0.5	2.1	1.4	2.4	2.5
Индикативная цена	99.7	101.1	99.7	99.6	100.4	98.8	98.5
УТМ/УТР	7.05	6.00	6.84	7.80	7.30	7.82	7.99
Спрэд к ОФЗ	220	166	272	167	204	119	134
Оборот за 3 мес, млн руб.	1 484	4 557	2 120	1 470	5 297	3 646	4 120
Рейтинги				NR/ Ва3/ ВВ+			
Отрасль				Металлургия			
Котировальный лист	A1	A1	A1	A1	A1	Б	Б

Источник: ММББ, Аналитический департамент Банка Москвы

Екатерина Горбунова, Волов Юрий, CFA

Монитор кривой ОФЗ

Текущая таблица относительной стоимости

После периода повышенной волатильности в кривой ОФЗ на наш взгляд существует достаточно много дисбалансов, вновь выглядит слишком перепроданным среднесрочный участок. Наши фавориты, выпуски ОФЗ 26206 и ОФЗ 26204 имеют потенциал роста цены около 60 б.п. В отсутствии новых сильных внешних шоков рекомендуем присматриваться к наиболее подешевевшим выпускам среднесрочного сегмента. На этой неделе аукционы по размещению ОФЗ не предполагаются, на следующей – будет размещен семилетний ОФЗ 26204, объем предложения снижен с 35 до 15 млрд руб. В настоящий момент спред выпуска к рублевому евробонду Russia'18 расширился до 87 б.п.

29.08.11

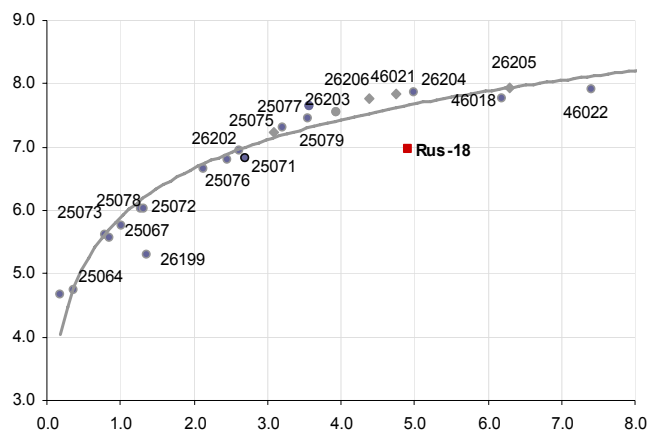
26.08.11

Выпуск	Оборот, млн руб	Yield,%	MDUR	bp	Цена,%	Текущ. Спрэд (б.п.)*	yield, bp**	Потенциал (цена)	Yield,%	MDUR
ОФЗ 25063	-	4.68	0.19	-7	0.00	65	-55	0.10	4.75	0.20
ОФЗ 25064	319	4.75	0.36	-10	-0.02	-2	fair	-	4.85	0.37
ОФЗ 26199	0	5.62	0.80	4	-0.04	-3	fair	-	5.58	0.81
ОФЗ 25073	11	5.57	0.86	-19	0.15	-16	6	-0.05	5.76	0.87
ОФЗ 25067	717	5.77	1.02	-6	0.02	-14	4	-0.04	5.83	1.02
ОФЗ 25072	2 421	6.03	1.28	-4	0.05	-13	3	-0.04	6.07	1.29
ОФЗ 25078	51	6.02	1.32	-4	0.05	-18	8	-0.10	6.06	1.33
ОФЗ 25065	0	5.29	1.37	-26	0.32	-95	85	-1.16	5.55	1.37
ОФЗ 25076	844	6.66	2.13	-5	0.10	-7	fair	-	6.71	2.14
ОФЗ 25068	366	6.79	2.45	9	-0.26	-10	fair	-	6.70	2.46
ОФЗ 26202	113	6.95	2.61	4	-0.13	-1	fair	-	6.91	2.62
ОФЗ 25071	79	6.82	2.69	0	0.00	-17	7	-0.19	6.82	2.70
ОФЗ 25079	129	7.24	3.09	-3	0.08	9	fair	-	7.27	3.10
ОФЗ 25075	0	7.31	3.21	0	0.00	12	-2	0.07	7.31	3.22
ОФЗ 25077	401	7.44	3.55	-7	0.23	14	-4	0.14	7.51	3.55
ОФЗ 46017	9	7.64	3.57	-41	1.47	33	-23	0.84	8.05	3.55
ОФЗ 26203	197	7.54	3.94	-4	0.15	12	-2	0.09	7.58	3.95
ОФЗ 26206	181	7.77	4.40	-5	0.25	23	-13	0.58	7.82	4.40
ОФЗ 26204	460	7.85	4.74	-3	0.10	23	-13	0.60	7.88	4.75
ОФЗ 46021	-	7.86	4.99	0	0.00	18	-8	0.40	7.86	5.00
ОФЗ 46018	-	7.77	6.20	0	0.00	-15	5	-0.32	7.77	6.21
ОФЗ 26205	53	7.94	6.29	-7	0.46	0	fair	-	-	-
ОФЗ 46022	-	7.91	7.42	0	0.00	-21	11	-0.82	7.91	7.42
ОФЗ 46020	-	8.05	10.51	0	0.00	-46	36	-3.76	8.05	10.52

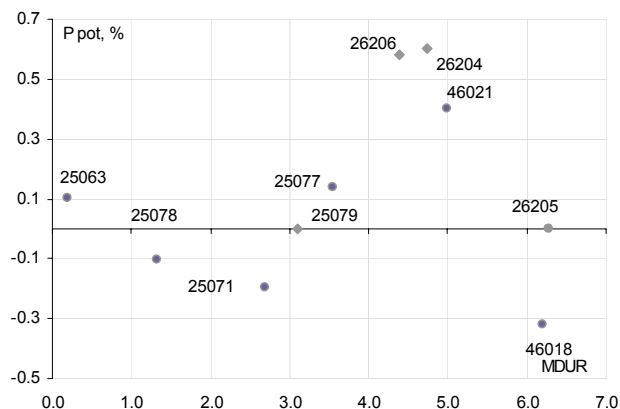
*к модельной кривой ОФЗ

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

Кривая ОФЗ



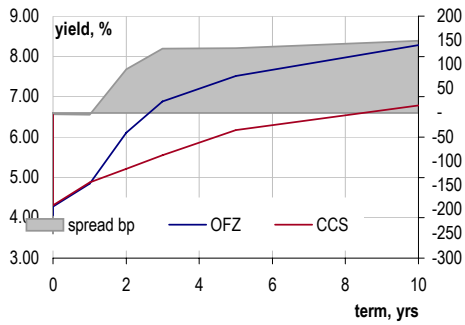
Потенциал и дюрация



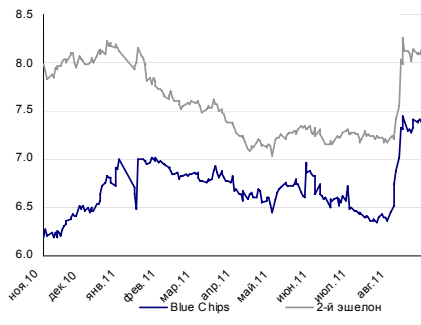
Антон Дроздов, CFA

Российский долговой рынок

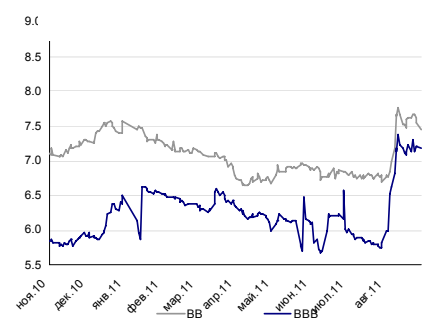
Кривые ОФЗ и CCS



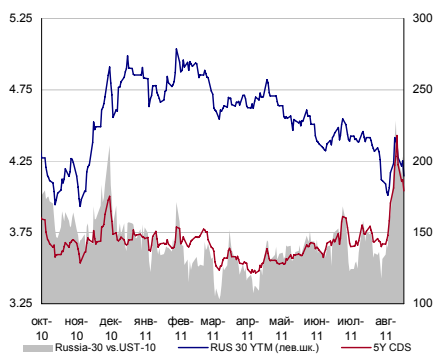
Индексы BMBI эшелоны



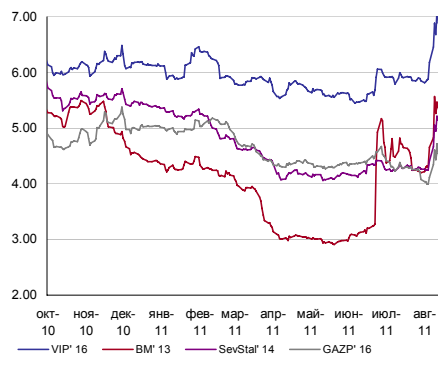
Индексы BMBI рейтинги



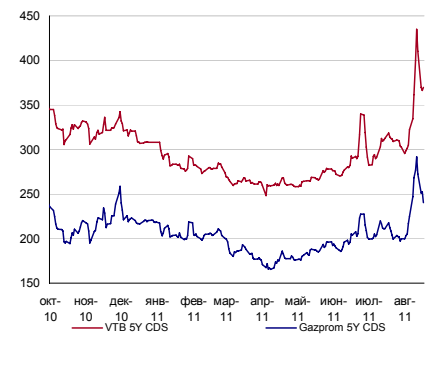
Суверенный риск России



Корпоративные еврооблигации

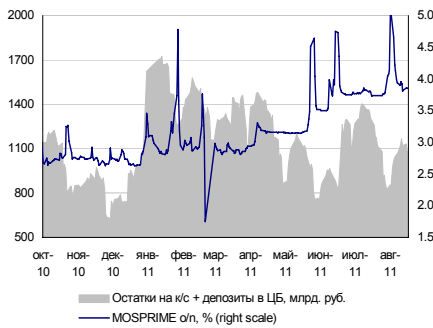


CDS корпораций

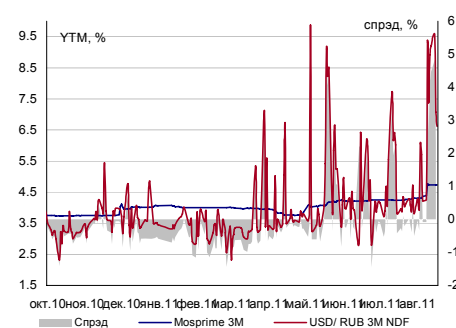


Денежно-валютный рынок

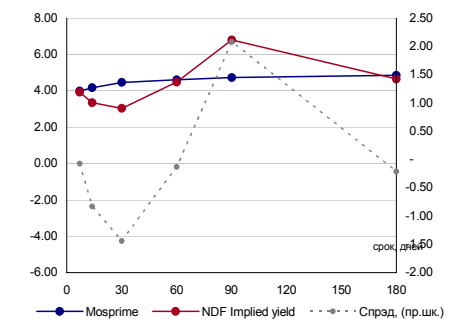
Ликвидность и ставки



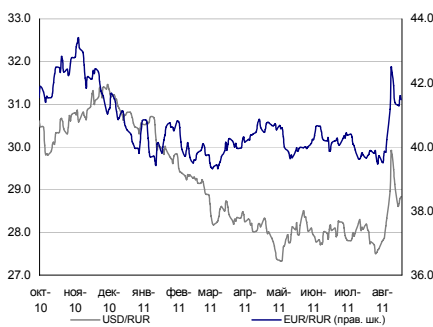
Форвардный базис



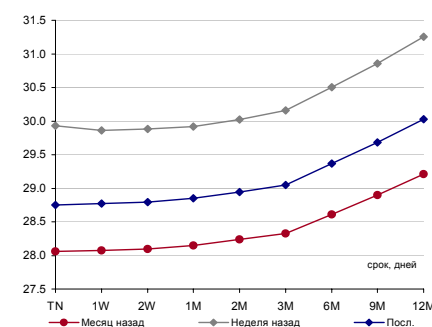
Спрэды денежного рынка



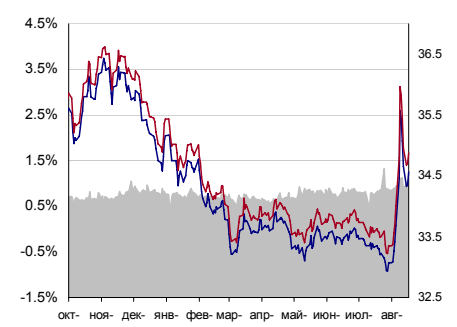
Курс рубля



Форвардные кривые



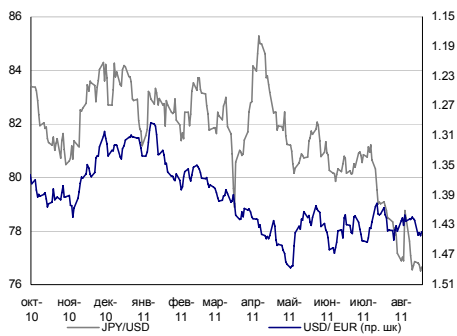
Своп-поинты 3 месяца



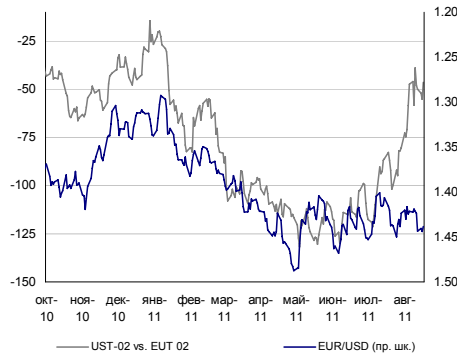
Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

Глобальный валютный и денежный рынок

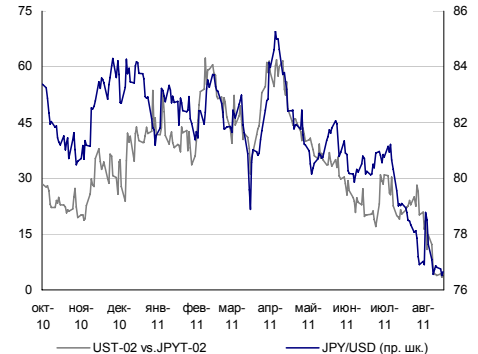
Основные валюты



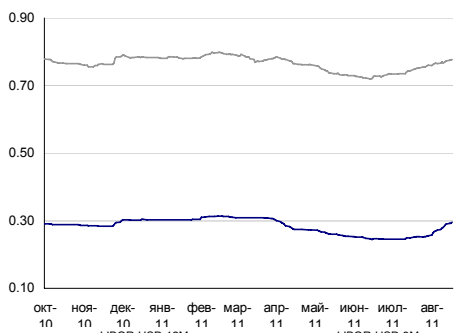
Ставки и курсы евро/доллар



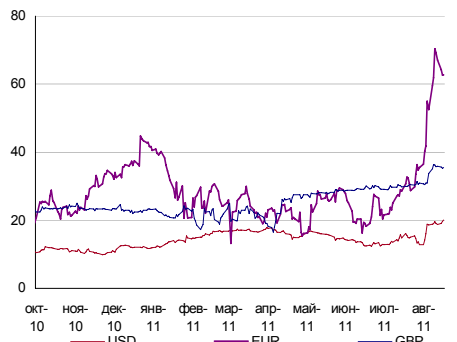
Ставки и курсы иена/доллар



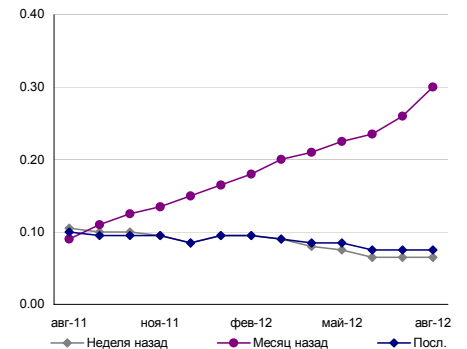
LIBOR USD



LIBOR-OIS

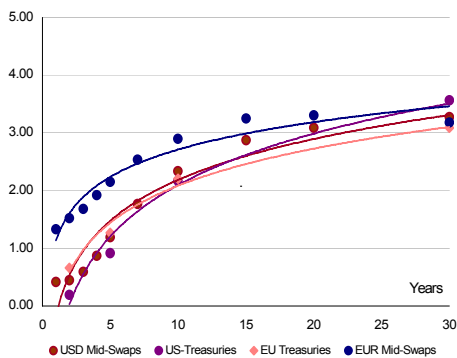


FED RATE ожидания

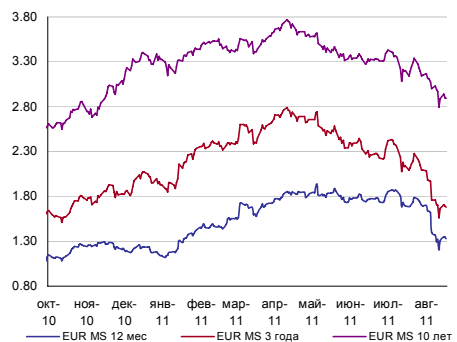


Глобальный долговой рынок

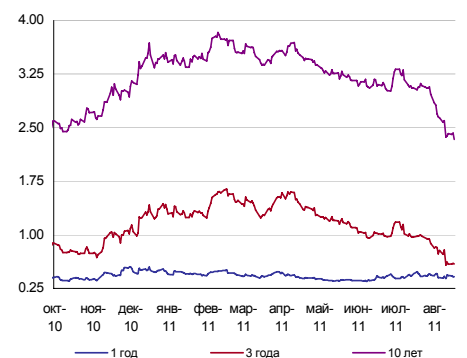
Базовые кривые



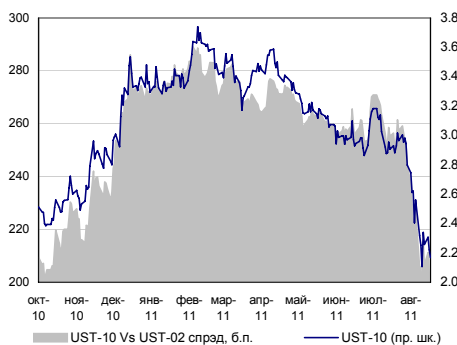
EUR IRS (mid)



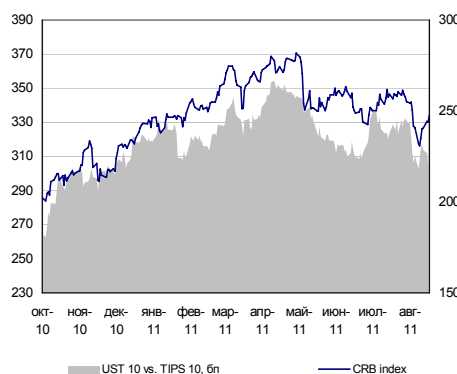
USD IRS (mid)



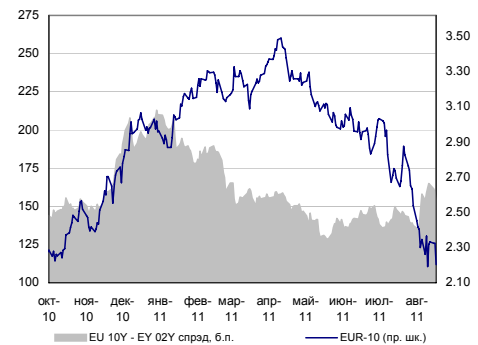
UST



Инфляционные ожидания



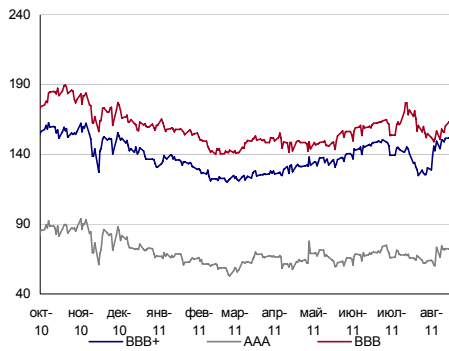
Bundes



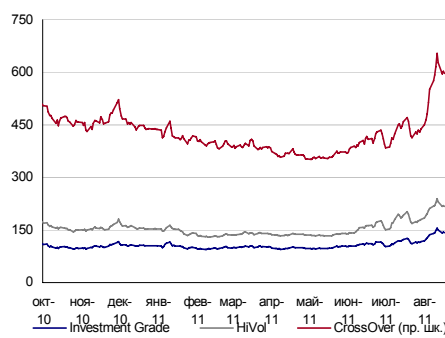
Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

Глобальный кредитный риск

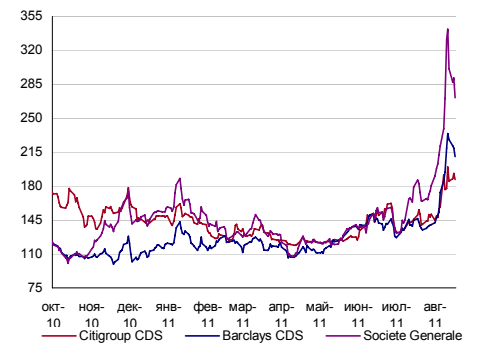
US Industrials spread



CDS iTraxx Europe 5y

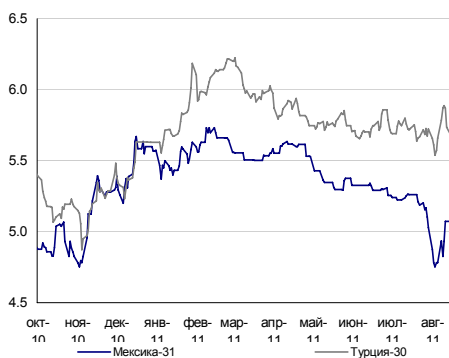


CDS Global Banks

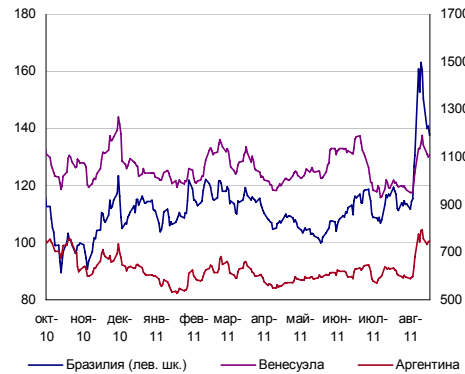


Emerging markets

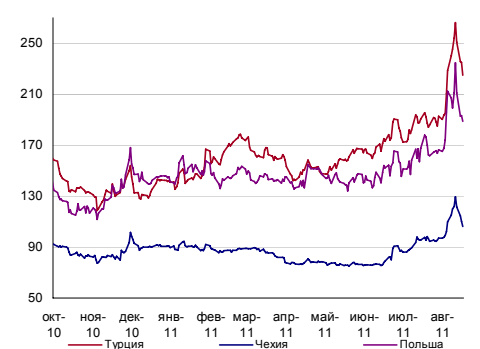
Еврооблигации EM



Lat Am CDS

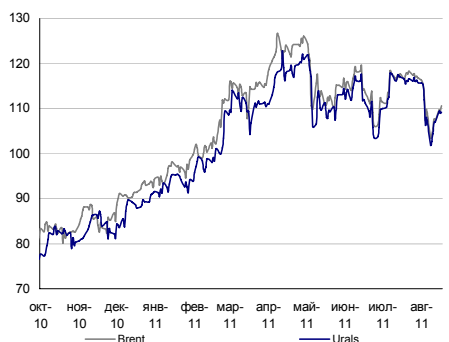


EMEA CDS

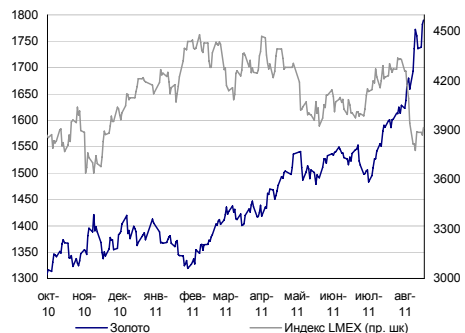


Товарные рынки

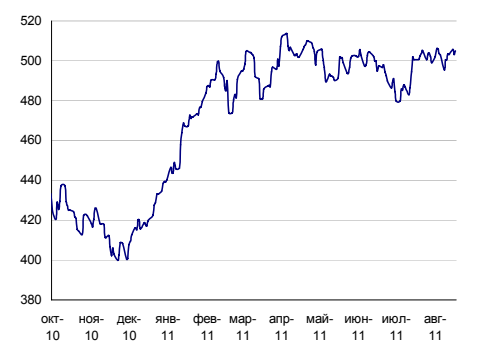
Нефть



Драгметаллы



CRB food



Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

Аналитический департамент

Тел: +7 495 925 80 00 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.