



На рынке

- Согласно предварительной оценке Банка России, объем внешнего долга РФ по состоянию на 01 октября 2011 г. составил \$ 519 млрд. Таким образом, за квартал внешний долг сократился почти на \$ 20 млрд или на 3.6 %. Это сопоставимо с чистым оттоком капитала, который составил в 3-м квартале \$ 19 млрд. Относительно невысокий внешний долг повышает устойчивость российских рынков перед лицом мировых финансовых катаклизмов.
- НОМОС-БАНК (-ВаЗ/ВВ)** планирует в конце октября разместить новый трехлетний биржевой бонд номинальным объемом 5 млрд руб. Индикативный диапазон доходности 8.16-8.94% попадает в своей средней части на кривую эмитента, что говорит о том, что планируемая доходность бумаги близка к ее справедливому уровню. При размещении инвесторы, вероятно, захотят получить премию к вторичному рынку из-за неблагоприятной внешней конъюнктуры, в этой связи размещение может состояться ближе к верхней границе ориентировочного диапазона.
- Несмотря на очередное снижение совокупного объема свободной ликвидности, денежный рынок остается в состоянии локального равновесия и, вероятно, сохранит его вплоть до начала следующего налогового периода. За вчерашний день объем свободных денежных средств снизился до 816.5 млрд руб. Короткие ставки MosPrime продолжают снижение, однодневная ставка «похудела» на 24 б.п. до 4.47 %.
- Рубль вчера на фоне некоторого потепления на внешних рынках и роста стоимости нефти продолжил укрепление, которое начал демонстрировать еще накануне. Бивалютная корзина подешевела до 37.32 руб., доллар – до 32.35 руб. На этом фоне кривая NDF по всей длине срочности сдвинулась вниз в пределах 30-50 б.п.
- На внутреннем долговом рынке наблюдалась схожая с предыдущим днем картина – госбумаги вслед за улучшением внешней конъюнктуры продолжили отыгрывать потери.
- Улучшение настроений на мировых финансовых рынках после заседаний европейских ЦБ не обошло и российские еврооблигации, рост котировок которых достигал по наиболее ликвидным выпускам 3-4 процентных пунктов.

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

Российская экономика

Российская экономика встречает вторую волну кризиса с меньшим объемом внешнего долга

Первичный рынок

НОМОС как предчувствие

Внутренний рынок

Укрепление рубля – тенденция?

Внутренний рынок: второй день роста в госбумагах

Глобальные рынки

Центробанки Европы поддержали рынки

Статистика не разочаровала, но этого мало

Операция Твист: начало размещений

Российские еврооблигации: отскок набирает обороты

Монитор кривой ОФЗ

Текущая таблица относительной стоимости

Уважаемые клиенты Банка Москвы!

В связи с реструктуризацией бизнеса Банка Москвы в рамках группы ВТБ мы прекращаем выпуск аналитических материалов по финансовым рынкам. Сегодняшний обзор – последний.

Для клиентов Мос-брокер сохраняется лента «Оперативных комментариев». Мы предлагаем всем подписчикам либо зарегистрироваться на сайте www.mos-broker.ru и получать комментарии по электронной почте, либо читать их через RSS (http://www.mos-broker.ru/analytics/operational_comments/rss/).

Спасибо, что вы были с нами!

С уважением, аналитики Банка Москвы:

Кирилл Тремасов

Михаил Лямин

Юрий Волов, CFA

Денис Борисов

Максим Кошелев

Дмитрий Доронин

Екатерина Горбунова

Антон Дроздов, CFA

Михаил Филькин

Ольга Сибиричева

Новости короткоСегодня

- Оферта **РСХБ-04** (10 млрд руб.)

Корпоративные новости

- **ФСК ЕЭС** планирует в 2011 году сократить издержки в инвестиционной деятельности на 10 % от объема годовой инвестпрограммы. / Cbonds
- Совет директоров **МОЭСК** утвердил скорректированный бизнес-план на 2011 год в связи с произошедшими изменениями в тарифно-балансовых решениях на 2011 год, программе энергосбережения и повышения энергоэффективности, а также с корректировкой расходов по ликвидации последствий «ледяного дождя» и по выводу оборудования МОЭК из обслуживания МОЭСК.

Distressed Debt

- **МОСМАРТ ФИНАНС** установил ставку 10-го купона по облигациям 1-й серии на уровне 0.01%. / Cbonds

Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

- ФСФР зарегистрировала выпуски и проспект неконвертируемых процентных документарных облигаций на предъявителя серий 03 - 06 **РусГидро** на 40 млрд руб. / Cbonds
- **ДИОД** планирует разместить 3-летние биржевые облигации серии БО-1 на 1 млрд руб. / Cbonds

Кредиты и займы

- **Банк Москвы** заключил кредитный договор с **Челябинским трубопрокатным заводом** об открытии кредитной линии с лимитом выдачи в размере 15 млрд руб. для пополнения оборотных средств. / Пресс-служба Банка Москвы
- **ЛУКОЙЛ** привлек \$ 300 млн кредита и гарантий Азиатского Банка развития для газового проекта в Узбекистане. / Интерфакс
- **РУСАЛ** завершил рефинансирование своего кредитного портфеля на \$ 11.4 млрд. По итогам рефинансирования средневзвешенная ставка по кредитному портфелю составит 4.6%. / Cbonds
- **КИТ Финанс** досрочно погасил часть задолженности перед ГК «АСВ» в размере 6.5 млрд руб. за счет средств, полученных от реализации части ипотечного портфеля банку ВТБ 24. / Cbonds

Рейтинги

- **Fitch** подтвердило рейтинги **OTP bank Plc** и его дочерней структуры в России на уровне ВВ со «стабильным» прогнозом. / Fitch

Российская экономика

Российская экономика встречает вторую волну кризиса с меньшим объемом внешнего долга

Согласно предварительной оценке Банка России, объем внешнего долга РФ по состоянию на 1-й октября 2011 г. составил \$ 519 млрд. Таким образом, за квартал внешний долг сократился почти что на \$ 20 млрд или на 3.6 %. Это сопоставимо с чистым оттоком капитала, который составил в 3-м квартале \$ 19 млрд.

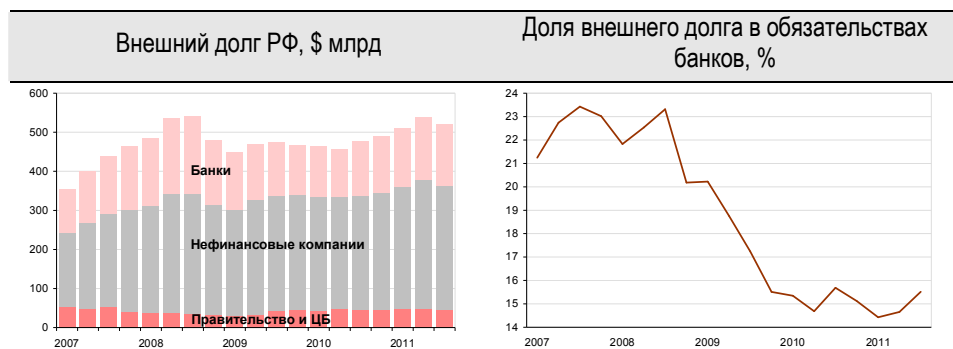
Значительный объем внешнего долга был одним из значимых факторов уязвимости российской экономики накануне кризиса 2008 г. Нынешняя ситуация с внешним долгом представляется более комфортной для корпоративного сектора и, особенно, для банков, чья зависимость от внешнего фондирования снизилась с 22-23 % от общего объема обязательств до 15 %. Улучшилась и структура долга в том плане, что долг стал длиннее.

Одним словом, в период нового обострения ситуации на мировых рынках, проблема внешней задолженности российских компаний и банков не представляется столь критичной, как три года назад, и этот фактор наряду с другими положительными моментами (главным положительным отличием нынешней ситуации от ситуации 2008 г. мы считаем более гибкую валютную политику) должен сгладить глубину экономического спада в РФ в случае мирового экономического кризиса. Относительно невысокий внешний долг повышает устойчивость российских рынков перед лицом мировых финансовых катаклизмов.

Внешний долг РФ

\$ млрд.	2007	2008	2009	2010	1.04.11	1.07.11	1.10.11
ВСЕГО	464	481	467	489	510	539	519
% к ВВП	35.7	29.0	38.3	33.0	-	-	28.9
Правительство и ЦБ	39	32	46	47	48	48	45
% к ВВП	3.0	1.9	3.8	3.1	-	-	2.5
Нефинансовые предприятия	261	282	294	298	313	332	317
% к ВВП	20.1	17.0	24.1	20.2	-	-	17.7
Банки	164	166	127	144	149	159	157
% к ВВП	12.6	10.0	10.4	9.7	-	-	8.7
% к обязательствам банков	23.0	20.2	15.5	15.1	14.4	14.7	15.5

Источники: Банк России, Аналитический департамент Банка Москвы



Источники: Банк России, Аналитический департамент Банка Москвы

Кирилл Тремасов, к.э.н.

Первичный рынок

Параметры нового выпуска

Эмитент	НОМОС-БАНК
Серия	БО-2
Дата размещения	Октябрь 2011 г.
Объем выпуска, млн руб.	5 000
Купон, %	8.0 - 8.75 %
Периодичность купонных выплат	2 раза в год
Срок обращения, лет	3 года
Оферта, лет	1.5 года
Доходность	8.16-8.94 %
Рейтинги	-/Ba3/BB
Ломбардный список ЦБ	удовлетворяет требованиям

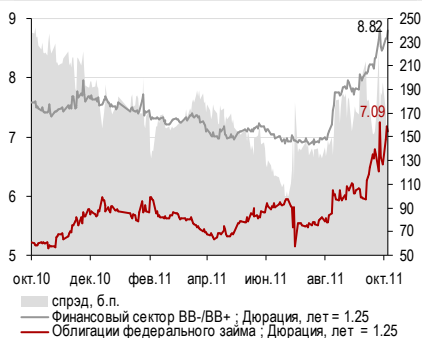
Источники: данные организатора, расчеты RD Банк Москвы

Показатели ликвидности обращающихся выпусков НОМОС-БАНКА

Выпуск	11	12в	9в	БО1
Объем выпуска, млн руб.	5 000	5 000	5 000	5 000
Купон, %	7.4	8.5	6.3	7.0
Оферта	04.07.12	25.08.13	15.06.12	24.02.12
Погашение	02.07.14	28.08.17	14.06.13	24.02.14
Дюрация, лет	0.7	1.6	0.6	0.4
Индикативная цена	99.5	99.8	98.7	99.7
УТМ/УТР	8.24	8.79	8.35	7.92
Спрэд к ОФЗ	219	174	234	192
Оборот за 3 мес, млн руб.	1 317	2 326	324	736
Отрасль	Финансовый сектор			
Котиров. Лист	A1	A1	A1	A1

Источники: ММВБ, расчеты RD Банк Москвы

Средневзвешенная доходность облигаций эмитентов финансового сектора с рейтингами ВВ-/ВВ+ на фиксированной дюрации 1.25 года



Источники: ММВБ, Банк Москвы

НОМОС как предчувствие

С середины августа активность на первичном рынке облигаций крайне невысока. За это время были размещены всего несколько новых банковских выпусков (ВЭБа, КБ «Восточный», ВТБ-24, Юникредит банка), основная часть из которых ушла в руки ограниченного круга участников рынка и не может считаться в полной мере рыночными. В этой связи любое новое предложение долговых бумаг привлекает к себе внимание, поскольку является индикатором текущего состояния внутреннего рынка облигаций.

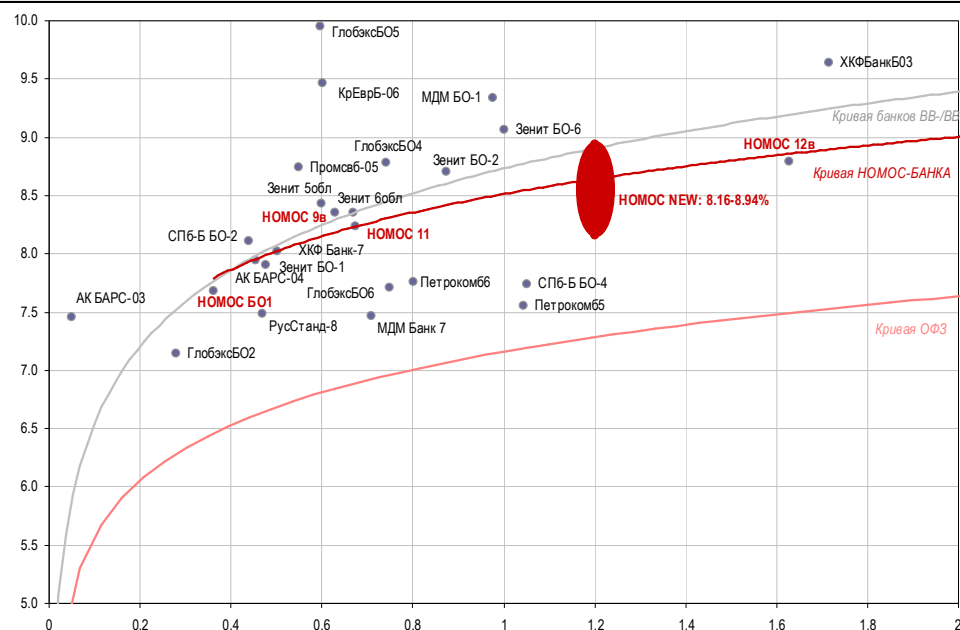
В середине этой недели о своем намерении предложить новые бонды объявил НОМОС-БАНК (-/Ba3/BB). Эмитент представит трехлетний биржевой выпуск номинальным объемом 5 млрд руб. с индикативным купоном в диапазоне 8.0-8.75 %, транслируемом в доходность 8.16-8.94 %. Размещение выпуска планируется в начале третьей недели октября в форме обычного аукциона по купону.

В настоящий момент на внутреннем рынке банк имеет четыре обращающихся выпуска номиналом по 5 млрд руб. каждый. Наиболее ликвидными выпусками являются длинные Номос-11 и Номос-12, торгуемые с доходностью 8.24 % и 8.79 на дюрации 0.7 и 1.6 года соответственно. Кривая доходности облигаций НОМОС-БАНКА лежит немного ниже кривой доходности облигаций эмитентов финансового сектора, обладающих рейтингами уровня ВВ-/ВВ. Индикативный диапазон доходности нового выпуска банка попадает в своей средней части на кривую эмитента, что говорит о том, что планируемая доходность бумаги близка к ее справедливому уровню.

Согласно индексам ВМВБ, рассчитываемым Банком Москвы, средневзвешенная доходность облигаций банков с рейтингами уровня ВВ-/ВВ+ на дюрации 1.25 года в настоящий момент составляет 8.8 % при доходности госбумаг 7.1 %. Спрэд между бондами эмитентов этих сегментов рынка составляет около 170 б.п. Исходя из этого, доходность новой бумаги НОМОСа в средней части диапазона 8.16-8.94 % также выглядит справедливой.

Между тем, мы не исключаем, что при размещении нового выпуска инвесторы захотят получить премию к вторичному рынку из-за неблагоприятной внешней конъюнктуры. На наш взгляд размещение может состояться ближе к верхней границе ориентировочного диапазона доходности – около 9 %.

Карта доходностей облигаций эмитентов финансового сектора с рейтингами уровня ВВ-/ВВ

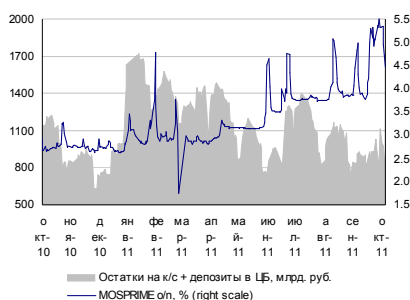


Источник: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

Екатерина Горбунова

Внутренний рынок

Динамика объемов ликвидности в банковской системе РФ



Источник: Bloomberg, RD Банка Москвы

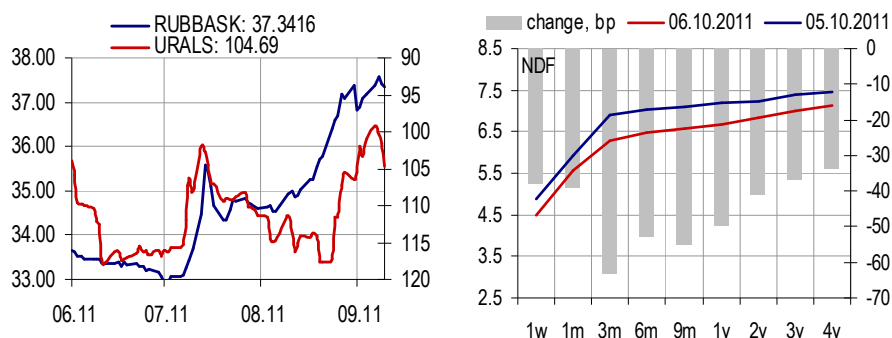
Укрепление рубля – тенденция?

Несмотря на очередное снижение совокупного объема свободной ликвидности, денежный рынок продолжает оставаться в состоянии локального равновесия и, вероятно, сохранит его вплоть до начала следующего налогового периода – первый платеж предстоит уже через неделю. За вчерашний день объем свободных денежных средств снизился на 27.9 млрд до 816.5 млрд руб., уменьшение было вызвано оттоком с остатков на корсчетах (-50 млрд руб.). Короткие ставки MosPrime продолжают снижение, однодневная ставка «похудела» на 24 б.п. до 4.47 %, длинные, тем не менее, остаются на достаточно высоких уровнях, в частности, шестимесячная составляет 6.78 %.

На аукционах прямого РЕПО с ЦБ банки вчера вновь привлекли чуть более 90 млрд руб. по средневзвешенной ставке 5.28 %. На сегодняшних аукционах лимит оставлен на прежнем пониженном уровне в 200 млрд руб. Минфин, в свою очередь, по словам замминистра С. Сторчака, снова переходит к практике еженедельных аукционов по размещению средств федерального бюджета на депозиты банков. Объем размещения на следующей неделе, однако, пока не объявлен.

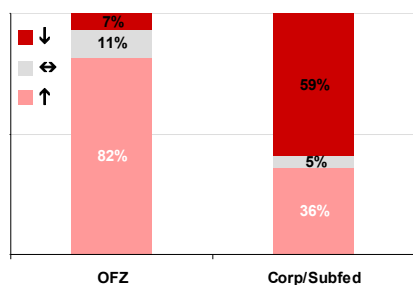
Рубль вчера на фоне некоторого потепления на внешних рынках и роста стоимости нефти продолжил укрепление, которое начал демонстрировать еще накануне. Бивалютная корзина подешевела до 37.32 руб., доллар – до 32.35 руб. Евро, снижаясь в первой половине дня, после объявления о решении ЕЦБ оставить базовую процентную ставку на прежнем уровне, а также о запуске программы выкупа облигаций, обеспеченных кредитами, совокупным объемом 40 млрд евро, вырос до 1.34 EUR/USD. На сегодняшних утренних торгах тенденция укрепления национальной валюты сохраняется, корзина торгуется на уровне 37.20, доллар – 32.18. На этом фоне кривая NDF по всей длине срочности сдвинулась вниз в пределах 30-50 б.п. Продолжения тенденции ожидает и первый зампред ЦБ А. Улюкаев, заявивший вчера, что видит больше шансов на укрепление рубля к глобальным валютам, чем на ослабление.

Ставки и валюты



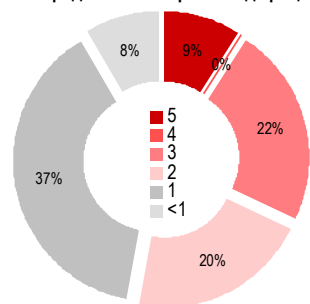
Источник: Bloomberg, RD Банка Москвы

Распределение оборота по изм. цены



Источник: ММББ, RD Банка Москвы

Распределение оборота по дюрации



Источник: ММББ, RD Банка Москвы

Динамика ликвидных ОФЗ

Выпуск	Оборот, млн руб	06.10		05.10.2011		Цена, %
		Yield, %	MDUR	bp	Yield, %	
ОФЗ 26205	144	8.88	6.05	-14	8.87	
ОФЗ 26204	891	8.71	4.76	-11	8.79	
ОФЗ 26206	715	8.67	4.24	-17	8.74	
ОФЗ 26203	1008	8.54	3.80	-14	8.53	
ОФЗ 25077	19	8.54	3.41	-7	8.26	
ОФЗ 25075	374	8.24	3.08	-12	8.37	
ОФЗ 25079	68	8.20	2.96	-25	8.78	
ОФЗ 25068	242	8.07	2.32	-12	8.27	
ОФЗ 25076	201	7.86	2.10	0	8.00	
ОФЗ 25078	707	7.23	1.20	-7	8.08	
ОФЗ 25073	541	6.62	0.76	-1	8.00	

Источник: ММББ, RD Банка Москвы

Внутренний рынок: второй день роста в госбумагах

На внутреннем долговом рынке наблюдалась схожая с предыдущим днем картина – госбумаги вслед за улучшением внешней конъюнктуры продолжили отыгрывать потери, корпоративные бонды, падение которых по сравнению с госсектором было не таким масштабным, все так же двигались вниз. Обороты вновь были очень низкими и составили всего 7 млрд руб. в госсекторе и 9.5 млрд руб. в корпоративном/муниципальном.

Ликвидные выпуски ОФЗ прибавили в цене в пределах одной фигуры, что позволило кривой сдвинуться вниз на 15-20 б.п. Даже наиболее длинные бумаги снова торгуются ниже 9 % по доходности, в частности десятилетний ОФЗ 26205 на уровне 8.88 % (-14 б.п. по доходности.). Спрэд семилетнего ОФЗ 26204 к рублевому евробонду Russia'18 расширился до 45 б.п. за счет более сильного снижения доходности евровыпуска (-31 б.п.). В отсутствии новых негативных новостей с мировых рынков, ожидаем дальнейшего расширения спреда вследствие опережающего роста котировок Russia'18.

Обороты, близкие к 1 млрд руб., прошли лишь по нескольким выпускам: ОФЗ 26202 (800 млн руб., +9 б.п. к цене), ОФЗ 26203 (1 млрд руб., +53 б.п. к цене), ОФЗ 26206 (715 млн руб., +74 б.п. к цене), ОФЗ 26204 (891 млн руб., +79 б.п. к цене).

В корпоративном секторе более половины оборота по-прежнему пришлось на сделки по продаже. Наибольшим спросом пользовались бумаги с дюрацией от года до двух лет. При общем низком объеме торгов выделялись обороты по выпускам ФСК ЕЭС-19 (795 млн руб.) и Русфинанс Банк-11 (945 млн руб.), а также в кривых ВымпелКома, МТС и Системы.

Хуже рынка выглядели бонды: ВК-Инвест7 (MD 3.02/-1.32 %/ yield 10.5/+42 б.п.), ВостЭксБО5 (MD 0.45/-0.51 %/ yield 14.46/+111 б.п.), ГлобэксБО6 (MD 0.74/-1.11 %/ yield 9.19/+148 б.п.), ГПБ БО-01 (MD 1.84/-2.45 %/ yield 8.68/+131 б.п.), Мечел 15об (MD 1.97/-0.83 %/ yield 10.6/+42 б.п.), ММК БО-5 (MD 1.33/-1.98 %/ yield 8.55/+149 б.п.), МТС 02 (MD 3.14/-0.53 %/ yield 8.69/+17 б.п.), РосселхБО5 (MD 0.82/-0.3 %/ yield 7.26/+36 б.п.), Русфинан11 (MD 1.77/-1.15 %/ yield 8.68/+63 б.п.).

С другой стороны, были и отдельные выпуски, выглядевшие достаточно сильно. В частности, ВымпелКом-Инвест-06 и ФСК ЕЭС-19 прибавили около одной и четырех фигур соответственно. В ближайшее время ожидаем выборочных покупок в бондах blue chips, в то время как облигации эмитентов второго и третьего эшелонов, учитывая их более медленную реакцию на глобальные события, вероятнее всего, продолжат снижение, приспосабливаясь к изменившейся конъюнктуре.

Статистика торгов

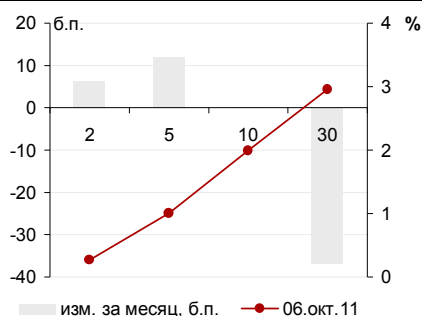
Выпуск	Оборот, млн руб.	Сделки	Объем выпуска млн руб.	Погашение	Оферта	Last	Изм, %	Yield, %	MDUR
АИЖК 13об	123	3	7 000	15.04.18	15.10.11	115.8	-0.17	-99.62	6.49
ВК-Инвест3	83	7	10 000	08.07.14	-	94.4	0.32	10.02	2.27
ВК-Инвест6	374	19	10 000	13.10.15	-	93.8	1.34	10.50	3.02
ВК-Инвест7	584	14	10 000	13.10.15	-	93.8	-1.32	10.50	3.02
ВостЭксБО5	86	6	2 000	17.10.13	19.04.12	97.5	-0.51	14.46	0.45
Газпрнефт3	83	10	8 000	12.07.16	23.07.12	105.7	0.37	7.42	0.71
ГАЗПРОМ А8	105	7	5 000	27.10.11	-	100.1	0.06	5.03	0.05
ГлобэксБО6	167	4	2 000	01.08.14	01.08.12	98.4	-1.11	9.19	0.74
ГПБ БО-01	177	9	10 000	08.12.13	-	98.5	-2.45	8.68	1.84
Зенит 5обл	109	5	5 000	04.06.13	05.06.12	99.5	0.00	8.43	0.60
МГор45-об	253	9	15 000	27.06.12	-	100.8	-0.20	6.94	0.66
МГор53-об	217	4	15 000	01.09.13	-	99.0	-0.60	7.94	1.67
Мечел 15об	96	4	5 000	09.02.21	18.02.14	95.7	-0.83	10.60	1.97
Мечел БО-3	284	6	5 000	24.04.13	-	100.5	0.48	9.63	1.29
ММК БО-5	561	7	8 000	04.04.13	-	99.0	-1.98	8.55	1.33
МТС 02	192	6	10 000	20.10.15	-	97.5	-0.53	8.69	3.14
МТС 05	420	3	15 000	19.07.16	26.07.12	104.9	-0.01	7.64	0.75
РЖД-12обл	291	16	15 000	16.05.19	24.11.11	101.1	-0.08	6.18	0.13
РосселхБ11	93	2	5 000	30.01.20	07.02.13	101.6	0.10	7.86	1.19
РосселхБО5	105	12	10 000	28.08.13	29.08.12	100.1	-0.30	7.26	0.82
РосселхБО6	104	2	10 000	29.10.13	01.05.12	100.1	-0.10	6.51	0.52
РУСАЛБАл07	105	19	15 000	22.02.18	03.03.14	93.5	0.38	11.79	1.98
Русфинан11	945	14	2 000	11.11.15	13.11.13	98.9	-1.15	8.68	1.77
Русфинанс8	100	2	2 000	14.09.15	17.09.12	99.7	0.66	8.25	0.86
СамарОбл 7	81	3	12 200	30.11.16	-	96.1	3.33	9.16	2.69
Система-02	466	14	20 000	12.08.14	14.08.12	105.8	-0.17	7.74	0.77
Система-04	765	4	19 500	15.03.16	-	97.7	0.21	8.69	2.58
Транснф 03	150	3	65 000	18.09.19	26.09.12	109.3	0.00	0.58	0.97
ФСК ЕЭС-13	143	11	10 000	22.06.21	-	94.5	-0.03	9.60	5.99
ФСК ЕЭС-19	795	6	20 000	06.07.23	18.07.18	99.4	3.97	8.23	4.88

Источники: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

Антон Дроздов, CFA

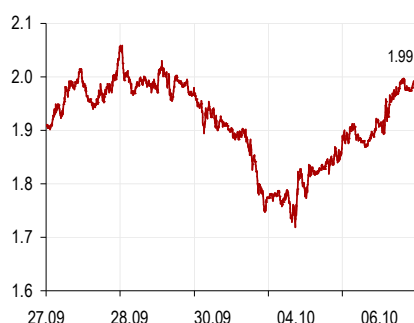
Глобальные рынки

Динамика кривой UST за месяц



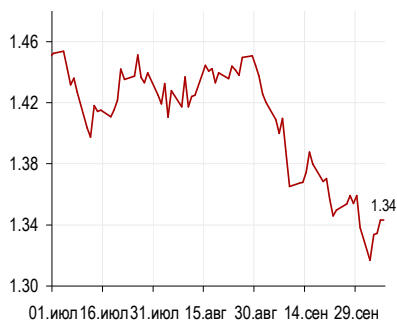
Источник: Reuters

Динамика доходности UST*10



Источник: Reuters

Курс EUR/USD



Источник: Reuters

Центробанки Европы поддержали рынки

Мировые финансовые рынки завершили вчерашний день стремительным ростом. Возвращению оптимизма способствовали действия и заявления европейских центробанков.

Глава ЕЦБ Ж.-К. Трише объявил по итогам последнего заседания европейского регулятора под его председательством о сохранении процентной ставки без изменений на уровне 1.5 %, однако добавил, что возможность ее снижения в свете ускорения инфляции за последние три месяца с момента ее повышения (7 июля) обсуждалась. Кроме того, европейский регулятор также признал вероятность замедления экономического роста еврозоны во 2-м полугодии.

В качестве мер борьбы с надвигающимся кризисом Трише объявил о запуске программы выкупа облигаций, обеспеченных кредитами, на 40 млрд евро, который будет осуществляться как с первичного, так и со вторичного рынка, и продлится год – до октября 2012 г. Детали программы будут представлены после следующего заседания регулятора 3-го ноября. Во-вторых, ЕЦБ возобновит операции по рефинансированию банковского сектора, предоставив финансовым институтам кредиты на 12 и 13 месяцев в октябре и декабре текущего года соответственно. В целом действия и заявления регулятора не стали ни для кого сюрпризом и не вызвали резкой динамики на мировых площадках.

Более неожиданным для инвесторов стало решение Банка Англии о существенном увеличении предельного уровня так называемой программы количественного смягчения с £ 200 млрд до £ 275 млрд в целях стимулирования экономики страны и поддержания ситуации с ликвидностью.

Статистика не разочаровала, но этого мало

Статистика из США на этот раз не разочаровала участников рынков. Количество новых заявок на пособие по безработице составило 401 тыс. при пересмотренной оценке 417 тыс. в прошлую неделю. Общее количество человек, получающих пособие, снизилось до 3 700 тыс. при прошлом значении 3 752 тыс. (пересмотр). Улучшение ситуации, безусловно, позитивно, однако, по мнению многих экспертов, сокращение числа обращений за пособием недостаточно для того, чтобы уровень безработицы за сентябрь (будет опубликован сегодня в 16.30 мск) смог снизиться. Ожидается, что показатель сохранится на уровне 9.1 %.

Операция Твист: начало размещений

Вчера Фредрезерв дал старт программе размещения краткосрочных казначейских бумаг в рамках операции «Твист», продав в рынок UST (со сроком обращения до года) в объеме \$ 8.87 млрд. Выкуп длинных бумаг начался 3 октября.

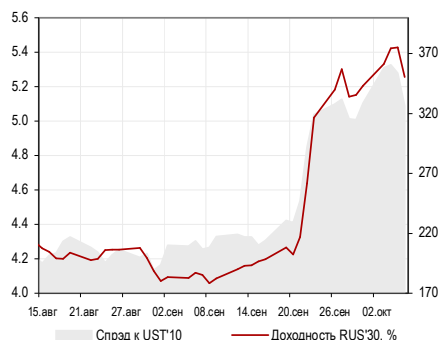
Доходности Treasuries продолжили рост на фоне усиления риск-аппетита. 10-летние и 30-летние бумаги прибавили по 10 б.п., вплотную подойдя к психологически важным отметкам в 2 и 3 %, пробитым в разгар сентябрьских распродаж на мировых финансовых рынках после решения о запуске операции «Твист». Отметим, что индикативный UST*10 уже нивелировал месячное снижение по доходности, в то время как доходность 30-летней бумаги остается глубоко «в минусе», что вызвано ожиданиями, а теперь уже началом самой операции.

Изменение кривой UST

	УТМ, %		Изм-е, б.п.	
	05.окт.11	06.окт.11	День	Месяц
UST 02	0.26	0.27	1	6
UST 05	0.95	1.00	5	12
UST 10	1.89	1.99	10	0
UST 30	2.85	2.96	10	-37

Источники: Bloomberg, Аналитический департамент Банка Москвы

Доходность RUS'30 и спрэд к UST'10



Источник: Reuters

Российские еврооблигации: отскок набирает обороты

Улучшение настроений на мировых финансовых рынках не обошло и российские еврооблигации, рост котировок которых достигал по наиболее ликвидным выпускам 3-4 процентных пунктов. В лидерах традиционно находились среднесрочные и длинные бумаги GAZP (+1.67-4.02 п.п.), снизившись в доходности на 20-30 б.п. по всей кривой срочности. На фоне роста сырьевых рынков облигации нефтяного сектора выглядели достаточно сильно: выпуски Лукойла подорожали на 2-3 п.п. на среднесрочном и длинном участке, бумаги TNK-BP прибавили в среднем 1-1.5 п.п. Спросом пользовались бонды MTS'20 (+2 п.п.), RuRail'17 (+1.86 п.п.), SevStal' 17 (+2.37 п.п.) и длинный конец кривой VIP (+2-3 п.п.). Выпуск Alrosa' 20, испытывавший на себе колоссальное давление в начале недели, продолжил отыгрывать потери, прибавив в цене еще 3 п.п. Таким образом, за неделю падение бонда сократилось до 1.9 п.п., что соответствует общей динамике рынка.

Котировки суверенных еврооблигаций России повысились в среднем на 1 п.п. по всей кривой. Рост доходностей составил от 10 до 30 б.п. По итогам недели индикативному RUS'30 удалось перейти на положительную территорию. Спрэд выпуска к UST'10 сузился на 33 б.п. до 309 б.п. ввиду разнонаправленной динамики российский и американских суверенных бумаг.

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	106.5	4.70	423	1.3	0.76	-59
GAZP' 16	USD	1350	22.11.16	102.3	5.69	430	4.2	2.09	-48
GAZP' 19	USD	2250	23.04.19	116.8	6.41	493	0.5	1.89	-34
GAZP' 20	USD	1250	01.02.20	106.8	0.00	426	6.2	1.48	-23
GAZP' 22	USD	1300	07.03.22	99.2	6.61	428	7.4	2.66	-35
GAZP' 34	USD	1200	28.04.34	115.8	7.20	495	2.3	1.89	-18
GAZP' 37	USD	1250	16.08.37	99.8	7.31	451	11.4	4.02	-35
Alrosa' 20	USD	1000	03.11.20	93.4	8.83	633	6.1	3.04	-48
Evraz' 13	USD	1300	24.04.13	100.9	8.26	759	1.4	0.24	-17
Evraz' 15	USD	750	10.11.15	95.2	9.70	821	3.2	0.74	-22
Evraz' 18	USD	700	24.04.18	95.9	10.37	831	4.5	1.90	-40
EuroChem' 12	USD	300	21.03.12	100.7	6.21	574	0.4	-0.08	16
Metalloinvest' 16	USD	750	21.07.16	87.2	9.91	782	3.9	2.83	-71
MTS' 12	USD	400	28.01.12	101.0	4.52	410	0.3	-0.05	14
MTS' 20	USD	750	22.06.20	98.5	8.87	665	5.8	2.05	-34
Raspadskaya' 12	USD	300	22.05.12	99.8	7.88	728	0.6	0.78	-131
RuRail '17	USD	1500	03.04.17	99.2	5.91	435	4.6	1.86	-40
RuRail '31	GBP	650	25.03.31	95.1	7.98	468	9.9	1.12	-11
Rushydro '18	RUB	20000	28.10.15	92.0	10.61	270	3.1	1.10	-34
SevStal' 13	USD	1250	29.07.13	103.0	7.94	736	1.6	0.41	-25
SevStal' 14	USD	375	19.04.14	101.7	8.49	774	2.1	0.20	-9
SevStal' 16	USD	500	26.07.16	86.6	9.82	770	3.9	2.84	-71
SevStal' 17 (LPN)	USD	1000	25.10.17	85.8	9.87	741	4.6	2.37	-49
Sovkomflot' 17	USD	800	27.10.17	83.5	8.98	651	4.8	0.85	-17
TNK-BP' 12	USD	500	20.03.12	101.3	3.23	276	0.4	0.15	-37
TNK-BP' 13	USD	600	13.03.13	102.9	5.32	475	1.3	0.33	-25
TNK-BP' 16	USD	1000	18.07.16	104.6	6.37	514	3.9	1.33	-33
TNK-BP' 17	USD	800	20.03.17	101.3	6.34	484	4.5	1.76	-39
VIP' 13	USD	1000	30.04.13	100.5	8.04	735	1.4	0.77	-54
VIP' 16	USD	600	23.05.16	96.4	9.21	767	3.6	2.15	-57
VIP' 18	USD	1000	30.04.18	96.2	9.92	789	4.6	2.73	-56

Источники: Bloomberg

Сегодня внимание инвесторов будет сосредоточено на статистике из США по рынку труда за минувший месяц – данные о числе рабочих мест в несельскохозяйственном секторе (консенсус составляет +53 тыс. при нулевой динамике в августе) и об уровне безработицы будут опубликованы в 16.30 мск. В 14.00 мск в Германии выйдут данные о промышленном производстве в августе (прогноз снижение на 2 % к предыдущему месяцу и рост на 6.4 % к августу 2010 г.). Ожидаем сдержанной активности на мировых рынках до выхода ключевых показателей.

Екатерина Горбунова, Ольга Сибирцева

Монитор кривой ОФЗ

Текущая таблица относительной стоимости

В кривой ОФЗ после двух последовательных дней роста некоторые наиболее перепроданные ликвидные выпуски подтянулись к модельной кривой и сейчас выглядят более справедливо оцененными. Спрэд семилетнего ОФЗ 26204 к рублевому евробонду Russia'18 расширился до 45 б.п. за счет более сильного снижения доходности евровыпуска (-31 б.п.). В отсутствие новых негативных новостей с мировых рынков, ожидаем дальнейшего расширения спреда вследствие опережающего роста котировок Russia'18. С другой стороны, в кривой по-прежнему сохраняется достаточно много дисбалансов и в случае продолжения внешнего потепления можно продолжить поиск и покупку наиболее недооцененных бумаг. В любом случае, ситуация на глобальных рынках является основным фактором, определяющим дальнейшее движение сектора, поэтому перед принятием каких-либо решений необходимо тщательно оценивать внешний фон.

06.10.11

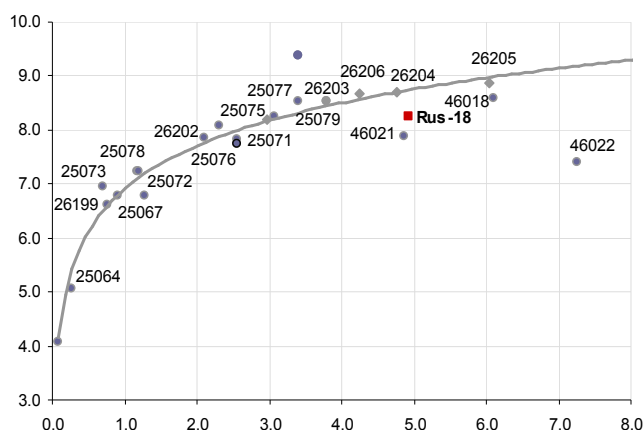
05.10.11

Выпуск	Оборот, млн руб	Yield,%	MDUR	bp	Цена,%	Текущ. Спрэд (б.п.)*	yield, bp**	Потенциал (цена)	Yield,%	MDUR
ОФЗ 25063	-	4.08	0.09	-7	0.00	-7	fair	-	4.15	0.09
ОФЗ 25064	4	5.05	0.26	-7	0.00	-34	24	-0.06	5.12	0.27
ОФЗ 26199	-	6.95	0.69	0	0.00	45	-35	0.25	6.95	0.70
ОФЗ 25073	541	6.62	0.76	-1	0.00	3	fair	-	6.63	0.76
ОФЗ 25067	73	6.77	0.91	4	-0.05	-3	fair	-	6.73	0.91
ОФЗ 25072	533	7.22	1.17	-5	0.05	13	-3	0.04	7.27	1.17
ОФЗ 25078	707	7.23	1.20	-7	0.08	10	fair	-	7.30	1.21
ОФЗ 25065	22	6.78	1.29	-74	0.94	-42	32	-0.42	7.52	1.28
ОФЗ 25076	201	7.86	2.10	0	0.00	9	fair	-	7.86	2.11
ОФЗ 25068	242	8.07	2.32	-12	0.27	19	-9	0.22	8.19	2.32
ОФЗ 26202	800	7.83	2.55	-4	0.09	-16	6	-0.15	7.87	2.55
ОФЗ 25071	61	7.75	2.57	-51	1.35	-24	14	-0.37	8.26	2.56
ОФЗ 25079	68	8.2	2.96	-25	0.78	4	fair	-	8.45	2.96
ОФЗ 25075	374	8.24	3.08	-12	0.37	4	fair	-	8.36	3.07
ОФЗ 25077	19	8.54	3.41	-7	0.26	22	-12	0.42	8.61	3.40
ОФЗ 46017	380	9.39	3.41	130	-4.38	107	-97	3.31	8.09	3.45
ОФЗ 26203	1 008	8.54	3.80	-14	0.53	10	fair	-	8.68	3.79
ОФЗ 26206	715	8.67	4.24	-17	0.74	10	fair	-	8.84	4.23
ОФЗ 26204	891	8.71	4.76	-11	0.79	1	fair	-	8.82	4.75
ОФЗ 46021	-	7.89	4.87	0	0.00	-84	74	-3.59	7.89	4.87
ОФЗ 46018	0	8.6	6.11	4	-0.27	-39	29	-1.75	8.56	6.14
ОФЗ 26205	144	8.88	6.05	-14	0.87	-10	fair	-		
ОФЗ 46022	-	7.4	7.25	0	0.00	-178	168	-12.21	7.40	7.25
ОФЗ 46020	-	8.12	10.43	0	0.00	-148	138	-14.39	8.12	10.43

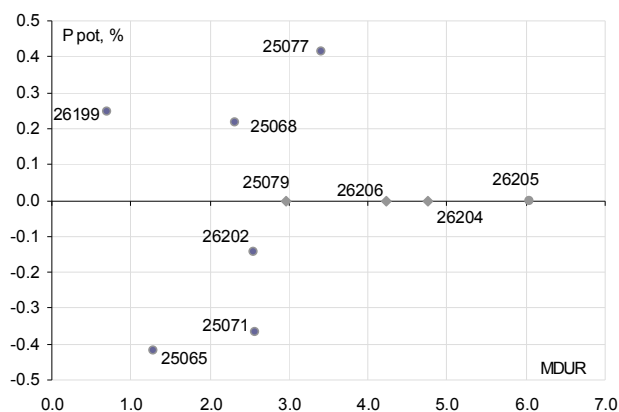
*к модельной кривой ОФЗ

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

Кривая ОФЗ



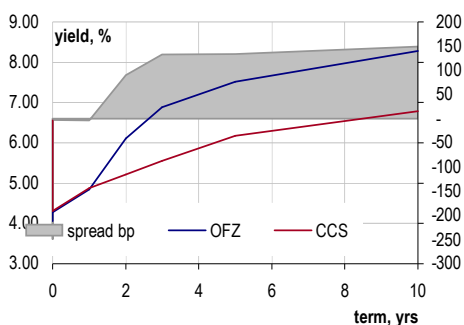
Потенциал и дюрация



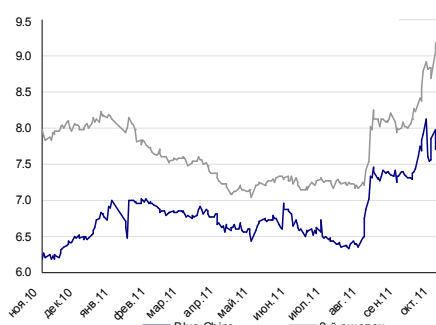
Антон Дроздов, CFA

Российский долговой рынок

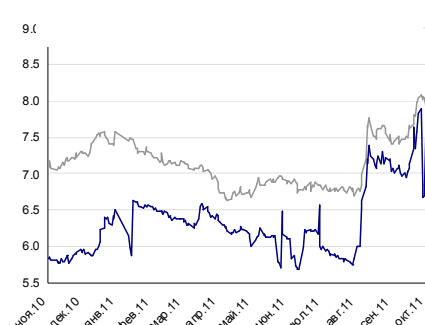
Кривые ОФЗ и СС



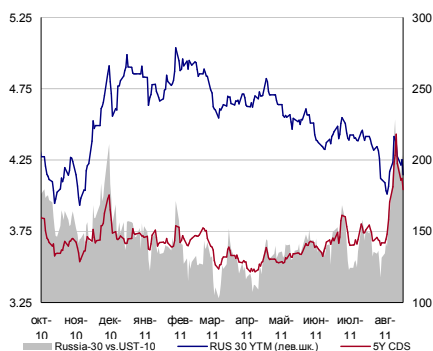
Индексы ВМВ эшелоны



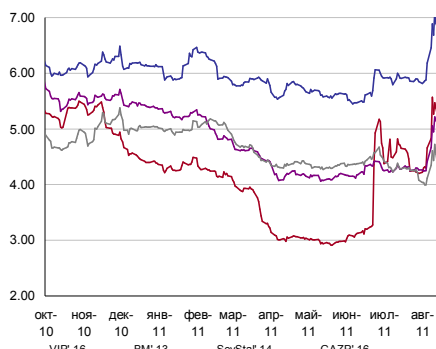
Индексы ВМВ рейтинги



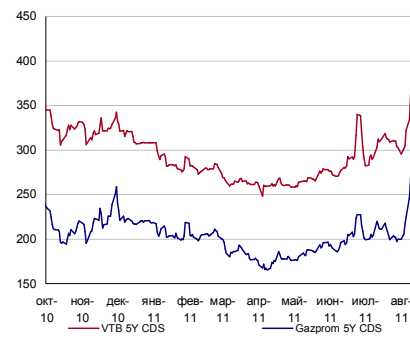
Суверенный риск России



Корпоративные еврооблигации

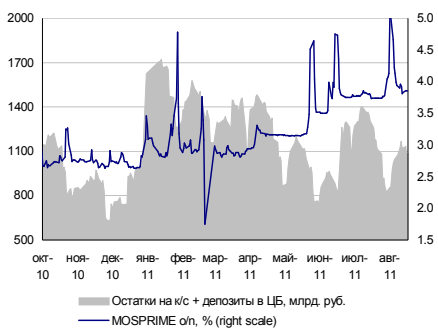


CDS корпораций

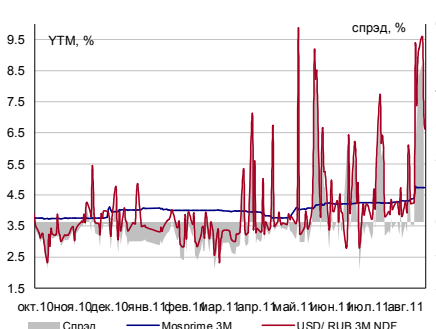


Денежно-валютный рынок

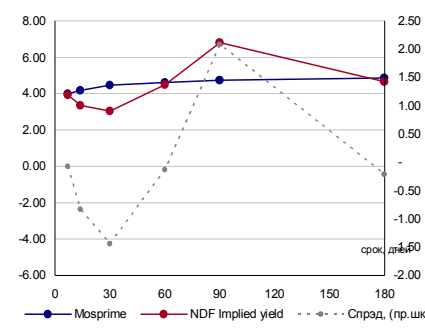
Ликвидность и ставки



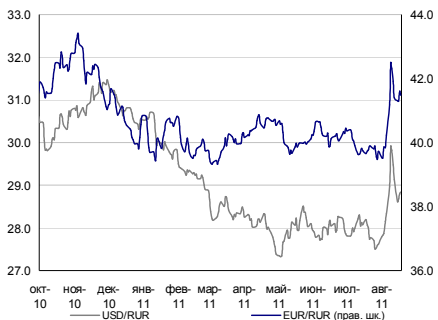
Форвардный базис



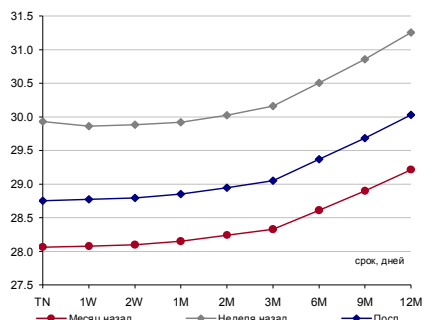
Спрэды денежного рынка



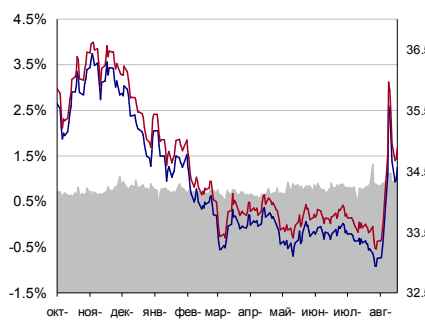
Курс рубля



Форвардные кривые



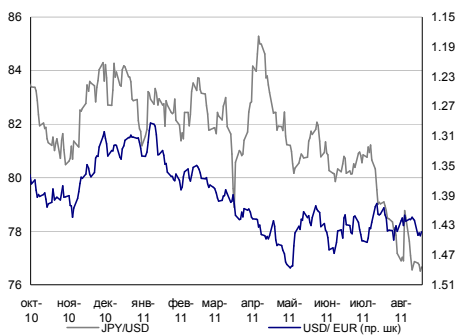
Своп-поинты 3 месяца



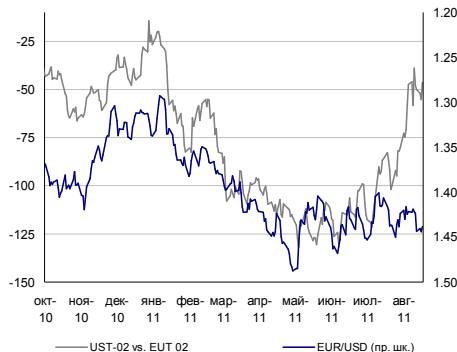
Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

Глобальный валютный и денежный рынок

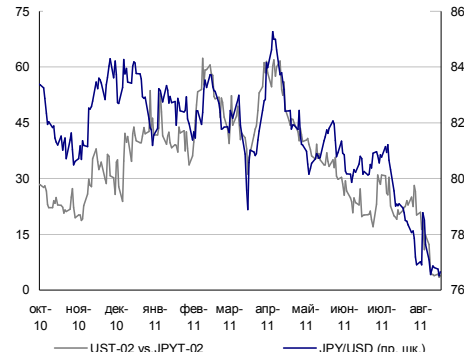
Основные валюты



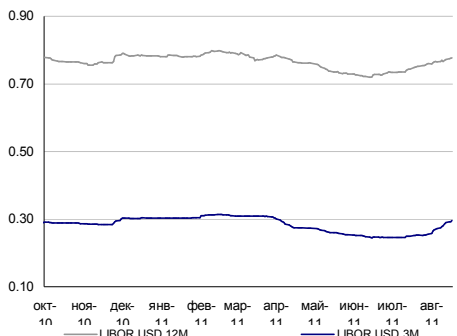
Ставки и курсы евро/доллар



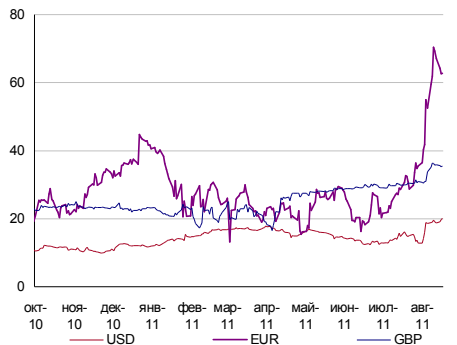
Ставки и курсы иена/доллар



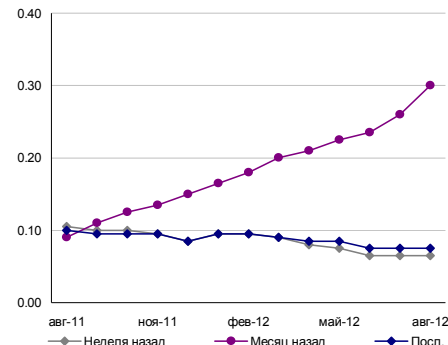
LIBOR USD



LIBOR-OIS

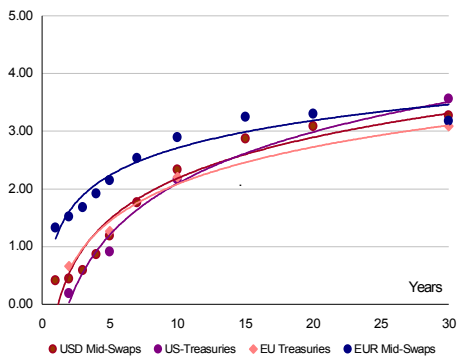


FED RATE ожидания

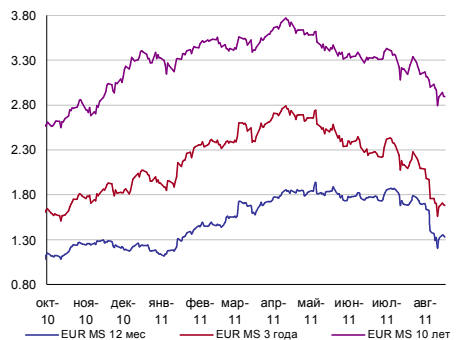


Глобальный долговой рынок

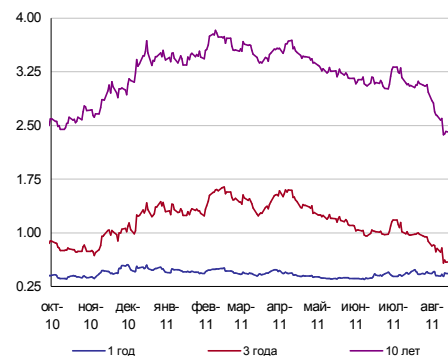
Базовые кривые



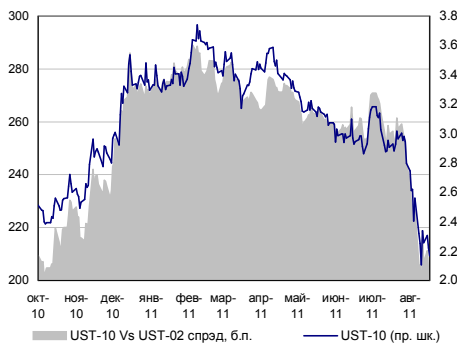
EUR IRS (mid)



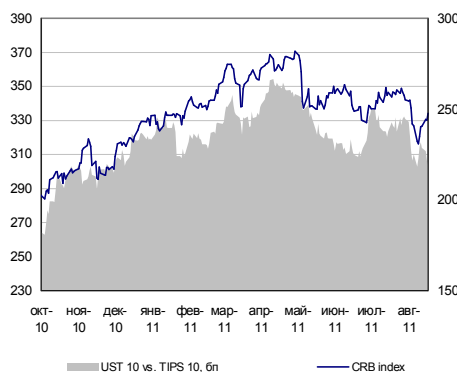
USD IRS (mid)



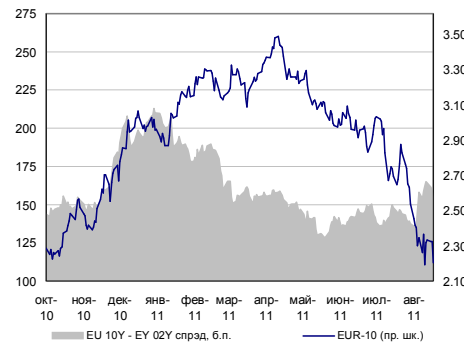
UST



Инфляционные ожидания



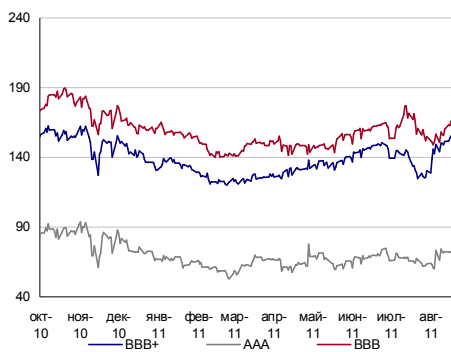
Bundes



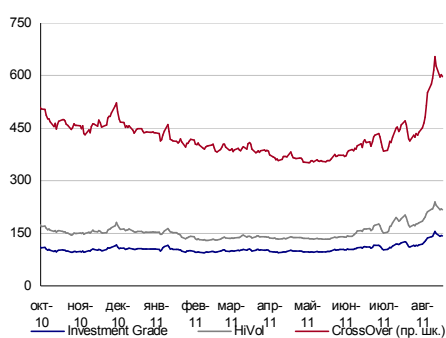
Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

Глобальный кредитный риск

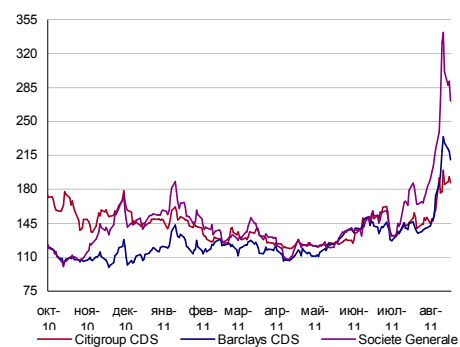
US Industrials spread



CDS iTraxx Europe 5y

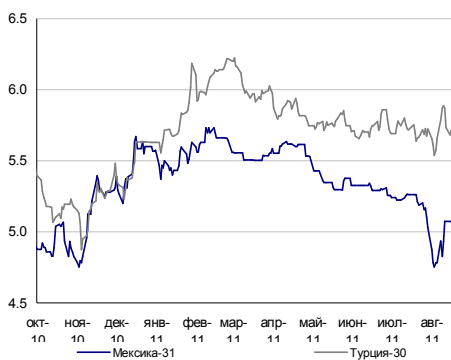


CDS Global Banks

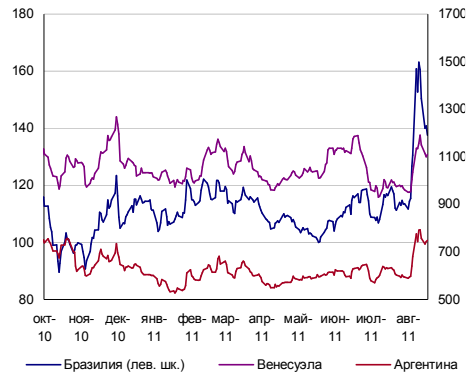


Emerging markets

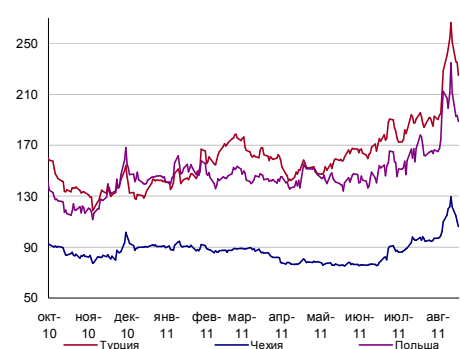
Еврооблигации EM



Lat Am CDS

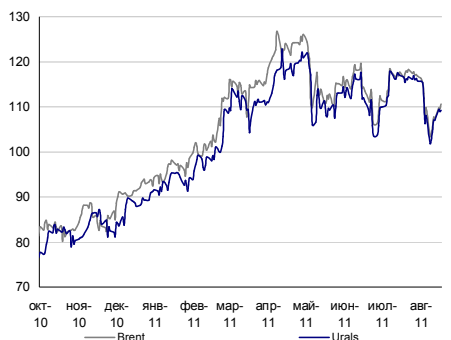


EMEA CDS

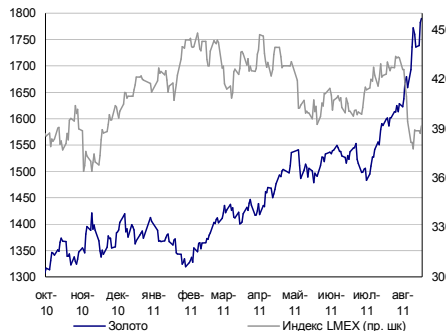


Товарные рынки

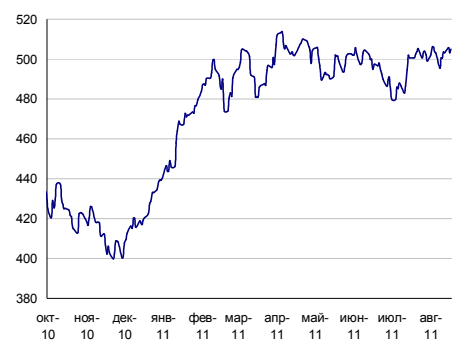
Нефть



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

Металлургия

Юрий Волов, CFA
Volov_YM@mmbank.ru

Электроэнергетика

Михаил Лямин
Lyamin_MY@mmbank.ru

Машиностроение / транспорт

Михаил Лямин
Lyamin_MY@mmbank.ru

Минеральные удобрения

Юрий Волов, CFA
Volov_YM@mmbank.ru

Дмитрий Доронин
Doronin_DA@mmbank.ru

Стратегия

Кирилл Тремасов
Tremasov_KV@mmbank.ru
 Юрий Волов, CFA
Volov_YM@mmbank.ru

Экономика

Кирилл Тремасов
Tremasov_KV@mmbank.ru

Банки

Максим Кошелев
Koshelev_ME@mmbank.ru

Долговые рынки

Екатерина Горбунова
Gorbunova_EB@mmbank.ru
 Антон Дроздов, CFA
Droz dov_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 единственно на заключениях аналитиков Банка в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций.

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

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