



На рынке

- Минфин сокращает срок предлагаемого выпуска ОФЗ, волатильность ставок на длинных сроках сохраняется
- А. Улюкаев напоминает о высоких инфляционных рисках
- На фоне высоких цен на нефть рубль укрепляется против доллара на длинных сроках форвардной кривой

Главные новости

Внутренний рынок

Минфин сокращает дюрацию, а А. Улюкаев напоминает о рисках
Смешанная динамика на хорошем обороте
Рубль укрепляется на длинном конце форвардной кривой

Глобальные рынки

Неделя без Китая
UST: риск-аппетит подходит к концу
Российские еврооблигации: умеренный рост спроса

Экономика и политика

Монетарные риски инфляции увеличиваются

Мировая экономика

Промышленный рост в мире ускорился, инфляция тоже

Доходности и спреды	yield, %	б.п.
RUS_30	↓ 4.878	-7
RUS30_UST10 bp	↑ 144	144
UST_10	↑ 3.441	7
UST_2	↑ 0.605	4
UST10-UST2 bp	↑ 284	3
EU_10	↑ 3.221	7
EU_2	↑ 1.411	4
EU10-EU2 bp	↑ 181	3
EMBI+ bp	↓ 257	-14
Денежный рынок		
LIBOR OIS US 3m	↑ 15	0
LIBOR OIS EUR 3m	↑ 21	5
Mosprime o/n	↑ 2.87	0.0
Mosprime 3m	↑ 4.00	0.0
RUB NDF 3m, %	↓ 3.43	-0.1
К/с+депоз (млрд руб)	↕ lid Security	#ЗНАЧ!
Кредитный риск CDS 5y		
Russia	↓ 142	-11
Greece	↓ 827	-43
Portugal	↓ 404	-29
Spain	↓ 228	-21
Italy	↓ 165	-15
Индексы		
	цена	изм, %
MSCI BRIC	↑ 348	1.09
MSCI Russia	↑ 1 000	3.19
Dow Jones	↑ 12 040	1.25
RTSI	↑ 1 910	2.12
VIX (RTS)	↓ 25	-8.72
Валюты		
EUR/USD	↑ 1.3823	0.92
3m FWD rate diff	↓ -102	-2
RUB/USD	↓ 29.504	-1.10
RUB/EUR	↓ 40.795	-0.04
RUB BASK	↓ 34.596	-0.52
Товары		
Urals \$ / bbl	↑ 97	1.08
Золото \$ / troy	↑ 1 338	0.40

Сегодня

- Изменение количества рабочих мест в частном секторе США от ADP в январе

Экономика

- **Деловая активность предприятий РФ** в январе 2011 г. выросла по сравнению с предыдущим месяцем во всех секторах экономики, кроме коммунального ввиду сезонных факторов. / Росстат
- **Дефицит федерального бюджета** в 2011 г. будет меньше 3 % ВВП – А.Кудрин. / Прайм-ТАСС
- Правительство РФ в 2011-2013 гг. будет **снижать госрасходы федерального уровня** на 1 % ВВП в год – А.Кудрин. / Прайм-ТАСС
- **Рост инвестиций для обеспечения роста ВВП** на уровне выше 4 % должен составлять более 7-10 % в год – Кудрин. / Прайм-ТАСС

Корпоративные новости

- Правительство РФ намерено приватизировать 20 % **ВТБ** в 2011 г. заявил А. Кудрин, выступая на Форуме «Россия 2011». Первоначально предполагалось продать 10 % акций ВТБ в 2010 г., 10 % в 2011 г. «Но в прошлом мы не успели, так что будем продавать в этом 20 %», сказал А.Кудрин. / Прайм-ТАСС
- **РЖД и СУЭК** вошли в состав консорциума с азиатскими компаниями для участия в конкурсе на разработку гигантского угольного месторождения Таван Толгой в Монголии. / Reuters
- Британская нефтекомпания BP согласна на участие российско-британской **ТНК-ВР** в сделке с государственной Роснефтью. / Reuters
- **ЛУКОЙЛ** планирует вложить \$ 2-2.5 млрд в строительство комплекса по глубокой переработке нефти в Нижегородской области. / Интерфакс

Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

- Bank of New York Mellon, доверительный управляющий пакетом держателей 8 % выпуска 7-летних еврооблигаций **МТС** со сроком погашения в январе 2012 г, не выплатил купонный доход в размере \$ 16 млн. / Прайм-ТАСС

Глобальные рынки

- **S&P** подтвердило долгосрочный и краткосрочный рейтинги **Испании** на уровне AA/A-1, сохранив прогноз «негативным». / S&P
- **S&P** понизило рейтинг **Египта** и заявило, что усиление политического кризиса в стране может привести к дальнейшему ухудшению рейтинга как минимум на одну ступень в течение трех месяцев. / S&P
- **Банк Англии** повысит базовую процентную ставку трижды в этом году, прогнозирует Национальный институт социальных и экономических исследований (NIESR). / Интерфакс

Внутренний рынок

Минфин сокращает дюрацию, а А. Улюкаев напоминает о рисках

В погоне за спросом

Вчера Минфин сообщил, что исходя из конъюнктурных соображений, заменяет на предстоящем аукционе 2 февраля семилетний выпуск 26204 на двухлетний 25078.

Мы полагаем, что таким образом Минфин убивает двух зайцев:

- Сокращает стоимость заимствования на 160 б.п. (текущая премия за срок в кривой ОФЗ).
- Увеличивает круг потенциальных инвесторов, так как в условиях снижающейся волатильности на коротком сроке (25 б.п. 3-месяца) спрос на двухлетний выпуск будет больше, чем на 7-летний, где волатильность продолжает рост (достигла 35 б.п.).

Помимо потенциальной изменчивости доходности фактор самого уровня дюрации в текущий момент, когда опасения по поводу роста ставок сохраняются, играет важную роль. Решение Минфина полностью согласуется с нашей рекомендацией не удлинять структуру портфеля на фоне мягкой политики ЦБ на последнем заседании (daily от 01.02.11).

Вчера вечером первый зампред ЦБ еще раз напомнил о рисках, связанных с повышением ставки, которое, по словам А. Улюкаева, возможно уже в первом полугодии. Кроме того, представитель регулятора назвал ставку резервирования как один из возможных инструментов борьбы с инфляцией.

Справедливые уровни

На момент прайсинга со стороны Минфина в диапазоне 6.4-6.5 % премия составляла 1-2 б.п., что контрастирует с изначальными премиями предыдущих аукционов (порядка 10 б.п.). Тем не менее, спрос на выпуск должен быть солидным, так как короткие ОФЗ являются хорошей альтернативой корпоративному сектору (см. ниже). Тем не менее, ограничивающим фактором для спроса может стать поведение самой кривой. Так, с начала января короткие ОФЗ выросли в доходности сильнее на ожиданиях роста ставок (двухлетние 25065 на 25 б.п., четырехлетние 25075 на 6 б.п.). Февраль, как и первый месяц года, пройдет в ожидании очередного действия ЦБ и пристального и изучения инфляции инвесторами.

Альтернатива

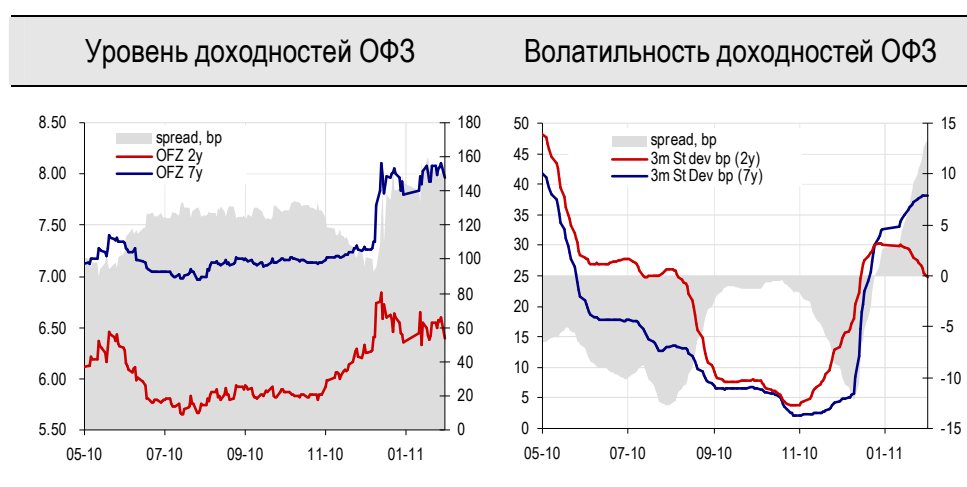
Сейчас короткие корпоративные облигации с рейтингом от BB- до BBB+ остаются относительно дорогой альтернативой ОФЗ: их спреды находятся около годовых минимумов. Так что с точки зрения распределения активов, мы видим короткие ОФЗ как интересную альтернативу корпоративному сектору. В то же время грядущие корпоративные размещения могут быть интересными с точки зрения предлагаемых премий (см. таблицу слева).

Юрий Нефёдов

Анонсированные выпуски февраля

Выпуск	План млрд руб.	Срок
Газпромнефть 8	10	5
Газпромнефть 9	10	10
Газпромнефть 10	10	10
КамАЗ БО 3	2	3
Альфа-банк-01	5	5
ПромсвязьБ БОЗ	5	3
НК Альянс	5	3
ЕБРР	5	7

Источники: Интерфакс, Reuters, Банк Москвы



Источники: ЦБ, Аналитический департамент Банка Москвы

Смешанная динамика на хорошем обороте

Вчера на бирже прошел оборот порядка 27 млрд руб. в корпоративном и муниципальном секторах, что значительно превосходит средний показатель в 20 млрд руб. Тем не менее, определённого тренда котировки не показывали. ОФЗ корректировались по доходности на 2-3 б.п., «прокси» сегодняшнего аукциона (ОФЗ 25072) закрылся на уровне 6.46 %. В корпоративном секторе хорошо рос Евраз: ЕврХолдФ 2 (1.26 %/ yield 9.69/-35 б.п.). В середине дня мы видели разрыв порядка 30 б.п. в доходности между вторым и четвёртым выпуском, но к концу дня спред исчез. По-прежнему хорошо выглядели бумаги АПРОСы: АПРОСА 22 (0.27 %/ yield 7.83/-13 б.п.), АПРОСА 21 (0.3 %/ yield 7.82/-15 б.п.).

Статистика торгов за 01.02

Динамика ликвидных ОФЗ					
Выпуск	01.02			Изм. с 31.01	
	Оборот, млн руб.	Yield, %	MDUR	bp	Цена, %
ОФЗ 26203	63	7.65	4.18	0	0.00
ОФЗ 25075	233	7.47	3.63	-1	0.05
ОФЗ 25071	790	7.2	3.11	-7	0.19
ОФЗ 26202	363	7.05	3.00	5	-0.17
ОФЗ 25068	125	7.07	2.71	1	-0.04
ОФЗ 25076	1 381	7.05	2.66	-2	0.06
ОФЗ 25072	872	6.46	1.77	3	-0.05
ОФЗ 25069	-	6	1.41	-1	0.00
ОФЗ 25073	1 324	5.95	1.32	-2	0.03

Источник: ММВБ

Выпуск	Оборот, млн руб.	Сделки	Объем выпуска млн руб.	Погашение	Оферта	Цена посл.	Изм, %	Yield, %	MDUR
АИЖК 7об	275	7	4 000	15.07.16	-	99.7	-0.60	8.00	3.05
МГор50-об	742	27	15 000	18.12.11	-	102.0	0.03	5.76	0.81
МГор58-об	732	19	15 000	01.06.11	-	101.7	-0.07	4.77	0.31
МГор62-об	1481	43	35 000	08.06.14	-	117.9	-0.01	7.40	2.55
МДМ Банк 8	362	13	6 203	09.04.15	09.07.13	101.7	0.09	8.38	2.02
Мечел 13об	1107	15	5 000	25.08.20	01.09.15	101.6	0.05	9.80	3.33
Мечел БО-2	287	11	5 000	12.03.13	-	103.1	-0.08	8.28	1.75
Мос.обл.7в	1446	12	16 000	16.04.14	-	99.0	-0.17	8.53	2.61
Мосэнерго2	268	15	5 000	18.02.16	23.02.12	101.0	0.23	6.76	0.94
ХКФ Банк-4	296	4	3 000	12.10.11	-	100.1	0.00	7.13	0.63
ХКФ Банк-5	499	5	4 000	17.04.13	19.10.11	100.8	0.00	7.17	0.65
ХКФ Банк-6	1234	7	5 000	10.06.14	11.12.12	99.5	0.00	8.28	1.60
ХКФ Банк-7	621	3	5 000	23.04.15	26.04.12	101.7	0.00	7.76	1.10
МагнитБО-4	712	11	2 000	09.09.13	-	100.5	0.05	8.19	2.15
Башнефть03	335	15	20 000	13.12.16	18.12.12	108.2	-0.08	7.86	1.59
Газпрнефт3	525	7	8 000	12.07.16	23.07.12	111.1	-0.02	6.80	1.29
ИКС5Фин 04	218	12	8 000	02.06.16	09.06.11	104.4	0.15	5.73	0.33
РЖД-14обл	402	6	15 000	07.04.15	12.04.11	104.1	-0.14	-10.29	0.21
СевСт-БО1	465	23	15 000	18.09.12	20.09.11	104.9	0.11	6.10	0.57
Система-03	218	8	19 000	24.11.16	29.11.12	108.7	0.00	7.45	1.55
Трансф 03	804	26	65 000	18.09.19	28.09.11	107.5	0.37	-1.40	0.66
ЕврХолдФ 2	911	16	10 000	19.10.20	26.10.15	101.8	1.26	9.69	3.47
ПрофМедиа1	202	9	3 000	16.07.15	18.07.13	100.0	0.08	10.78	2.01
АПРОСА 21	255	9	8 000	18.06.15	25.06.13	101.4	0.30	7.82	2.02
АПРОСА 22	457	12	8 000	23.06.15	28.06.13	101.4	0.27	7.83	2.03
АПРОСА 23	426	7	7 000	18.06.15	-	102.3	0.05	8.59	3.36
Альянс-03	360	11	5 000	21.07.20	30.07.13	101.5	0.13	9.26	2.08
ВК-Инвест7	240	12	10 000	13.10.15	-	99.4	0.05	8.63	3.58
Лукойл БО4	228	10	5 000	06.08.12	-	109.4	-0.13	6.86	1.26
РосселхБО5	731	6	10 000	28.08.13	29.08.12	100.0	0.00	7.32	1.37
ТверОбл 10	320	6	3 000	15.12.15	-	100.0	-0.19	8.77	3.46
Тюменэнрг2	379	15	2 700	29.03.12	-	101.7	0.05	7.30	1.02
ХМАО-Югры7	477	9	2 000	20.12.12	-	106.3	0.19	6.89	1.64
ЮТэйрФБО-3	276	4	1 500	19.12.13	-	102.5	-0.10	8.73	2.33

Источник: ММВБ

Рубль укрепляется на длинном конце форвардной кривой

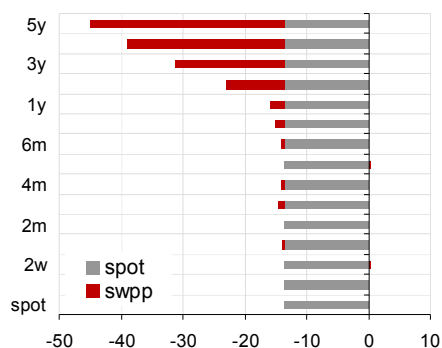
Ликвидность на рынке остается высокой, а ставки на денежном и валютном рынках – относительно стабильными: спред между однодневной Mosprime и ставкой депозитов ЦБ достиг полугодового минимума в 12 б.п. Ставки РЕПО на рынке прочно «сидят» ниже 3.5 %, а кривая NDF плавно движется вниз.

Вчера наиболее интересные движения мы наблюдали на валютном рынке. На спотовом рынке рубль укрепился к корзине на 0.6 %, к доллару на 0.9 %. На форвардном рынке произошёл параллельный сдвиг кривой USDRUB вниз на 14-16 копеек на всех сроках. Интересно то, что своп-поинты не изменились на сроке до года и форвард двигался вслед за спотом, что и обеспечило стабильные доходности NDF. Но на сроке свыше года сдвиг форвардной котировки произошёл в основном за счёт своп-поинтов (порядка 30-40 копеек!).

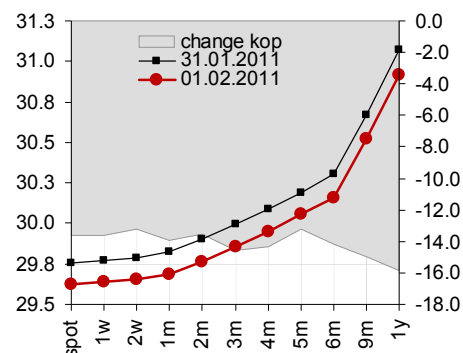
В принципе укрепление рубля само по себе не является неожиданностью на фоне рекордных нефтяных котировок, но подобная динамика длинных форвардов свидетельствует о закреплении прочных настроений в пользу укрепления рубля.

Юрий Нефёдов

Изменение своп-поинтов USDRUB



Сдвиг форвардной кривой USDRUB



Источники: ЦБ, Аналитический департамент Банка Москвы

Глобальные рынки

Неделя без Китая

В ближайшую неделю новостных поводов на глобальных рынках станет поменьше: в Китае сегодня началось празднование Лунного Нового года, которое продлится до 8-го февраля включительно. Пока же будем наблюдать за США, где сегодня будут опубликованы данные по рынку труда в США от ADP за январь, за Европой, где приближается очередное заседание ЕЦБ, и за странами Ближнего Востока, где политическая обстановка вызывает все большую тревогу.

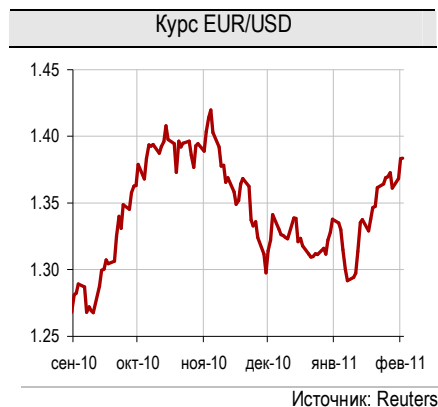
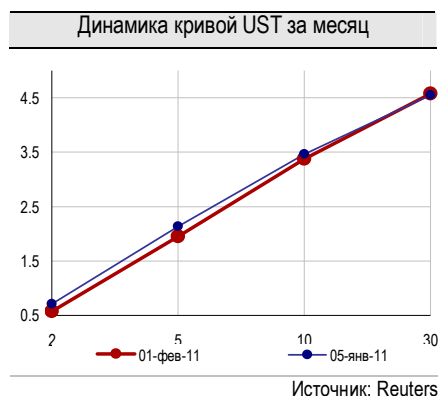
UST: риск-аппетит подходит к концу

В Америке вчера вновь царили благодушные настроения, основными поводами, как и днем ранее, стала макростатистика и отчетности за четвертый квартал.

Новая порция макроданных подарила участникам торгов очередные свидетельства пусть медленного, но все же роста американской экономики. В январе индекс производственной активности неожиданно достиг максимального уровня с 2004 г., повысившись с 58.5 до 60.8 пункта. На этом фоне снижение расходов на строительство в декабре на 2.5 % прошло достаточно незаметно.

Из компаний в фокусе внимания оказалась UPS. Крупнейшая в мире служба доставки не только показала существенный рост чистой прибыли в четвертом квартале, но и опубликовала оптимистичные прогнозы на 2011 г., пообещав рост прибыли на 16-22 % выше уровня 2010 г., что является хорошим индикатором оживления деловой активности во всем мире.

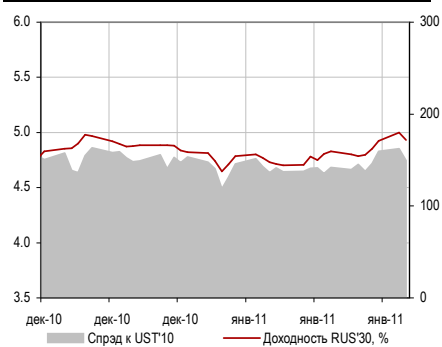
Несмотря на хорошие новости, сегодня утром доходности UST начинают понемногу снижаться, причиной чего являются ожидания слабой отчетности по рынку труда за январь от ADP. Неприятие протестантами в Египте компромиссного предложения Мубарака о демократических выборах в сентябре также заставляет инвесторов понемногу перекладываться в UST.



Изменение кривой UST				
	УТМ, %		Изм-е, б.п.	
	31-январ-11	01-фев-11	День	Месяц
UST 02	0.57	0.61	4	-10
UST 05	1.95	2.02	7	-12
UST 10	3.37	3.44	6	-3
UST 30	4.57	4.61	4	6

Источники: Bloomberg

Доходность RUS'30 и спред к UST'10



Источник: Reuters

Российские еврооблигации: умеренный рост спроса

На фоне неплохой макростатистики из США и снижения накала страстей в Египте доходность RUS'30 снизилась на 4 б.п., а спред к UST сузился до 148 б.п. Корпоративный сектор также был в зеленой зоне. В особенности хорошим спросом пользовались бумаги Газпрома на фоне ожидания публикации сильной отчетности за 3-й квартал 2010 г. Отметим, что критика за недостаточную «инновационность» Совкомфлота не помешала евробонду компании снизиться в доходности на 8 б.п.

Нефть, закрепившаяся выше отметки в \$ 100, продолжает оказывать поддержку российскому сырьевому сектору.

Корпоративные еврооблигации: нефинансовый сектор

Выпуск	Валюта	Объем	Погашение	Цена, %	YTM, %	ASW спред	Dur	Изм-е за день	
								Цена, %	YTM, б.п.
GAZP' 16	USD	1350	22.11.16	105.9	5.03	255	4.8	0.46	-10
GAZP' 19	USD	2250	23.04.19	123.3	5.67	286	1.2	0.47	-8
GAZP' 20	USD	1250	01.02.20	107.6	0.00	283	6.6	0.58	-9
GAZP' 22	USD	1300	07.03.22	103.4	6.08	243	7.7	0.63	-8
GAZP' 34	USD	1200	28.04.34	121.7	6.76	286	2.8	1.12	-10
GAZP' 37	USD	1250	16.08.37	105.7	6.82	256	11.7	1.34	-11
Alrosa' 20	USD	1000	03.11.20	106.2	6.86	346	6.7	0.31	-4
Evrax' 13	USD	1300	24.04.13	108.2	4.94	417	2.0	0.13	-7
Evrax' 15	USD	750	10.11.15	107.7	6.34	435	3.9	0.30	-8
Evrax' 18	USD	700	24.04.18	113.5	7.07	441	5.2	0.21	-4
MTS' 12	USD	400	28.01.12	106.2	1.65	120	0.9	-0.02	1
MTS' 20	USD	750	22.06.20	112.4	6.82	363	6.5	-0.17	2
Raspadskaya' 12	USD	300	22.05.12	103.6	4.59	410	1.2	0.03	-3
SevStal' 13	USD	1250	29.07.13	111.6	4.74	389	2.2	0.18	-9
SevStal' 14	USD	375	19.04.14	111.6	5.25	407	2.7	0.24	-9
Sovkomflot 17	USD	800	27.10.17	97.2	5.88	293	5.5	0.47	-8
TNK-BP' 11	USD	500	18.07.11	102.5	1.39	98	0.4	0.00	-2
TNK-BP' 12	USD	500	20.03.12	104.4	2.11	165	1.1	0.00	-1
TNK-BP' 13	USD	600	13.03.13	108.1	3.48	270	1.9	0.06	-3
TNK-BP' 16	USD	1000	18.07.16	111.2	5.12	288	4.5	0.06	-1
TNK-BP' 17	USD	800	20.03.17	106.3	5.41	284	4.9	0.09	-2
VIP' 11	USD	300	22.10.11	104.7	1.72	131	0.7	0.01	-4
VIP' 13	USD	1000	30.04.13	107.9	4.61	380	2.0	0.20	-10
VIP' 16	USD	600	23.05.16	108.3	6.38	419	4.2	0.35	-8
VIP' 18	USD	1000	30.04.18	111.8	7.02	431	5.3	0.45	-8

Источники: Bloomberg

Анастасия Сарсон

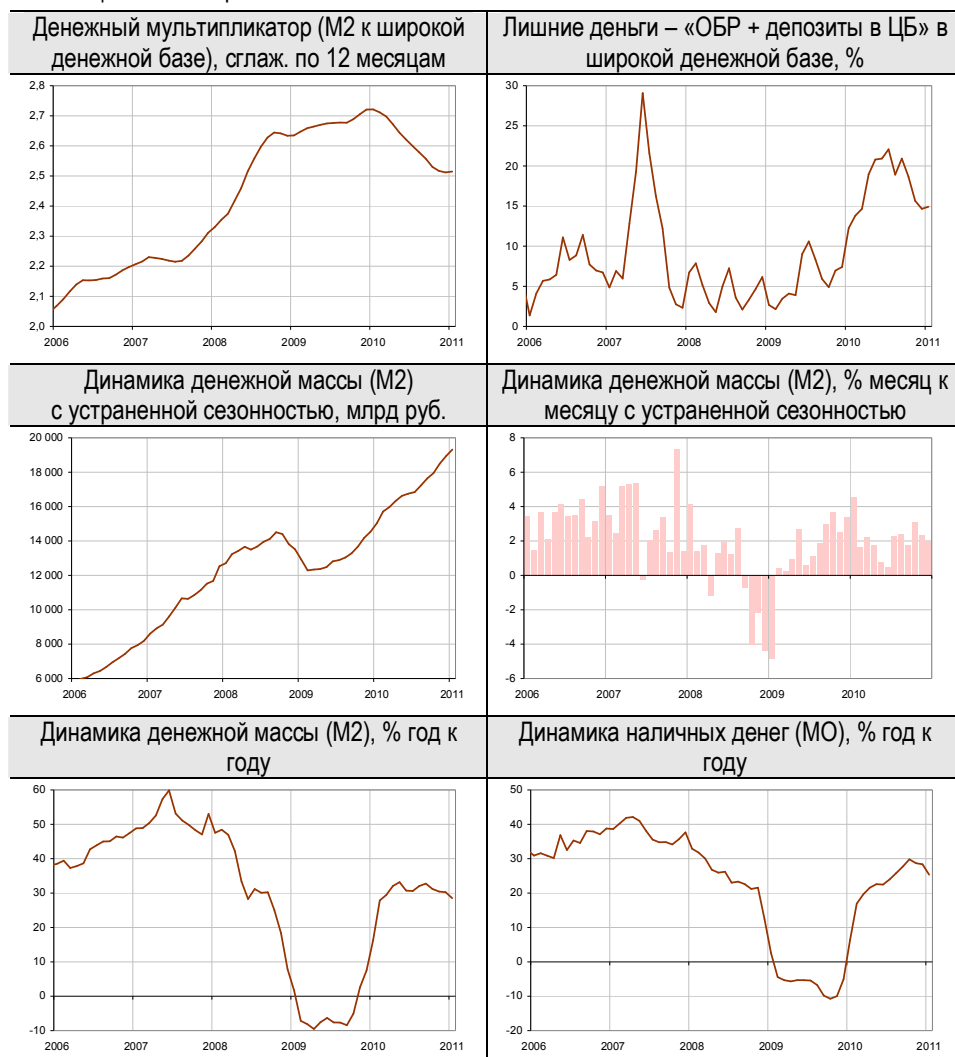
Монетарные риски инфляции увеличиваются

В декабре 2010 года рост денежной массы (агрегат M2) составил 8.9 %; всего по итогам года денежная масса выросла на 28.5 % или на 4 476 млрд руб. Для сравнения, номинальный объем ВВП в 2010 году вырос всего лишь на 14.7 % или на 5 694 млрд руб. Рост денежной массы второй год подряд кардинально обгонял рост номинального ВВП, в результате монетизации экономики (M2 к ВВП), составлявшая на конец 2008 года 33 %, подскочила за два года до 45 %.

Главным инструментом увеличения денежного предложения в 2009/10 гг. являлся бюджет. Закачка денег в экономику осуществлялась путем масштабных бюджетных расходов. Дефицит федерального бюджета за эти два года составил 4 095 млрд руб., и для его финансирования из Резервного фонда было изъято 3 420 млрд руб. (по сути, в этом объеме была осуществлена денежная эмиссия).

Но деньги, в избытке закаченные в финансовую систему, оказались не востребованы. Денежный мультипликатор (M2 к денежной базе), характеризующий кредитную активность банков, снижался на протяжении последнего года (см. график). Объем «лишних денег» в экономике РФ, под которыми мы подразумеваем средства, размещенные на депозитах в ЦБ и ОБР, превышает сейчас 1.3 трлн руб. (порядка \$ 46 млрд) и составляет более 15 % в широкой денежной базе. Мы считаем, что избыточная ликвидность создает повышенные инфляционные риски, которые проявятся уже в текущем году. Впрочем, эта же ликвидность может стать источником оттока капитала. Куда пойдут деньги – в экономику, подпитывая инфляцию, или прочь из России – зависит от инвестиционного климата в стране и внешней конъюнктуры.

Хронический избыток ликвидности создает и другой тип рисков, связанных с неэффективными инвестициями со стороны госбанков.



Источники: Банк России, Аналитический департамент Банка Москвы

Кирилл Тремасов, к.э.н.

Промышленный рост в мире ускорился, инфляция тоже

Вчера были опубликованы индексы PMI manufacturing за январь, характеризующие деловую конъюнктуру в промышленности. Вышедшие цифры свидетельствуют о том, что мировая промышленность продолжает набирать обороты, а темпы роста фактически вернулись к пиковым значениям весны 2010 года. Но если весной 2010 года главным «ускорителем» промышленного роста являлся Китай, то сейчас локомотивом выступает американская и европейская промышленность. Другим кардинальным отличием нынешней ситуации от марта-апреля 2010 года является значительно возросшее инфляционное давление со стороны цен на сырье и продовольствие.

В январе ускорение промышленного роста наблюдалось в широком круге стран, при этом особенно стоит отметить хорошие данные по США, еврозоне, Великобритании, Японии, Тайваню, странам Восточной Европы, ЮАР.

В России индекс PMI manufacturing не изменился по сравнению с декабрьским значением, при этом было отмечено ускорение роста производства и новых заказов, но ситуация с занятостью ухудшилась. Инфляционное давление со стороны закупочных цен оказалось максимальным с лета 2008 г.

По Китаю вышли противоречивые цифры – официальный индекс упал до минимального значения за последние 5 месяцев, в то время как альтернативный индекс, рассчитываемый исследовательской компанией Markit при поддержке HSBC, продемонстрировал незначительный рост. Разной оказалась и характеристика инфляционной ситуации – в правительственном отчете отмечалось усиление ценового давления, в то время как отчет Markit, напротив, зафиксировал снижение ценовой компоненты. На наш взгляд, данные по Китаю подтверждают вывод о том, что монетарная политика китайских властей оказывает сдерживающее влияние на рост промышленности.

В целом вышедшая статистика носит позитивный характер для фондовых рынков и однозначно свидетельствует о том, что новая волна промышленного роста, начавшаяся в 4-м квартале 2010 года, получает развитие. Наверное, единственное, что может остановить сейчас рост рынков и экономики, это нарастание инфляционной угрозы.



Источники: Банк России, Аналитический департамент Банка Москвы

Индексы PMI manufacturing, с учётом сезонной корректировки

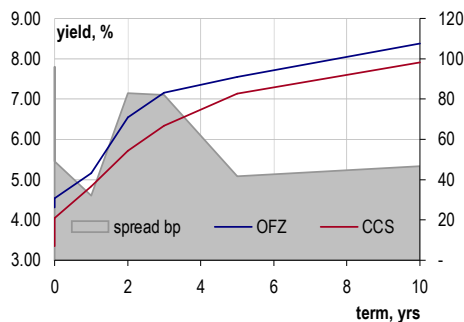
	янв.11	дек.10	нояб.10	окт.10	сен.10	авг.10
Global manufacturing PMI	57.2	55.6	53.9	53.7	52.5	53.8
США	60.8	58.5	58.2	56.9	55.3	55.2
Япония	51.4	48.3	47.3	47.2	49.5	50.1
Еврозона	57.3	57.1	55.3	54.6	53.7	55.1
Германия	60.5	60.7	58.1	56.6	55.1	58.2
Франция	54.9	57.2	57.9	55.2	56.0	55.1
Италия	56.6	54.7	52.0	53.0	52.6	52.8
Испания	52.0	51.5	50.0	51.2	49.6	51.2
Греция	42.8	43.1	43.9	43.6	44.7	43.0
Ирландия	55.8	52.2	51.2	50.9	48.4	51.1
Австрия	60.3	57.7	55.2	56.0	56.1	55.9
Нидерланды	57.5	57.5	56.5	55.4	52.9	54.3
Великобритания	62.0	58.7	57.5	55.4	53.5	53.7
Швейцария	60.5	61.2	61.8	59.2	59.7	61.4
Швеция	61.5	60.2	61.3	61.8	63.3	60.6
Норвегия	55.8	54.4	55.7	54.4	53.1	49.4
Дания	62.4	63.0	52.3	54.8	51.3	53.7
Китай (CFLP)	52.9	53.9	55.2	54.7	53.8	51.7
Китай (HSBC)	54.5	54.4	55.3	54.8	52.9	51.9
Индия	56.8	56.7	58.4	57.2	55.1	57.2
Бразилия	53.1	52.4	49.9	49.5	50.4	49.5
Россия	53.5	53.5	51.1	51.8	51.2	52.9
Сингапур		50.7	51.4	50.7	49.5	49.4
Южная Корея	53.5	53.9	50.2	46.7	48.8	50.9
Тайвань	59.8	54.7	51.7	48.6	49.0	49.2
Австралия	46.7	46.3	47.6	49.4	47.3	51.7
ЮАР	54.6	51.7	52.9	49.8	48.6	50.3
Польша	55.6	56.3	55.9	55.6	54.7	53.8
Венгрия	54.7	54.0	54.9	51.5	50.3	51.9
Чехия	60.5	58.4	57.3	57.2	58.0	57.3
Турция	57.2	56.4	56.4	54.3	50.3	51.3

Источник: Markit, Аналитический департамент Банка Москвы

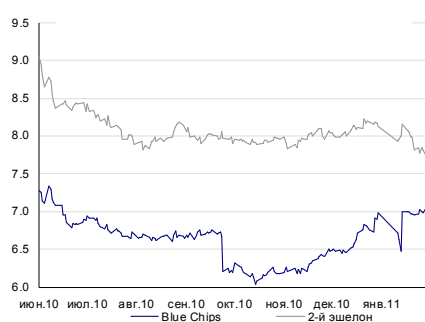
Тремасов Кирилл

Российский долговой рынок

Кривые ОФЗ и CCS



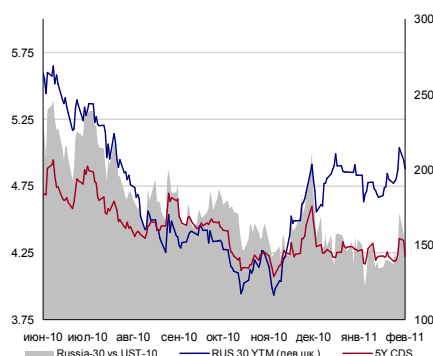
Индексы BMBI эшелоны



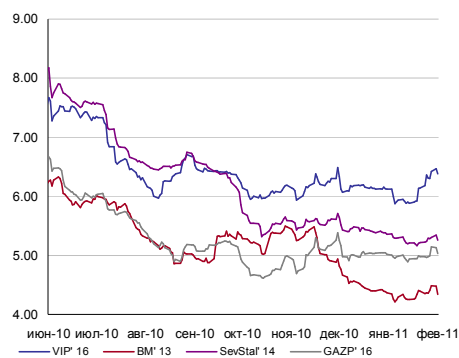
Индексы BMBI рейтинги



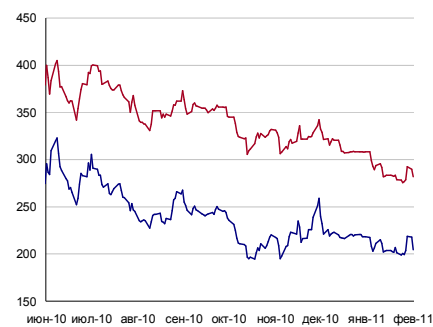
Суверенный риск России



Корпоративные еврооблигации

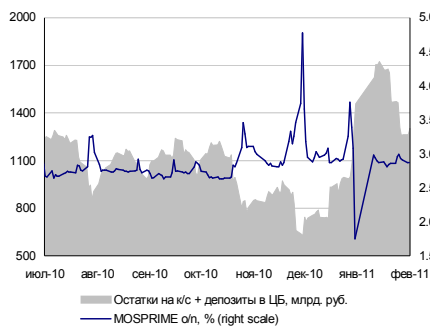


CDS корпораций

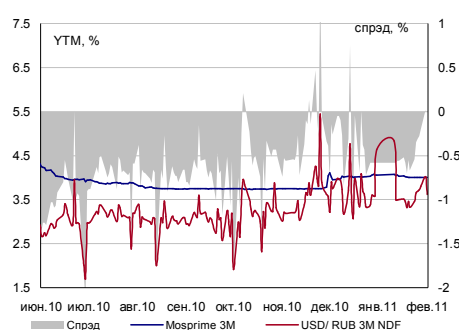


Денежно-валютный рынок

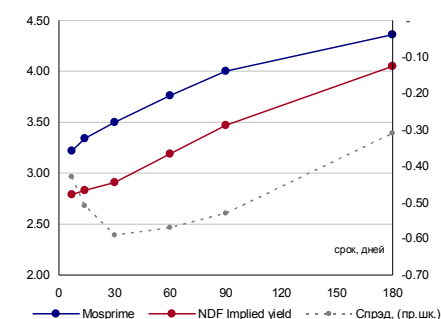
Ликвидность и ставки



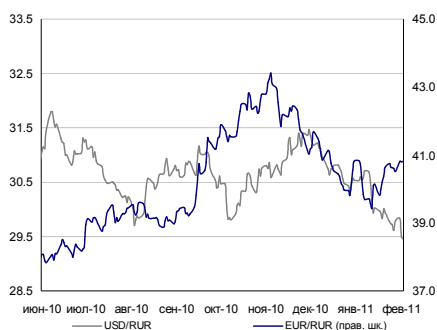
Форвардный базис



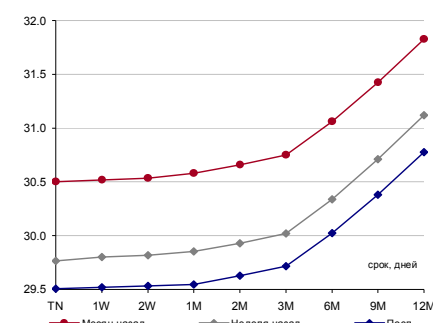
Спрэды денежного рынка



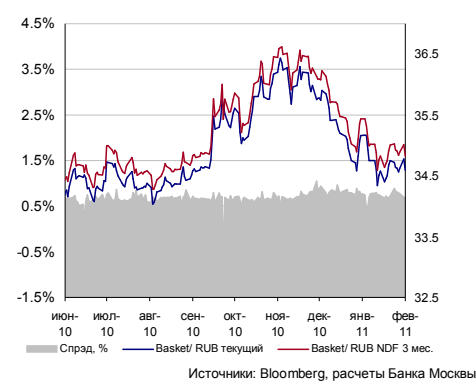
Курс рубля



Форвардные кривые

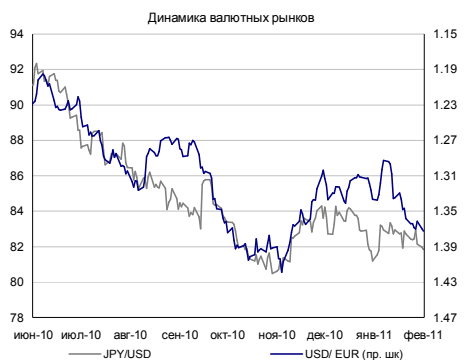


Своп-поинты 3 месяца

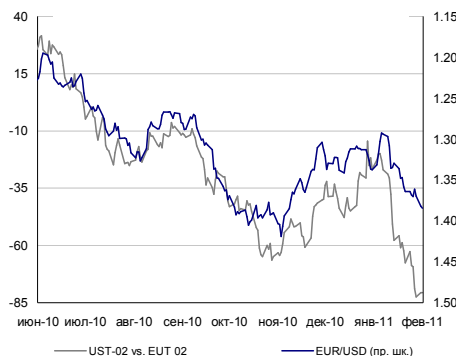


Глобальный валютный и денежный рынок

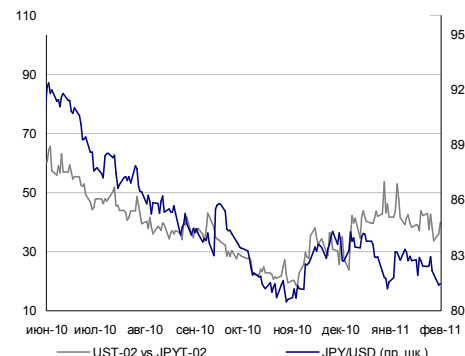
Основные валюты



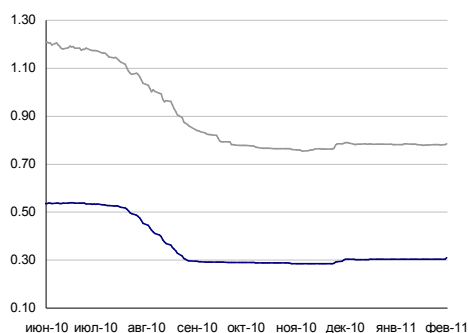
Ставки и курсы евро/доллар



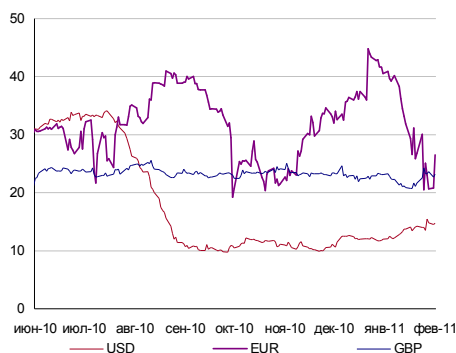
Ставки и курсы иена/доллар



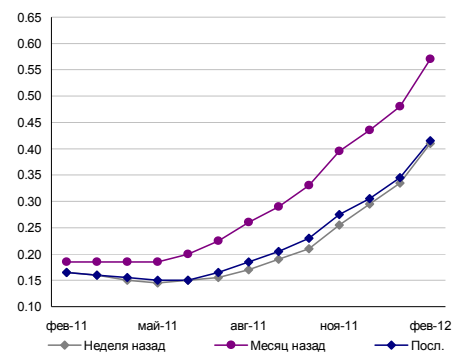
LIBOR USD



LIBOR-OIS

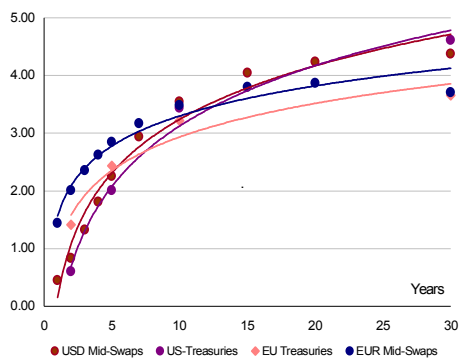


FED RATE ожидания

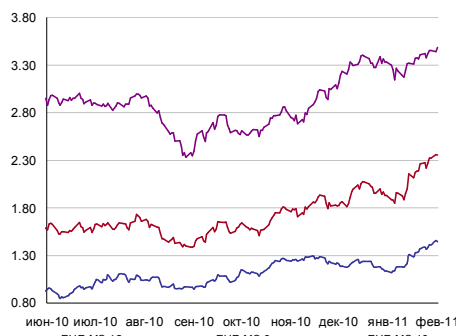


Глобальный долговой рынок

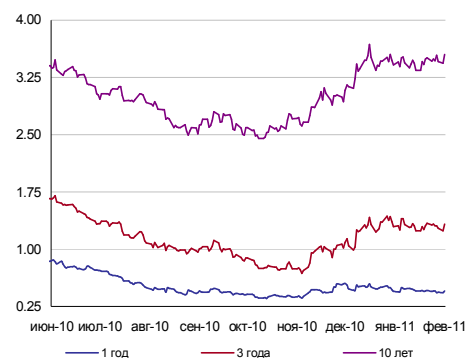
Базовые кривые



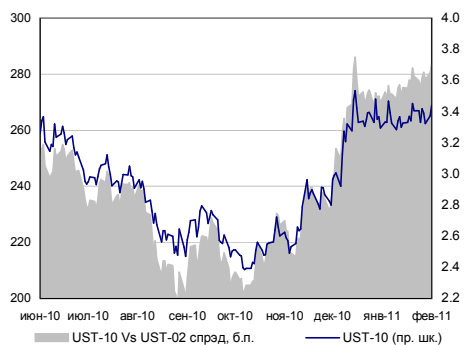
EUR IRS (mid)



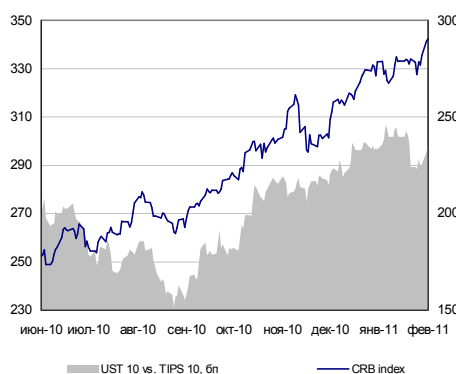
USD IRS (mid)



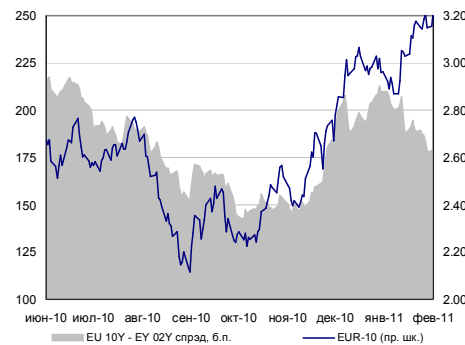
UST



Инфляционные ожидания

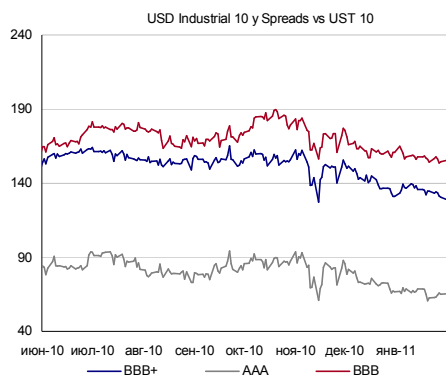


Bundes

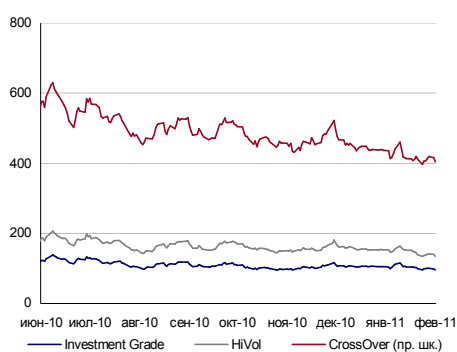


Глобальный кредитный риск

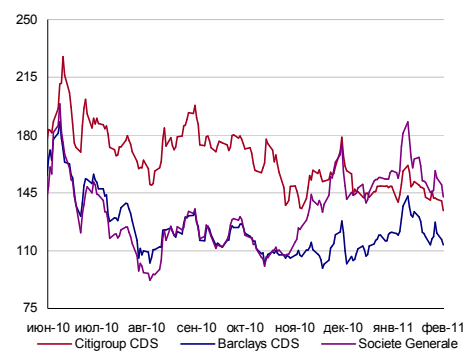
US Industrials spread



CDS iTraxx Europe 5y

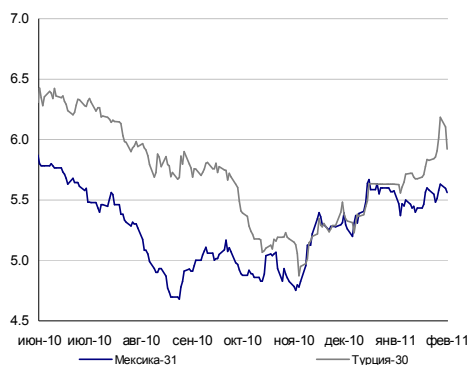


CDS Global Banks

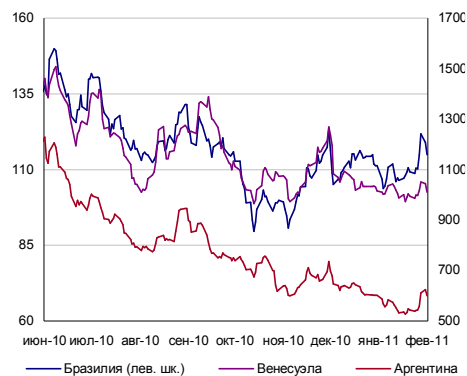


Emerging markets

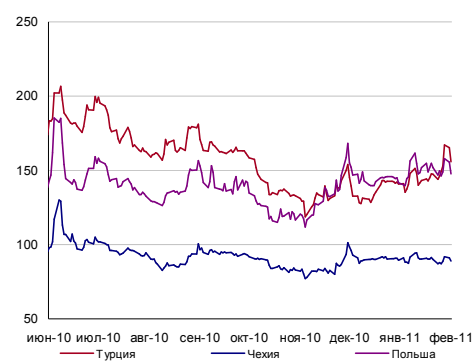
Еврооблигации EM



Lat Am CDS

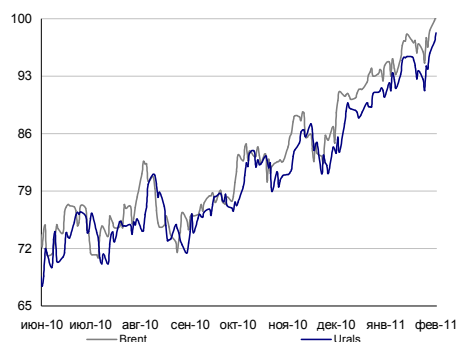


EMEA CDS

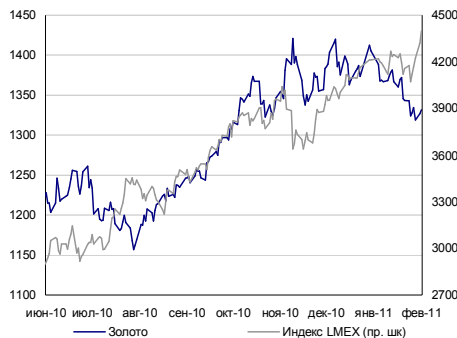


Товарные рынки

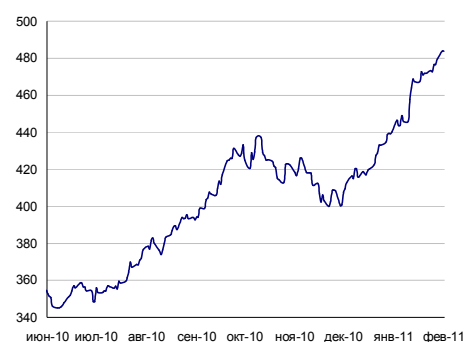
Нефть



Драгметаллы



CRB food



Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

Аналитический департамент

Тел: +7 495 925 80 00

Факс: +7 495 925 80 00 доб. 2822

Bank_of_Moscow_Research@mmbank.ru**Директор департамента**

Тремасов Кирилл, к.э.н

Tremasov_KV@mmbank.ru**Управление рынка акций****Стратегия, экономика**

Тремасов Кирилл, к.э.н

Tremasov_KV@mmbank.ru

Волов Юрий, CFA

Volov_YM@mmbank.ru**Нефть и газ**

Борисов Денис, к.э.н

Borisov_DV@mmbank.ru

Вахрамеев Сергей, к.э.н

Vahrameev_SS@mmbank.ru**Электроэнергетика**

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru

Рубинов Иван, CFA

Rubinov_IV@mmbank.ru**Металлургия, Химия**

Волов Юрий, CFA

Volov_YM@mmbank.ru

Кучеров Андрей

Kucharov_AA@mmbank.ru**Финансовый сектор**

Федоров Егор

Fedorov_EY@mmbank.ru**Потребсектор**

Купеев Виталий

Kupeeov_VS@mmbank.ru**Телекоммуникации**

Горячих Кирилл

Goryachih_KA@mmbank.ru**Машиностроение/Транспорт**

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru**Управление долговых рынков**

Федоров Егор

Fedorov_EY@mmbank.ru

Нефедов Юрий

Nefedov_YA@mmbank.ru

Сарсон Анастасия

Sarson_AY@mmbank.ru

Горбунова Екатерина

Gorbunova_EB@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.