

### На рынке

- Напряжение на денежном рынке вчера несколько спало, однако ситуация пока все еще далека от стабилизации. Объем свободных денежных средств в системе увеличился на 47.7 млрд руб. до 845.8 млрд руб. Кривая MosPrime отреагировала на это существенным движением вниз и приняла классическую восходящую вверх форму, однодневная ставка снизилась сразу на 67 б.п. до уровня 4.32%.
- На внутреннем долговом рынке, видимо, чувствуя приближение осени, вчера заметно увеличились обороты – 15 млрд руб. в госсекторе и 23 млрд руб. в корпоративном/муниципальном. Причем госбумаги вновь чувствовали себя гораздо увереннее – почти 90% оборота пришлось на сделки с повышением цены, в то время как в корпоративных бондах наблюдалось разнонаправленное движение.
- Накануне ЛУКОЙЛ представил финансовые результаты за 2-й квартал 2011 года по US GAAP. В целом продемонстрированные компанией результаты оказались выше как наших прогнозов, так и рыночного консенсуса. Прежде всего, отмечаем впечатляющую динамику выручки компании.

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
<b>Денежный рынок</b>		
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
<b>Кредитный риск CDS 5y</b>		
Russia	↓ 179	-8
Greece	↑ 1 847	45
Portugal	↓ 853	-3
Spain	↓ 331	-23
Italy	↓ 340	-1
<b>Индексы</b>		
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
<b>Валюты</b>		
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
<b>Товары</b>		
Urals \$ / bbl	↑ 109	0.17
Золото \$ / troy	↑ 1 791	0.31

### Внутренний рынок

Денежный рынок: ликвидность увеличивается, ставки направились вниз

Вторичный рынок: преобладание позитива на уже не летних оборотах

### Корпоративные новости

ЛУКОЙЛ: отчетность за 2-й квартал 2011 года оказалась лучше прогнозов

### Монитор кривой ОФЗ

Текущая таблица относительной стоимости

**Новости коротко**Сегодня

- Размещение **ОБР-20** на 10 млрд руб.
- Оферта по выпускам **АМЕТ-Финанс-01** (2 млрд руб.), **МРСК Юга-02** (6 млрд руб.)

Экономика

- За период с 23 по 29 августа 2011 г. **индекс потребительских цен** составил 99.9%, с начала месяца – 99.8%, с начала года – 104.8% (2010 г.: с начала месяца – 100.6%, с начала года – 105.4%, в целом за август – 100.6%). / Росстат
- По словам министра финансов А. Кудрина, РФ по итогам года выйдет на **нулевой дефицит бюджета**. / Cbonds

Корпоративные новости

- Чистая прибыль **ВТБ** по итогам первого полугодия 2011 года по МСФО составила 53.6 млрд руб., увеличившись на 113.5% по сравнению с первым полугодием 2010 года. / Интерфакс
- Как сообщают РИА Новости со ссылкой на Г. Грефа, вопрос о том, состоится ли продажа 7.58%-го госпакета акций **Сбербанка** в сентябре-октябре, будет решен в ближайшие недели. Проведению сделки мешает волатильность на рынке и то, что акции госбанка значительно снизились с годовых максимумов.

Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

- **Русгидро** утвердила эмиссию четырех выпусков облигаций на общую сумму 40 млрд руб. Компания планирует разместить по открытой подписке по 10 млн облигаций серий 03, 04, 05 и 06. Срок обращения ценных бумаг составит 10 лет с даты начала размещения. / Reuters
- **Совкомбанк** готовит к размещению трехлетние облигации серии 01 на сумму 2 млрд руб. / Cbonds
- Лизинговая компания **ТрансФин-М** разместила два выпуска трехлетних биржевых облигаций серий БО-12 и БО-13 совокупным объемом 1 млрд руб. По данным торговой системы ММВБ, с облигациями каждого выпуска зафиксировано по 2 сделки оборотом по 500 млн руб. / Cbonds

Кредиты и займы

- **ВТБ** открыл **Нефтегазиндустрии** кредитную линию в размере \$ 80 млн сроком на 6 месяцев. Средства направлены на финансирование текущей деятельности предприятия, в том числе на закупку сырой нефти. / Cbonds

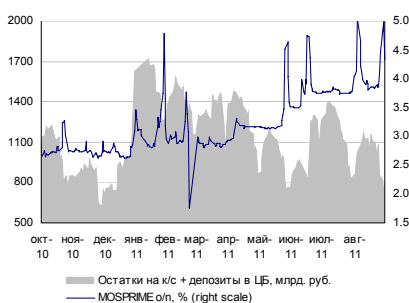
Рейтинги

- **S&P** подтвердило рейтинги **Российской Федерации** на основании бюджетных показателей, а также показателей внешнего баланса, прогноз по рейтингам — «стабильный». / S&P
- **Fitch** подтвердило рейтинг **СИБУРа** на уровне «ВВ» и изменило прогноз с «позитивного» на «стабильный». / Fitch

**Внутренний рынок**

**Денежный рынок: ликвидность увеличивается, ставки направились вниз**

**Динамика объемов ликвидности в банковской системе РФ**



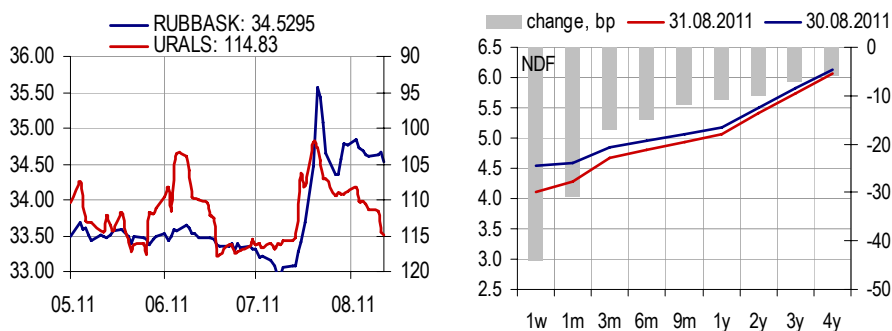
Источник: Bloomberg, RD Банка Москвы

Напряжение на денежном рынке вчера несколько спало, однако ситуация пока все еще далека от стабилизации. Объем свободных денежных средств в системе увеличился на 47.7 млрд руб. до 845.8 млрд руб. Увеличились как остатки на корсчетах (+30.4 млрд руб.), так и депозиты в ЦБ (+17.3 млрд руб.). За два дня, прошедших после выплаты последнего налога, ликвидность увеличилась почти на 130 млрд руб., с такими темпами восстановления уже в начале следующей недели может быть преодолена планка в 1 трлн руб., являющаяся неким индикативным водоразделом между дефицитом и комфортным количеством ликвидности. Кривая MosPrime отреагировала на это существенным движением вниз и приняла классическую форму восходящей вверх кривой, однодневная ставка снизилась сразу на 67 б.п. до уровня 4.32%.

Вчерашний день прошел без очередного аукциона ОФЗ, обычно проводящихся по средам, – Минфин решил взять небольшую передышку в размещениях. Напомним, что на следующей неделе будет размещаться семилетний 26204 совокупным объемом 10 млрд руб. (вместо изначально предполагаемых 35 млрд руб.). На сегодня запланирован аукцион ЦБ по размещению ОБР-20 объемом 10 млрд руб., полагаем, что, как и на прошлой неделе, он может вновь не состояться. Объем рынка ОБР на настоящий момент составляет немногим более 30 млрд руб., в середине сентября регулятор начнет размещать новый ОБР-21.

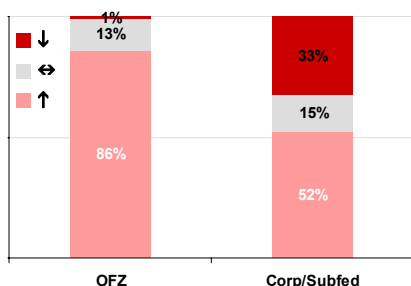
Рубль, начав вчерашний день снижением, затем достаточно сильно укрепился, отыграв по отношению к доллару и евро по 10 и 20 копеек соответственно и закрывшись на уровне 34.53 рубля за бивалютную корзину. На этом фоне кривая NDF достаточно сильно сдвинулась вниз, короткие ставки снизились на 20-40 б.п., более длинные – в районе 10 б.п.

**Ставки и валюты**



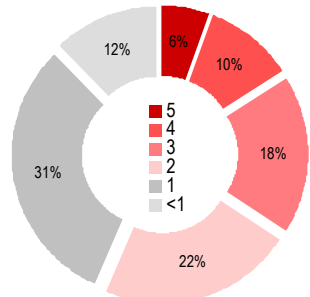
Источник: Bloomberg, RD Банка Москвы

**Распределение оборота по изм. цены**



Источник: ММББ, RD Банка Москвы

**Распределение оборота по дюрации**



Источник: ММББ, RD Банка Москвы

**Вторичный рынок: преобладание позитива на уже не летних оборотах**

На внутреннем долговом рынке, видимо, чувствуя приближение осени, вчера заметно увеличились обороты – 15 млрд руб. в госсекторе и 23 млрд руб. в корпоративном/муниципальном. Причем госбумаги вновь чувствовали себя гораздо увереннее – почти 90% оборота пришлось на сделки с повышением цены, в то время как в корпоративных бондах наблюдалось разнонаправленное движение.

В госсекторе сильно выглядел среднесрочный сегмент кривой. Выпуски ОФЗ 25079 и ОФЗ 25077 на достаточно высоких оборотах (2.4 млрд руб. и 2.8 млрд руб. соответственно) прибавили к цене по 19 и 10 б.п. Чуть более длинные ОФЗ 26206 и ОФЗ 26204 также на заметных оборотах подорожали на 17 и 25 б.п. Сильно просел в цене лишь один выпуск – десятилетний ОФЗ 26205 потерял почти фигуру и вновь торгуется выше 8% по доходности.

Корпоративные бумаги также продолжают восстанавливаться, однако пока чуть более медленными темпами - около половины оборота пришлось на сделки по покупке. Спрос постепенно перемещается из совсем коротких бумаг в облигации с дюрацией более двух лет.

На общем фоне достаточно высоких по отношению к предыдущим дням оборотов выделяем повышенную активность в кривых Газпром нефти, Евразиа/Сибметинвеста, РЖД и РСХБ. Очень высокий оборот прошел по выпуску МРСК Юга-02, снизившемуся в цене на полфигуры.

Более чем на фигуру подорожали выпуски КузбассЭнерго-Финанс-02 (+1.3%) и Татнефть БО-01 (+1.04%). Также лучше рынка выглядели бонды: ГазпрнфБО6 (MD 1.41/0.15 %/ yield 6.93/-

Динамика ликвидных ОФЗ					
Выпуск	31.08			30.08.2011	
	Оборот, млн руб	Yield, %	MDUR	bp	Цена, %
ОФЗ 26205	117	8.02	6.28	13	-0.86
ОФЗ 26204	2 886	7.77	4.74	-5	0.25
ОФЗ 26206	1 752	7.70	4.39	-4	0.17
ОФЗ 26203	201	7.50	3.94	-3	0.10
ОФЗ 25077	2 841	7.37	3.55	-3	0.10
ОФЗ 25075	948	7.17	3.21	-11	0.35
ОФЗ 25079	2 409	7.18	3.09	-6	0.19
ОФЗ 25068	597	6.71	2.45	-1	0.00
ОФЗ 25076	741	6.62	2.13	0	0.00
ОФЗ 25078	446	5.90	1.31	-15	0.20
ОФЗ 25073	708	5.56	0.86	-1	0.00

Источник: ММББ, RD Банка Москвы

10 б.п.), ЕврХолдФ 3 (MD 1.33/0.12 %/ yield 7.94/-9 б.п.), МТС 05 (MD 0.85/0.06 %/ yield 6.57/-35 б.п.), РЖД-15 обл (MD 0.33/0.25 %/ yield -2.29/-85 б.п.), Система-03 (MD 1.09/0.35 %/ yield 6.87/-32 б.п.), ТКСБанкБО3 (MD 0.82/0.47 %/ yield 14.46/-57 б.п.), ФСК ЕЭС-19 (MD 4.97/0.25 %/ yield 8.2/-5 б.п.).

## Статистика торгов

Выпуск	Оборот, млн руб.	Сделки	Объем выпуска млн руб.	Погашение	Оферта	Last	Изм, %	Yield, %	MDUR
Башнефть02	268	4	15 000	13.12.16	18.12.12	106.1	-0.18	7.64	1.13
ВК-Инвест1	400	5	10 000	19.07.13	-	103.0	0.00	7.65	1.63
Газпрнеф10	343	5	10 000	26.01.21	05.02.18	101.2	-1.41	8.85	4.62
Газпрнефт3	434	10	8 000	12.07.16	23.07.12	107.3	0.05	6.32	0.81
ГазпрнфБО6	292	5	10 000	09.04.13	-	100.5	0.15	6.93	1.41
ЕврХолдФ 3	439	22	5 000	13.03.20	22.03.13	102.1	0.12	7.94	1.33
ИКС5Фин 04	272	7	8 000	02.06.16	05.06.14	100.0	0.05	7.89	2.32
КОПЕЙКА 03	237	3	4 000	15.02.12	-	100.3	-0.59	9.43	0.42
КузбЭнрФ02	259	3	5 000	15.04.21	21.04.16	99.8	1.30	8.94	3.49
Лукойл БО1	476	3	5 000	06.08.12	-	106.4	0.00	6.55	0.85
МДМ Банк 8	257	13	6 203	09.04.15	09.07.13	100.4	-0.59	8.96	1.55
Метрострой	240	2	1 500	23.09.11	-	100.0	0.00	7.01	0.06
МРСК Юга 2	1600	15	6 000	26.08.14	-	98.5	-0.51	0.00	2.71
МТС 05	240	29	15 000	19.07.16	26.07.12	106.5	0.06	6.57	0.85
Промсвб-06	354	22	5 000	17.06.13	-	99.5	-1.24	8.73	1.55
РЖД-15 обл	247	7	15 000	20.06.16	26.12.11	104.2	0.25	-2.29	0.33
РЖД-23 обл	395	2	15 000	16.01.25	29.01.15	104.2	0.08	7.72	2.79
РосселхБ14	416	14	10 000	29.06.21	07.07.15	100.0	-0.05	7.86	3.13
СамарОбл 4	609	11	5 000	20.06.12	-	101.1	0.69	5.75	0.74
СевСт-БО1	532	18	15 000	18.09.12	20.09.11	100.5	0.00	5.20	0.05
Сибметин01	280	10	10 000	10.10.19	16.10.14	113.6	0.00	8.65	2.37
Сибметин02	688	14	10 000	10.10.19	16.10.14	113.5	0.09	8.67	2.37
Система-03	240	7	19 000	24.11.16	29.11.12	106.8	0.35	6.87	1.09
СУЭК-Фин01	374	16	10 000	26.06.20	05.07.13	102.5	0.04	8.01	1.59
ТатнфтБО-1	250	2	5 000	20.09.13	-	101.6	1.04	6.53	1.77
ТКСБанкБО3	285	7	1 500	18.02.14	21.08.12	100.0	0.47	14.46	0.82
ТрансКред6	243	4	4 000	17.04.14	-	101.2	-0.20	7.90	2.18
Транснф 03	306	6	65 000	18.09.19	28.09.11	109.0	-0.18	-61.04	0.20
ТранФинМ12	520	1	1 000	24.05.21	30.05.16	100.0	-0.03	8.67	3.62
ФСК ЕЭС-19	852	13	20 000	06.07.23	18.07.18	99.6	0.25	8.20	4.97

Источники: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

Антон Дроздов, CFA

## Корпоративные новости

## Индексы рублевой доходности облигаций нефтегазовых компаний



Источники: ММББ, RD Банка Москвы

## ЛУКОЙЛ: отчетность за 2-й квартал 2011 года оказалась лучше прогнозов

## Событие

Накануне ЛУКОЙЛ представил финансовые результаты за 2-й квартал 2011 года по US GAAP.

## Результаты ЛУКОЙЛа за 2-й кв. 2011 г. по US GAAP

\$ млн	2 кв. 10	1 кв. 11	2 кв. 11 Ф	кв-к-кв, %	г-к-г, %	2 кв. 11 П	Ф/П, %
Выручка	25 853	29 626	34912.0	17.8	35.0	33 111	5.4
ЕБИТДА	3 704	5 343	5114.0	-4.3	38.1	4 620	10.7
маржа, %	14.3	18.0	14.6			14.0	
на баррель добычи	21.0	31.9	30.7			27.7	
Чистая прибыль	1 949	3 517	3251.0	-7.6	66.8	2 794	16.4

## Справочно

Добыча нефти млн т	24.1	22.8	22.7	-0.4	-5.6	22.7	0.0
Средняя цена Urals \$/бар.	76.6	102.0	114.0	11.8	48.8	114.0	0.0
Чистый доход НК \$/бар.	18.3	28.9	23.8	-17.6	30.1	23.8	0.0

Источник: данные компании, оценки аналитического департамента Банка Москвы

## Комментарий

В целом продемонстрированные компанией результаты оказались выше как наших прогнозов, так и рыночного консенсуса. Прежде всего, отметим впечатляющую динамику выручки компании: при квартальном росте цен на нефть на 11.8% и некотором снижении добычи реализация ЛУКОЙЛа увеличилась почти на 18%, что мы связываем с эффективной работой сегмента downstream. Так, объемы продаж нефтепродуктов увеличились на 2.4 млн т (до 26.3 млн т) прежде всего за счет роста экспортных поставок. При этом показатель refining margin в РФ вырос за квартал примерно на треть (мы ожидали сохранения данного показателя на уровне первого квартала около отметки \$ 7/bbl), что связано с хорошей динамикой оптовых цен на нефтепродукты (около 10% кв-к-кв). При этом рост продаж нефтепродуктов практически не сопровождался увеличением объема закупок, что привело к повышению рентабельности. Динамика lifting costs ЛУКОЙЛа находилась в рамках ожиданий: удельные издержки выросли на \$ 0.4/bbl, достигнув \$ 5.5/bbl. В результате ЕБИТДА ЛУКОЙЛа во втором квартале по сравнению с первым выросла на 4%, несмотря на почти 18%-ное падение чистого дохода нефтяников (ЕБИТДА Роснефти за квартал снизилась на 19.8%, Газпром нефти – на 1%). По показателю ЕБИТДА/bbl ЛУКОЙЛ после отмены ванкорских льгот Роснефти уверенно занимает лидирующие позиции в отрасли.

Эффективный контроль над CAPEX (хотя в условиях снижающейся добычи вопрос о сохранении относительно невысокого уровня инвестиций выглядит дискуссионным), который за квартал увеличился всего на \$ 100 млн (до \$ 1.89 млрд) вновь позволил компании сгенерировать внушительный денежный поток в размере \$ 2.7 млрд. При этом за первое полугодие FCF достиг отметки - \$ 4.7 млрд (за весь 2010 год - \$ 6.93 млрд, за 2009 год - \$ 2.36 млрд) из которого чуть более \$ 2 млрд зарезервировано под приобретение активов, для сравнения FCF Роснефти за первое полугодие находился на уровне \$ 3 млрд., ТНК-ВР International - \$ 3.5 млрд., ТНК-ВР Холдинга - \$ 1.85 млрд., Газпром нефти - \$ 1 млрд.

Долговая нагрузка компании в терминах Чистый долг/ЕБИТДА находится на уровне 0.3-0.35X и по итогам года вряд ли превысит показатель 0.5X.

## Влияние на рынок

В целом инвесторы достаточно вяло отреагировали на вышедшую отчетность ЛУКОЙЛа, однако мы полагаем, что как только компании удастся нормализовать ситуацию с добычей, участники рынка «вспомнят» про сильные качества концерна. На наш взгляд, в настоящий момент рублевые бонды ЛУКОЙЛа оценены справедливо и торгуются с минимальными спредами (10-15 б.п.) к кривой Газпрома, что является адекватной компенсацией за разницу в кредитных характеристиках гигантов.

Борисов Денис, Козлова Дарья, Антон Дроздов, CFA

## Монитор кривой ОФЗ

## Текущая таблица относительной стоимости

После роста двух предыдущих дней среднесрочный сегмент кривой ОФЗ уже не выглядит перепроданным и, на наш взгляд, в настоящий момент оценен справедливо, как и большинство ликвидных выпусков в целом, лежащих очень близко к модельной кривой. Однако госбумаги еще не в полной мере отыграли падение предыдущих недель и имеют потенциал снижения доходности в пределах как минимум 10-15 б.п. К примеру, десятилетний ОФЗ 26205 вновь торгуется выше 8% по доходности. В сложившейся ситуации интересно посмотреть на итоги размещения ОФЗ 26204 на следующей неделе, в настоящий момент спред к рублевому евробонду Russia'18 составляет более 90 б.п.

31.08.11

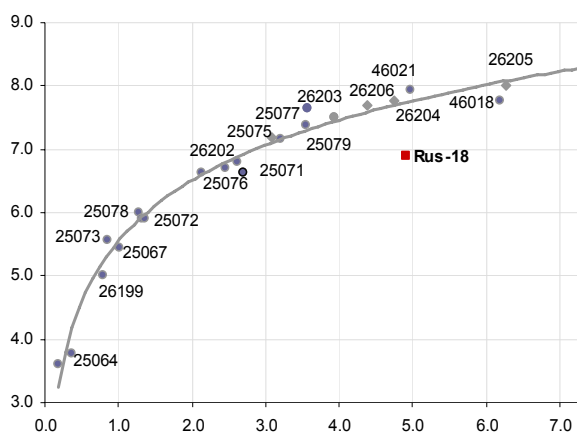
30.08.11

Выпуск	Оборот, млн руб	Yield,%	MDUR	bp	Цена,%	Текущ. Спред (б.п.)*	yield, bp**	Потенциал (цена)	Yield,%	MDUR
ОФЗ 25063	1	3.61	0.19	-105	0.19	37	-27	0.05	4.66	0.19
ОФЗ 25064	89	3.77	0.36	-66	0.22	-39	29	-0.10	4.43	0.36
ОФЗ 26199	1	5	0.80	-62	0.50	-25	15	-0.12	5.62	0.80
ОФЗ 25073	708	5.56	0.86	-1	0.00	22	-12	0.10	5.57	0.86
ОФЗ 25067	1	5.45	1.01	-28	0.27	-12	2	-0.02	5.73	1.01
ОФЗ 25072	74	5.99	1.27	-3	0.03	10	fair	-	6.02	1.28
ОФЗ 25078	446	5.9	1.31	-15	0.20	-3	fair	-	6.05	1.31
ОФЗ 25065	5	5.9	1.36	-1	0.00	-7	fair	-	5.91	1.36
ОФЗ 25076	741	6.62	2.13	0	0.00	3	fair	-	6.62	2.13
ОФЗ 25068	597	6.71	2.45	-1	0.00	-7	fair	-	6.72	2.45
ОФЗ 26202	62	6.79	2.61	-7	0.17	-8	fair	-	6.86	2.61
ОФЗ 25071	34	6.64	2.69	-17	0.48	-28	18	-0.47	6.81	2.69
ОФЗ 25079	2 409	7.18	3.09	-6	0.19	7	fair	-	7.24	3.09
ОФЗ 25075	948	7.17	3.21	-11	0.35	1	fair	-	7.28	3.21
ОФЗ 25077	2 841	7.37	3.55	-3	0.10	8	fair	-	7.40	3.55
ОФЗ 46017	0	7.64	3.57	-44	1.58	34	-24	0.85	8.08	3.54
ОФЗ 26203	201	7.5	3.94	-3	0.10	6	fair	-	7.53	3.94
ОФЗ 26206	1 752	7.7	4.39	-4	0.17	11	-1	0.05	7.74	4.39
ОФЗ 26204	2 886	7.77	4.74	-5	0.25	8	fair	-	7.82	4.74
ОФЗ 46021	0	7.93	4.98	7	-0.34	17	-7	0.34	7.86	4.99
ОФЗ 46018	-	7.77	6.20	0	0.00	-29	19	-1.19	7.77	6.20
ОФЗ 26205	117	8.02	6.28	13	-0.86	-6	fair	-	7.91	7.41
ОФЗ 46022	-	7.91	7.41	0	0.00	-40	30	-2.20	7.91	7.41
ОФЗ 46020	0	8.04	10.47	-1	0.06	-74	64	-6.71	8.05	10.51

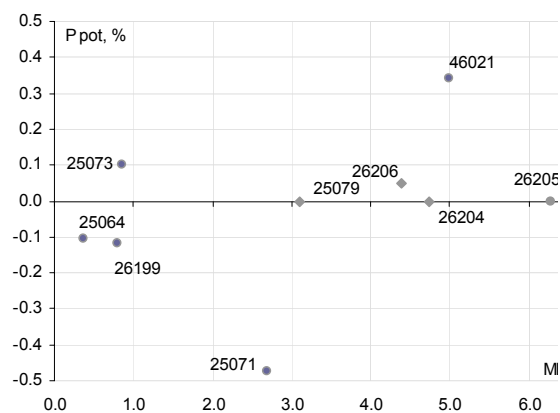
\*к модельной кривой ОФЗ

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

Кривая ОФЗ



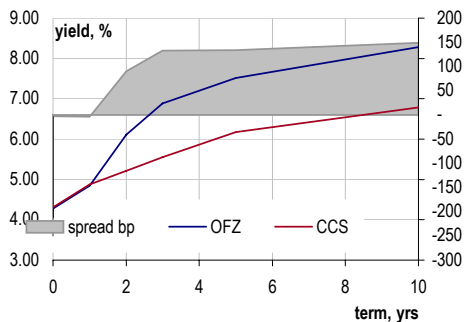
Потенциал и дюрация



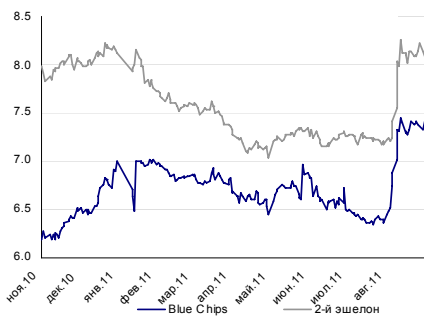
Антон Дроздов, CFA

Российский долговой рынок

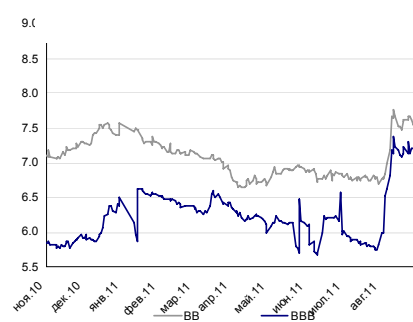
Кривые ОФЗ и CCS



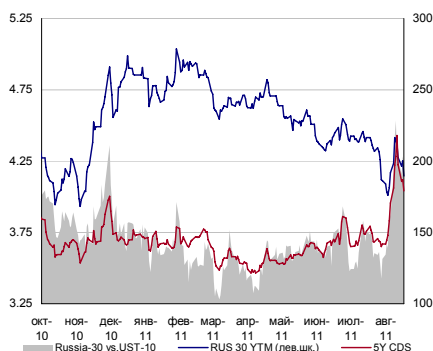
Индексы BMBI эшелоны



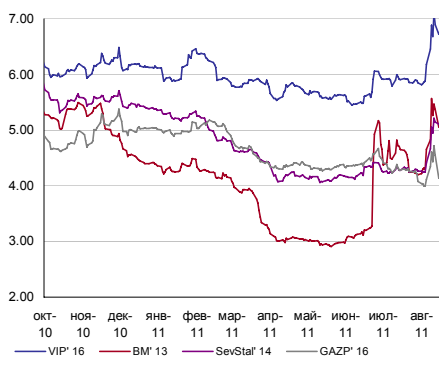
Индексы BMBI рейтинги



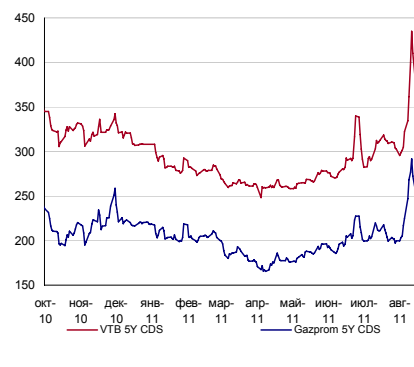
Суверенный риск России



Корпоративные еврооблигации

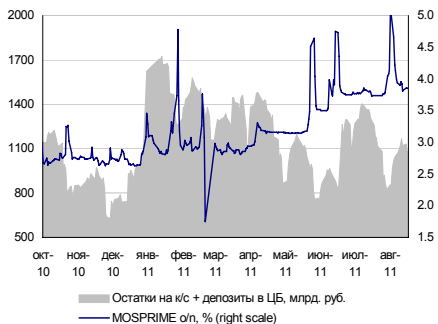


CDS корпораций

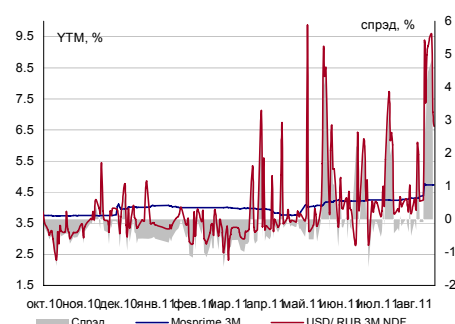


Денежно-валютный рынок

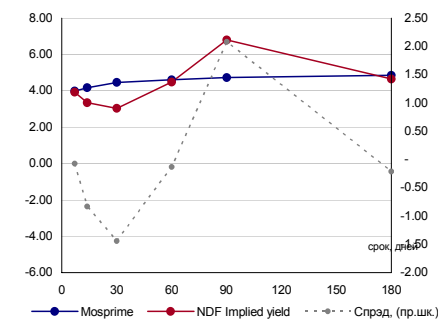
Ликвидность и ставки



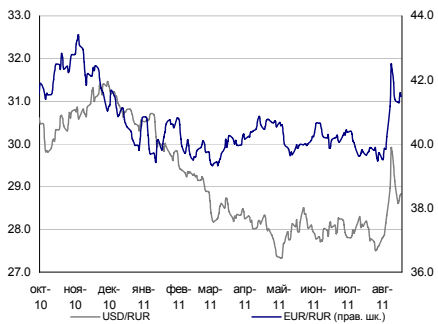
Форвардный базис



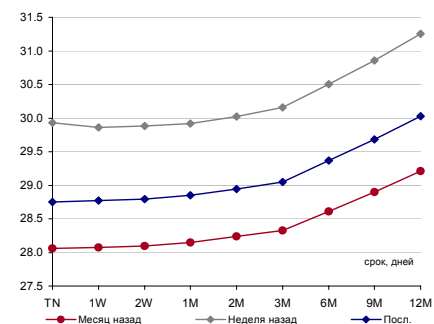
Спрэды денежного рынка



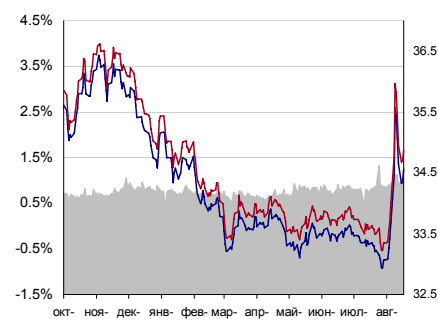
Курс рубля



Форвардные кривые



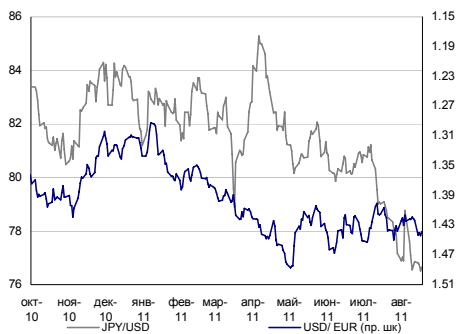
Своп-поинты 3 месяца



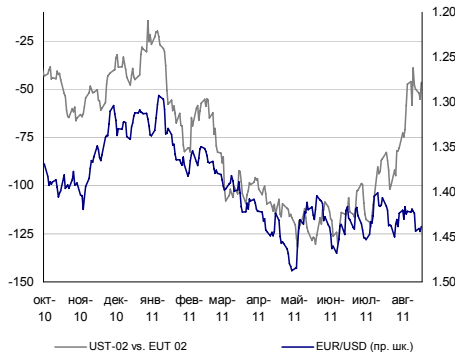
Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

Глобальный валютный и денежный рынок

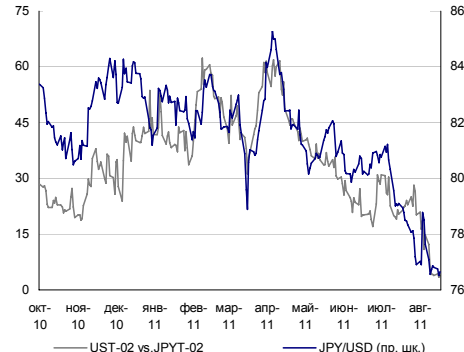
Основные валюты



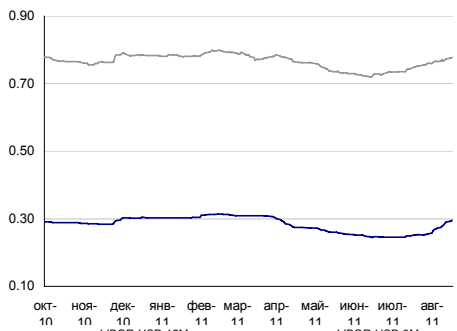
Ставки и курсы евро/доллар



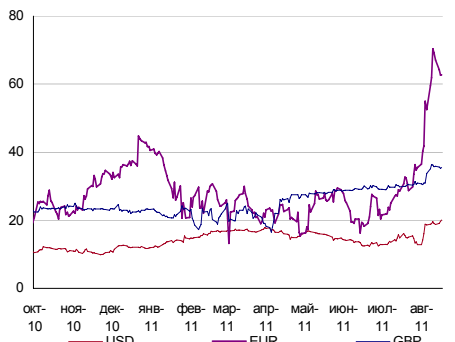
Ставки и курсы иена/доллар



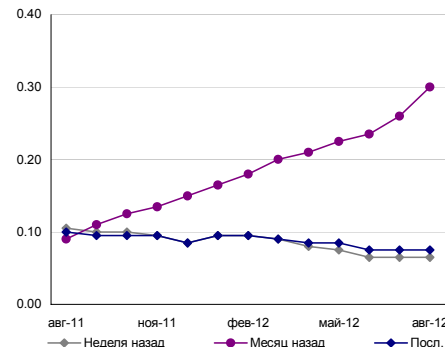
LIBOR USD



LIBOR-OIS

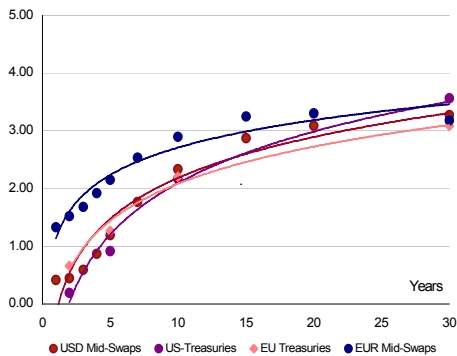


FED RATE ожидания

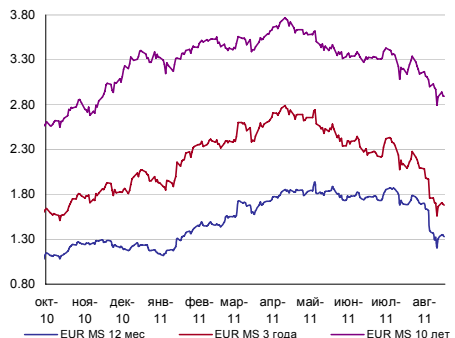


Глобальный долговой рынок

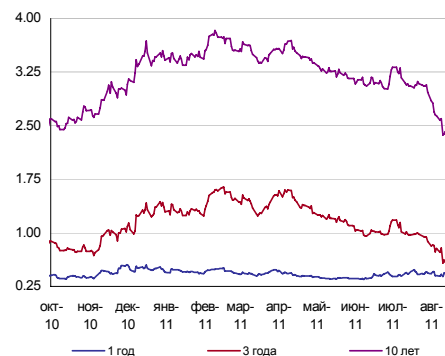
Базовые кривые



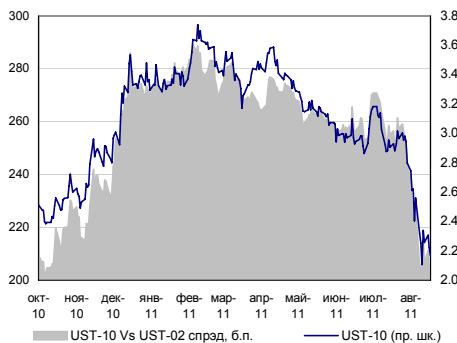
EUR IRS (mid)



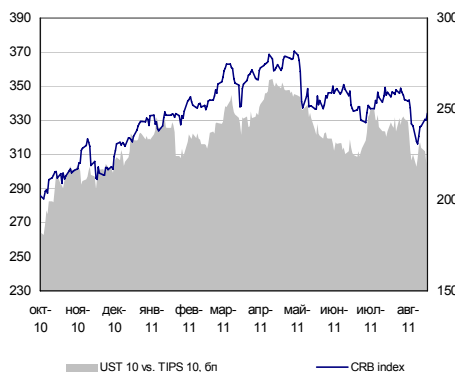
USD IRS (mid)



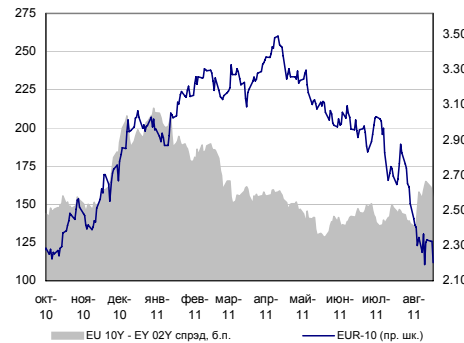
UST



Инфляционные ожидания



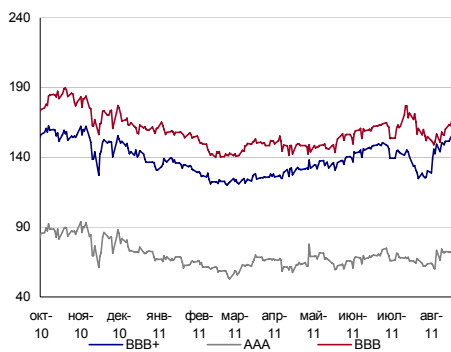
Bundes



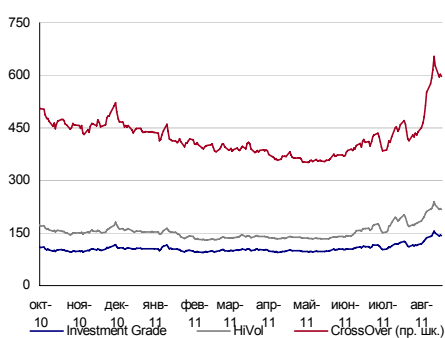
Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

Глобальный кредитный риск

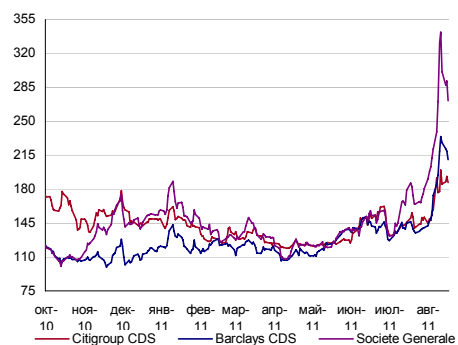
US Industrials spread



CDS iTraxx Europe 5y

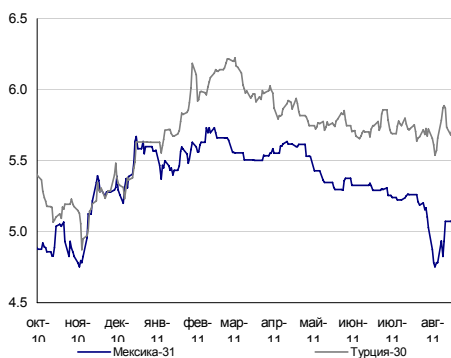


CDS Global Banks

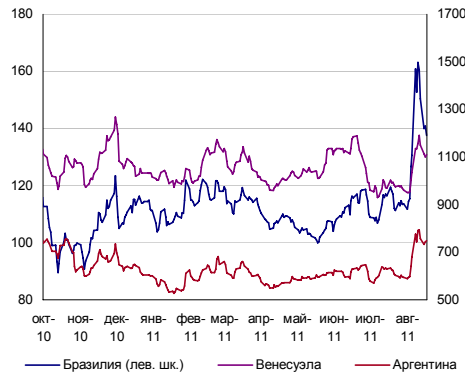


Emerging markets

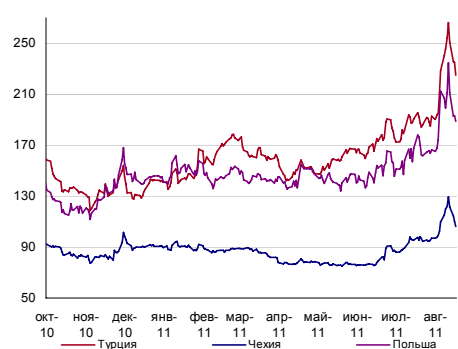
Еврооблигации EM



Lat Am CDS

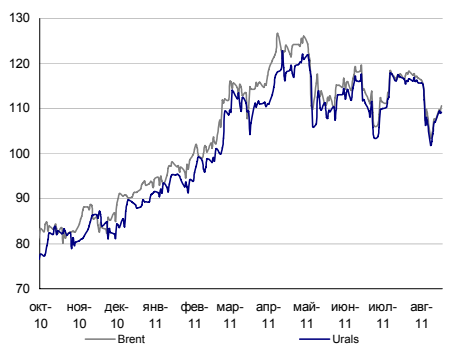


EMEA CDS

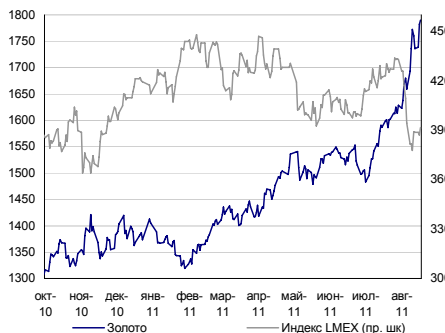


Товарные рынки

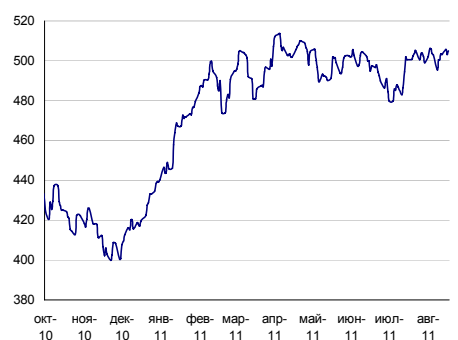
Нефть



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](mailto:Bank_of_Moscow_Research@mmbank.ru)

**Директор департамента**

Кирилл Тремасов  
[Tremasov\\_KV@mmbank.ru](mailto: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](mailto:Tremasov_KV@mmbank.ru)

**Стратегия**

Кирилл Тремасов  
[Tremasov\\_KV@mmbank.ru](mailto:Tremasov_KV@mmbank.ru)  
 Юрий Волков, CFA  
[Volov\\_YM@mmbank.ru](mailto:Volov_YM@mmbank.ru)

**Металлургия**

Юрий Волков, CFA  
[Volov\\_YM@mmbank.ru](mailto:Volov_YM@mmbank.ru)

**Минеральные удобрения**

Юрий Волков, CFA  
[Volov\\_YM@mmbank.ru](mailto:Volov_YM@mmbank.ru)

**Банки**

Максим Кошелев  
[Koshelev\\_ME@mmbank.ru](mailto:Koshelev_ME@mmbank.ru)

**Электроэнергетика**

Михаил Лямин  
[Lyamin\\_MY@mmbank.ru](mailto:Lyamin_MY@mmbank.ru)

Иван Рубинов, CFA  
[Rubinov\\_IV@mmbank.ru](mailto:Rubinov_IV@mmbank.ru)

**Машиностроение / транспорт**

Михаил Лямин  
[Lyamin\\_MY@mmbank.ru](mailto:Lyamin_MY@mmbank.ru)

Дмитрий Доронин  
[Doronin\\_DA@mmbank.ru](mailto:Doronin_DA@mmbank.ru)

**Долговые рынки**

Екатерина Горбунова  
[Gorbunova\\_EB@mmbank.ru](mailto:Gorbunova_EB@mmbank.ru)  
 Антон Дроздов, CFA  
[Drozdvov\\_AY@mmbank.ru](mailto: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.