

Отраслевые торговые идеи по рублевым облигациям: «банки и финансовые институты»

Кредитный риск уровня «ВВ»*:

- Банк Санкт-Петербург (ВаЗ/-/-): Банк входит в топ-20 российских банков. Наличие спреда к более крупным банкам с сопоставимым кредитным рейтингом (НОМОС, Зенит, ПСБ, МДМ) выглядит привлекательно: средний уровень спреда к ОФЗ по сопоставимым банкам – 157 б.п. при 177 б.п. по кривой доходности Банка Санкт-Петербург.
- Кредит Европа Банк, 6 (ВаЗ/-/ВВ-) (101,58/6,95%/1,09**): выпуск торгуются с премией к ОФЗ на уровне 199 б.п. при 161 б.п. по более длинному выпуску Кредит Европа Банк, БО-01 (100,35/8,11%/2,56). Кроме того премия по доходности в размере 26 б.п. к кривой розничного банка ХКФ (ВаЗ/В+/-) выглядит интересно. Рекомендуем к покупке среднесрочный ломбардный выпуск 6 серии.
- Русский стандарт, 7 (ВаЗ/В+/В+) (100,24/6,46%/0,23): спред между коротким выпуском Банка и кривой ХКФ Банка (ВаЗ/В+/-) составляет 75 б.п., что выглядит широко. При сопоставимом кредитном качестве Русский стандарт по объему бизнеса превосходит своего ближайшего конкурента в розничном сегменте, в результате чего наличие премии между экстраполированными кривыми розничных банков выглядит необоснованно. Рекомендуем к покупке в рамках стратегии buy&hold.

* - классификация эмитентов по кредитному риску произведена на основе присвоенных рейтингов S&P, Moody's и Fitch, а также на основе кредитного анализа Промсвязьбанка.

** - (цена, % от номинала / доходность, % годовых / дюрация, лет).

Панорама

Краткий обзор долговых рынков

Пятница 1 июля 2011 года

Ключевые индикаторы рынка

Тикер	30 июн	3м max	3м min	12м max	12м min
UST'10, %	3.16	3.58	2.86	3.74	2.39
Rus'30, %	4.41	4.83	4.32	5.33	3.91
ОФЗ'46018,%	7.83	8.13	7.55	8.13	7.23
Libor \$ 3М,%	0.25	0.30	0.25	0.53	0.25
Euribor 3М,%	1.55	1.55	1.24	1.55	0.78
MosPrime 3М,%	4.25	4.25	3.75	4.25	3.73
EUR/USD	1.450	1.483	1.404	1.483	1.244
USD/RUR	27.87	28.50	27.28	31.48	27.28

Облигации казначейства США

Котировки treasuries вчера продолжили падение 4-ый день подряд на фоне решения греческих проблем на ближайшее время и завершения программы выкупа госбумаг в рамках программы QEII. В результате вчера доходность UST'10 выросла на 5 б.п. – до 3,16%, максимума с 13 мая, UST'30 – снизилась на 1 б.п. – до 4,37% годовых. Ожидаем консолидации рынка на текущих уровнях в поисках инвесторами новых триггеров. [См. стр. 2](#)

Суверенные еврооблигации РФ и ЕМ

Вчера рынки евробондов развивающихся стран продолжили рост благодаря новым обнадеживающим новостям относительно спасения Греции. При этом мы отмечаем, что бумаги уже прошли большую часть пути восстановления после обострения проблем Греции в апреле т.г. – индекс EMBI+ остается в 15 б.п. от локальных минимумов начала апреля. [См. стр. 2](#)

Корпоративные рублевые облигации

В корпоративном сегменте, не считая вчерашней переоценки по ряду бумаг, котировки продолжают находиться в узких спредах на тех же уровнях. В целом, рыночная конъюнктура при достаточной ликвидности и ожидаемом снижении ставок МБК выглядит позитивно, однако потенциал снижения доходностей у бумаг мы не отмечаем. ЦБ вчера оставил ставки на прежнем уровне, как и ожидалось. [См. стр. 3](#)

Комментарии

РСХБ

[См. стр. 3](#)

Показатели банковской ликвидности	Изменение		
Остатки на к/с банков	785.1	737.4	47.7
Депозиты банков в ЦБ	486.4	473.5	12.9
Сальдо операций ЦБ РФ (млрд. руб.)	380.7	372.9	7.8
	(01.07.2011)	(30.06.2011)	

Индикатор	30 июня	3-мес макс.	3-мес мин.	12-мес макс.	12-мес мин.
UST'2 Ytm, %	0.46	0.83	0.33	0.85	0.33
UST'5 Ytm, %	1.76	2.32	1.37	2.40	1.03
UST'10 Ytm, %	3.16	3.58	2.86	3.74	2.39
UST'30 Ytm, %	4.37	4.64	4.14	4.77	3.51
Rus'30 Ytm, %	4.41	4.83	4.32	5.32	3.91
спрэд к UST'10	125.2	168.8	108.1	234.9	103.8

Облигации казначейства США

Котировки *treasuries* вчера продолжили падение 4-ый день подряд на фоне решения греческих проблем на ближайшее время и завершения программы выкупа госбумаг в рамках программы QEII. В результате вчера доходность UST'10 выросла на 5 б.п. – до 3,16%, максимума с 13 мая, UST'30 – снизилась на 1 б.п. - до 4,37% годовых. Ожидаем консолидации рынка на текущих уровнях в поисках инвесторами новых триггеров.

Вчерашние новости по Греции укрепили уверенность инвесторов, что *стране удастся избежать дефолта в краткосрочной перспективе* после одобрения греческим парламентом новых бюджетных сокращений. Кроме того, вчера министр финансов Германии Вольфганг Шойбле заявил о достижении договоренности между правительством ФРГ и германскими банками и страховщиками о реинвестировании поступлений от погашаемых греческих гособлигаций в новые долговые обязательства страны до конца 2014 г. Напомним, ранее с данной инициативой выступили французские банки.

В результате, мы ожидаем, что греческая тема постепенно будет уходить с первого плана, и *инвесторам придется искать новые поводы для оптимизма* или, наоборот, пессимизма.

Так, рейтинговые агентства периодически напоминают США о необходимости поднятия предельного уровня госдолга страны, что бы избежать дефолта 2 августа. Вместе с тем, пока рынки уверены, что необходимы меры будут приняты – *лимит госдолга повышался в США уже 78 раз с 1960 г*, и как правило, в последний момент.

Что касается статистики, то недельные данные по рынку труда США не продемонстрировали улучшения ситуации с безработицей в стране. Вместе с тем, данные о деловой активности Чикаго оказались лучше ожиданий - индекс вырос в июне до 61,1 п. Сегодня ожидается публикация *индекса потребительской уверенности Университета Мичиган*, а также индекса деловой активности (ISM Manufacturing).

На наш взгляд, завершение программы QEII в основном уже отыграно рынками – за последние 4 дня доходность UST'10 выросла на 30 б.п. Ожидаем консолидацию рынка на текущих уровнях.

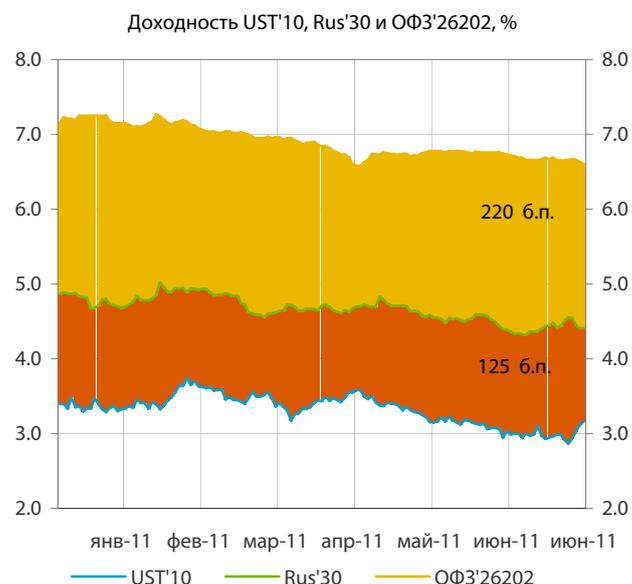
Суверенные еврооблигации РФ и ЕМ

Вчера рынки еврообондов развивающихся стран продолжили рост благодаря новым обнадеживающим новостям относительно спасения Греции. При этом мы отмечаем, что бумаги уже прошли большую часть пути восстановления после обострения проблем Греции в апреле т.г. – индекс EMBI+ остается в 15 б.п. от локальных минимумов начала апреля.

Доходность выпуска Rus'30 вчера осталась на уровне 4,41%, RUS'20 – снизилась на 2 б.п. - до 4,53% годовых, спрэд между российскими и американскими бумагами (Rus'30 и UST'10) сузился на 4 б.п. – до 125 б.п. *Индекс EMBI+* при этом снизился на 10 б.п. – до 262 б.п. (минимум апреля т.г. – 247 б.п.).

Рыночные индикаторы показывают, что последний греческий долговой кризис *практически полностью был отыгран всего за 4 дня*, и в самое ближайшее время инвесторам потребуются новые опорные точки роста.

При этом основные риски без учета Греции остались прежними – статистика по США остается невыразительной; инфляция в Китае – высокой. В связи с этим, не исключаем, что *инвесторы возьмут паузу для переоценки рисков* текущей макроэкономической ситуации.



Облигации федерального займа

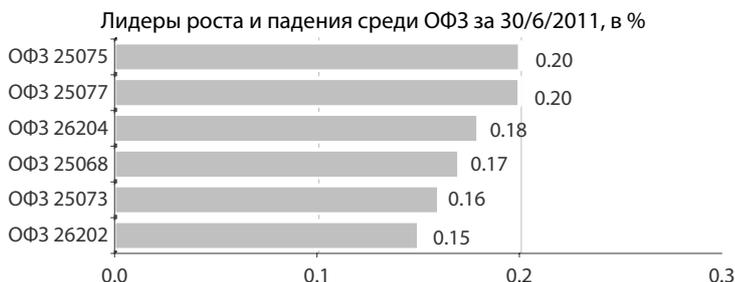
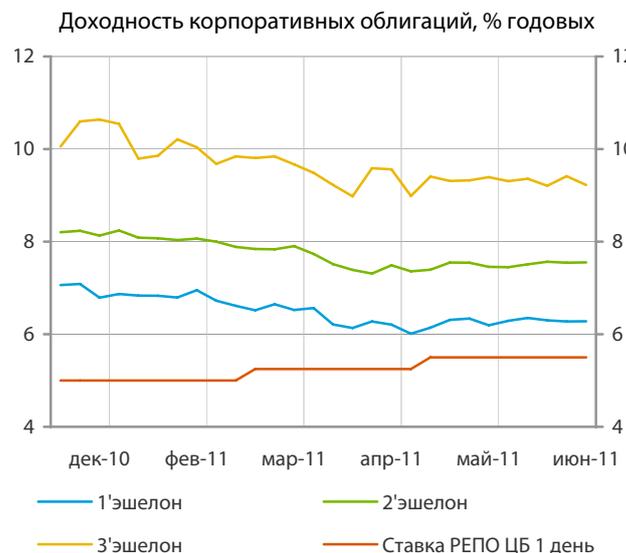
Завершение отчетного периода традиционно сопровождается переоценкой позиций инвесторов, что не стали исключением и вчера – покупки наблюдались по всей кривой ОФЗ, в т.ч. и по не слишком ликвидным выпускам. Отметим, что бумаги с дюрацией до 3-3,5 лет уже отыграли недавнюю коррекцию, тогда как длинный конец кривой остается под давлением новых размещений в соответствии с планом Минфина на III кв.

На фоне улучшения внешней рыночной конъюнктуры вторая половина недели для рынка ОФЗ выдалась весьма благоприятной, что при снижении кривой NDF на 10 б.п. способствовало покупкам по всей кривой госбумаг.

Отметим, что *короткие выпуски ОФЗ уже практически полностью отыграли недавнюю коррекцию.* При этом выпуск ОФЗ 25068 даже ушел значительно ниже кривой госбумаг (не рекомендуем открывать короткую позицию по данному выпуску в связи с высоким купоном по бумаге – 12%).

При этом крутой наклон кривой сохраняется – *бумаги с дюрацией от 4 лет остаются под давлением новых размещений.* Так, в соответствии с планом Минфина на III квартал планируется привлечь за счет ОФЗ 350 млрд. руб., в т.ч. 260 млрд. руб. за счет 6-10-летних ОФЗ (остальное – 4 летних). В этом ключе, 10-летний выпуск ОФЗ 26205, по которому наблюдались покупки, вполне может отскочить вверх по доходности, т.к. находится ниже логарифмической кривой ОФЗ на 18 б.п.

В результате, на наш взгляд, инвесторы могут взять некоторую паузу – ожидаем боковик при умеренно-позитивных настроениях инвесторов.

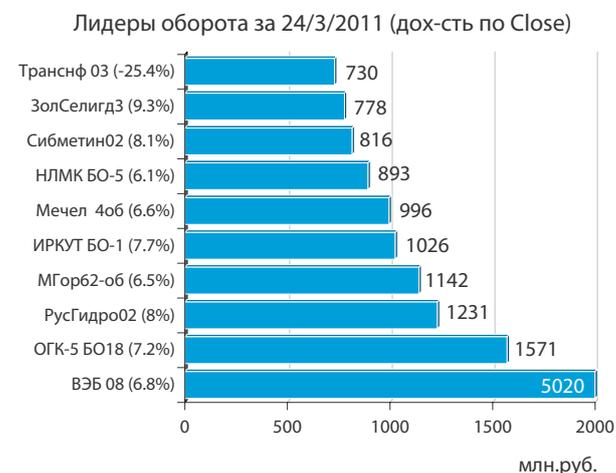


Корпоративные облигации и РИМОВ

В корпоративном сегменте, не считая вчерашней переоценки по ряду бумаг, котировки продолжают находиться в узких спредах на тех же уровнях. В целом, рыночная конъюнктура при достаточной ликвидности и ожидаемом снижении ставок МБК выглядит позитивно, однако потенциал снижения доходностей у бумаг мы не отмечаем. ЦБ вчера оставил ставки на прежнем уровне, как и ожидалось.

На денежном рынке *объем свободной рублевой ликвидности в ЦБ* продолжает восстанавливаться, достигнув, по данным на сегодня, 1,27 трлн. руб. Ставка *MosPrime Rate o/n* остается на уровне 3,82%, ожидаем ее снижения в ближайшие дни до уровня 3,7-3,75%.

Россельхозбанк (Ваа1/-/BBB) на этой неделе открыл книгу заявок инвесторов на приобретение облигаций 14-й серии объемом 10 млрд. руб. Ориентир ставки купона 7,9-8,1% (УТР 8,06-8,26%) к 4-летней оферте. Самый длинный ликвидный выпуск РСХБ, 3 с дюрацией 2,33 года торгуется на рынке с премией к кривой госбумаг на уровне 81 б.п. Прайсинг по новому 4-летнему выпуску предлагает премию к ОФЗ в диапазоне 86-106 б.п., в результате чего ожидаем закрытия книги по нижней границе маркируемого диапазона.



Выплаты купонов

понеделник 4 июля 2011 г.	189.47	млн. руб.
□ Баренцев Финанс, 1	39.89	млн. руб.
□ ФинансБизнесГрупп, БО-1	149.58	млн. руб.
вторник 5 июля 2011 г.	1 247.21	млн. руб.
□ Банк Зенит, 6	119.67	млн. руб.
□ ЕвроХим, 2	221.90	млн. руб.
□ ИКС 5 ФИНАНС, 1	356.76	млн. руб.
□ Макромир-Финанс, 2	57.96	млн. руб.
□ ТГК-1, 2	423.60	млн. руб.
□ ТД Копейка (ОАО), БО-2	67.32	млн. руб.
среда 6 июля 2011 г.	2 205.93	млн. руб.
□ Администрация города Краснодара, 1	46.62	млн. руб.
□ Банк Петрокоммерц, 4	75.21	млн. руб.
□ НОМОС-БАНК, 11	184.50	млн. руб.
□ РЖД, 8	847.60	млн. руб.
□ Россия, 25066	1 052.00	млн. руб.
четверг 7 июля 2011 г.	501.40	млн. руб.
□ Зерновая компания Настюша, 2	179.50	млн. руб.
□ КБ МИА (ОАО), 4	36.64	млн. руб.
□ Каустик, 2	5.72	млн. руб.
□ Новые Инвестиции, 1	22.74	млн. руб.
□ ТрансКредитБанк, 3	256.80	млн. руб.
пятница 8 июля 2011 г.	954.46	млн. руб.
□ НОМОС-Лизинг, 1	179.52	млн. руб.
□ Росбанк, БО-2	198.35	млн. руб.
□ СУЭК-Финанс, 1	466.20	млн. руб.
□ Фармпрепарат, 1	0.69	млн. руб.
□ ЭМАльянс – Финанс, 1	109.70	млн. руб.
понеделник 11 июля 2011 г.	0.75	млн. руб.
□ Красноярск, 34011	0.75	млн. руб.

Планируемые выпуски облигаций

пятница 1 июля 2011 г.	1.00	млрд. руб.
□ Банк Держава, 02	1.00	млрд. руб.
понеделник 4 июля 2011 г.	4.00	млрд. руб.
□ Русфинанс Банк, БО-01	4.00	млрд. руб.
вторник 5 июля 2011 г.	2.30	млрд. руб.
□ Банк Зенит, 5 (вторичное размещение)	2.30	млрд. руб.
четверг 7 июля 2011 г.	6.00	млрд. руб.
□ НОВИКОМБАНК, БО-01	3.00	млрд. руб.
□ ЛК Уралсиб, БО-04	3.00	млрд. руб.
вторник 12 июля 2011 г.	12.00	млрд. руб.
□ СКБ-банк, БО-06	2.00	млрд. руб.
□ РСХБ, 14	10.00	млрд. руб.
1-я декада июля	10.00	млрд. руб.
□ ФСК ЕЭС, 13	10.00	млрд. руб.

Погашения и оферты

пятница 1 июля 2011 г.	1.73	млрд. руб.
□ Ай-ТЕКО, 2	Оферта	0.63 млрд. руб.
□ Еврофинансы-Недвижимость, 1	Оферта	1.10 млрд. руб.
суббота 2 июля 2011 г.	1.10	млрд. руб.
□ Еврофинансы-Недвижимость, 1	Оферта	1.10 млрд. руб.
понеделник 4 июля 2011 г.	3.80	млрд. руб.
□ Баренцев Финанс, 1	Погашение	0.80 млрд. руб.
□ Русь-Банк, 4	Оферта	3.00 млрд. руб.
вторник 5 июля 2011 г.	1.50	млрд. руб.
□ Моссельпром Финанс, 2	Оферта	1.50 млрд. руб.
среда 6 июля 2011 г.	64.50	млрд. руб.
□ Банк Петрокоммерц, 4	Погашение	3.00 млрд. руб.
□ РЖД, 8	Погашение	20.00 млрд. руб.
□ Россия, 25066	Погашение	40.00 млрд. руб.
□ Макромир-Финанс, 2	Оферта	1.50 млрд. руб.
четверг 7 июля 2011 г.	10.23	млрд. руб.
□ Каустик, 2	Погашение	0.85 млрд. руб.
□ Новые Инвестиции, 1	Погашение	0.38 млрд. руб.
□ ПСК СТРОЙИНДУСТРИЯ, 1	Погашение	1.00 млрд. руб.
□ ТрансКредитБанк, 3	Погашение	5.00 млрд. руб.
□ ТехноНИКОЛЬ-Финанс, 2	Оферта	3.00 млрд. руб.
пятница 8 июля 2011 г.	5.00	млрд. руб.
□ НОМОС-Лизинг, 1	Погашение	3.00 млрд. руб.
□ ЭМАльянс – Финанс, 1	Погашение	2.00 млрд. руб.
понеделник 11 июля 2011 г.	5.00	млрд. руб.
□ ТГК-1, 2	Оферта	5.00 млрд. руб.
вторник 12 июля 2011 г.	2.00	млрд. руб.
□ Ханты-Мансийск СтройРесурс, 2	Погашение	2.00 млрд. руб.
среда 13 июля 2011 г.	0.90	млрд. руб.
□ Волгоград, 34003	Погашение	0.90 млрд. руб.
четверг 14 июля 2011 г.	23.00	млрд. руб.
□ ЛСР-Инвест, 2	Погашение	3.00 млрд. руб.
□ ВТБ-Лизинг Финанс, 2	Оферта	10.00 млрд. руб.
□ ВымпелКом-Инвест, 3	Оферта	10.00 млрд. руб.
пятница 15 июля 2011 г.	1.00	млрд. руб.
□ ФОРМАТ, 1	Оферта	1.00 млрд. руб.
воскресенье 17 июля 2011 г.	0.00	млрд. руб.
□ Ростелеком, Ц-02	Погашение	0.00 млрд. руб.



понедельник 27 июня 2011 г.

- 10:00 Германия: Розничные продажи
- 16:30 США: Личные доходы/расходы
- 16:30 США: Потребительские расходы Прогноз: 0.1 % м/м
- 16:30 США: Базовый индекс цен расходов на личное потребление
- 18:30 США: Индекс деловой активности ФРБ Далласа

вторник 28 июня 2011 г.

- 10:00 Германия: Индекс GfK Прогноз: 5.3
- 10:00 Германия: Индекс цен на импорт Прогноз: 8.4 % г/г
- 12:30 Великобритания: Динамика ВВП Прогноз: 0.5 % к/к
- 12:30 Великобритания: Сальдо текущего счета платежного баланса
- 15:45 США: Индекс розничных продаж по расчету ICSC
- 16:55 США: Индекс розничных продаж по расчету Redbook
- 17:00 США: Индекс цен на жильё CaseShiller 20, % г/г Прогноз: -4 % \$ г/г
- 18:00 США: Индексы деловой активности ФРБ Ричмонда
- 18:00 США: Индекс доверия потребителей Прогноз: 60.5

среда 29 июня 2011 г.

- 03:50 Япония: Промышленное производство Прогноз: 5.5 % м/м
- 13:00 Еврозона: Индекс условий для бизнеса Прогноз: 0.9
- 13:00 Еврозона: Индекс настроений потребителей Прогноз: -10
- 13:00 Еврозона: Индекс настроений в экономике Прогноз: 105
- 13:00 Еврозона: Индекс настроений в промышленности Прогноз: 3
- 13:00 Еврозона: Индекс настроений в сфере услуг Прогноз: 9
- 15:00 США: Индексы ипотечного кредитования
- 18:00 США: Незавершенные сделки по продаже жилья

четверг 30 июня 2011 г.

- 09:00 Япония: Число закладок новых домов Прогноз: 3.5 % г/г
- 10:00 Германия: Розничные продажи Прогноз: 2.3 % г/г
- 12:00 Еврозона: Кредитование физических лиц Прогноз: 2.7 %
- 12:00 Еврозона: Денежная масса М3 Прогноз: 2.1 %
- 12:00 Германия: Уровень безработицы Прогноз: 7 %
- 13:00 Еврозона: Индекс потребительских цен Прогноз: 2.8 % г/г
- 16:30 США: Заявки на пособие по безработице
- 16:30 США: Индекс деловой активности ФРБ Чикаго

пятница 1 июля 2011 г.

- 03:30 Япония: Индекс потребительских цен
- 03:30 Япония: Уровень безработицы Прогноз: 4.7 %
- 03:50 Япония: Индексы деловой активности Танкан
- 11:58 Еврозона: Индекс деловой активности в промышленности
- 13:00 Еврозона: Уровень безработицы Прогноз: 9.9 %
- 17:55 США: Потребительское доверие от университета Мичигана
- 18:00 США: Объем расходов в строительном секторе
- 18:00 США: Индекс деловой активности в производственном секторе ISM

Инвестиционный департамент

т.: +7 (495) 777-10-20 доб. 70-53-03, 70-20-00

ф.: +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-37

 E-mail: ib@psbank.ru

Руководство

Зибарев Денис Александрович Zibarev@psbank.ru	Руководитель департамента	70-47-77
Тулинов Денис Валентинович Tulinov@psbank.ru	Руководитель департамента	70-47-38
Миленин Сергей Владимирович Milenin@psbank.ru	Заместитель руководителя департамента	70-47-94
Субботина Мария Александровна Subbotina@psbank.ru	Заместитель руководителя департамента	70-47-33

Аналитическое управление

Грицкевич Дмитрий Александрович Gritskevich@psbank.ru	Рынок облигаций	70-20-14
Монастыршин Дмитрий Владимирович Monastyrshin@psbank.ru	Рынок облигаций	70-20-10
Шагов Олег Борисович Shagov@psbank.ru	Рынки акций	70-47-34
Захаров Антон Александрович Zakharov@psbank.ru	Валютные и товарные рынки	70-47-75

Управление торговли и продаж

Круть Богдан Владимирович krutbv@psbank.ru	Синдикация и продажи	icq 311-833-662	Прямой: +7(495) 228-39-22 +7(495) 777-10-20 доб. 70-20-13
Хмелевский Иван Александрович Khmelevsky@psbank.ru	Синдикация и продажи	icq 595-431-942	Прямой: +7 (495) 411-5137 +7(495) 777-10-20 доб. 70-47-18
Павленко Анатолий Юрьевич APavlenko@psbank.ru	Треjder	icq 329-060-072	Прямой: +7(495)705-90-69 или +7(495)777-10-20 доб. 70-47-23
Рыбакова Юлия Викторовна Rybakova@psbank.ru	Треjder	icq 119-770-099	Прямой: +7(495)705-90-68 или +7(495)777-10-20 доб. 70-47-41
Жариков Евгений Юрьевич Zharikov@psbank.ru	Треjder		70-47-35
Хлебников Дмитрий Сергеевич khlebnikov@psbank.ru	Треjder		Прямой: +7(495) 705-90-96 или +7(495)777-10-20 доб. 70-47-8
Урумов Тамерлан Таймуразович Urumov@psbank.ru	Треjder		Моб.: +7(910)417-9773 +7(495)777-10-20 доб. 70-35-06

Управление по работе с неэмиссионными долговыми обязательствами

Бараночников Александр Сергеевич Baranoch@psbank.ru	Операции с векселями		Прямой: +7(495)228-39-21 или +7(495)777-10-20 доб. 70-47-96
---	----------------------	--	--

Настоящий информационно-аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях и не содержит рекомендаций или предложений о совершении сделок. ОАО «Промсвязьбанк» уведомляет, что использование представленной информации не обеспечивает защиту от убытков или получение прибыли. ОАО «Промсвязьбанк» и его сотрудники не несут ответственности за полноту и точность предоставленной информации, а также последствия её использования, и оставляют за собой право пересмотреть ее содержание в любой момент без предварительного уведомления.

Настоящим уведомляем всех заинтересованных лиц о том, что при подготовке обзора использовалась информация, полученная из сети Интернет, а также других открытых источников информации, рассматриваемых нами на момент публикации как достоверные.

ОАО «Промсвязьбанк», Москва, ул. Смирновская, 10, т.: 777-10-20, web-сайт: www.psbank.ru
Аналитическое управление Инвестиционного Департамента, т. 777-10-20(доб. 704733), e-mail: ib@psbank.ru