

Отраслевые торговые идеи по рублевым облигациям: «металлургия и горнодобыча»

Кредитный риск уровня «BBB»*:

- НЛМК (Ba1/BBB-/ BBB-): спрэды к кривой ОФЗ выпусков НЛМК остаются вблизи уровня 100 б.п., что выглядит привлекательно для эмитента с инвестиционным рейтингом. Вместе с тем наиболее ликвидным остается выпуск серии БО-05, который котируется достаточно узко в диапазоне 104,6/104,9 – рекомендуем накапливать выпуск при цене около биды, что соответствует премии к суверенной кривой 93 б.п.

Кредитный риск уровня «BB»:

- Евраз (-/B+/ BB-): во II эшелоне мы рекомендуем обратить внимание на выпуски Евраза, которые дают премию к кривой госбумаг 190-200 б.п. При сохранении широких спрэдов bid/offer короткие выпуски ЕвразХолдинг Финанс, 1 и 3 интересны на уровне 101,9-102,0 по цене при премии 30-40 б.п. к экстраполированной кривой более длинных бумаг серии 2 и 4, которые предусматривают премию к кривой госбумаг на уровне 160 б.п.

Кредитный риск уровня «B»:

- РУСАЛ Братск, 7 (-/-/-) (98,15/9,35%/2,23**): рекомендуем покупать выпуск РУСАЛа после выхода бумаги «с купона», котировки которого остаются ниже номинала, что выглядит привлекательно. Мы отдаем предпочтение более короткому выпуску, который дает премию к кривой ОФЗ на уровне 269 б.п. против 226 б.п. по РУСАЛ Братск, 8 с дюрацией 3,10 года.
- ЧТПЗ, БО-1 (-/-/-) (101,8/9,6%/0,27): мы отмечаем привлекательность короткого выпуска для стратегии buy&hold с доходностью более 9% годовых.

* - 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)

Ключевые индикаторы рынка

Тикер	31 авг	3м max	3м min	12м max	12м min
UST'10, %	2.22	3.18	2.06	3.74	2.06
Rus'30, %	4.06	4.55	4.02	5.02	3.91
ОФЗ'46018,%	7.99	8.13	7.65	8.13	7.32
Libor \$ 3М,%	0.33	0.33	0.25	0.33	0.25
Euribor 3М,%	1.54	1.62	1.43	1.62	0.88
MosPrime 3М,%	4.83	4.86	4.20	4.86	3.73
EUR/USD	1.444	1.469	1.398	1.483	1.268
USD/RUR	28.83	29.88	27.51	31.48	27.28

Облигации казначейства США

В среду вышла хорошая статистика по США, которая снизила опасения участников рынка относительно повторения рецессии в стране. На этом фоне котировки госбумаг США скорректировались - доходность UST'10 выросла на 4 б.п. – до 2,22%, UST'30 – на 8 б.п. – до 3,60% годовых. Сегодня выйдет очередной блок статистики по Штатам, на который будет обращено пристальное внимание инвесторов. Кроме того рынки продолжают волновать греческие долговые проблемы. [См. стр. 2](#)

Суверенные еврооблигации РФ и ЕМ

После выхода неплохой статистики по США волна роста аппетита к риску прокатилась по рынкам – наблюдался уверенный спрос на евробонды развивающихся стран на фоне роста цен на энергоносители. Сегодня покупки вполне могут продолжиться при выходе очередного блока статистики лучше ожиданий. [См. стр. 2](#)

Корпоративные рублевые облигации

В корпоративном сегменте рынка объем торгов также подрос, однако основной интерес участников рынка сосредоточен в коротких выпусках с 1-2 летней дюрацией. Вместе с тем, начал появляться спрос в длинном конце кривой, но высокая волатильность цен говорит о сохраняющейся осторожности инвесторов. Улучшение ситуации с ликвидностью будет способствовать плавному восстановлению спроса. [См. стр. 3](#)

Показатели банковской ликвидности	Изменение		
Остатки на к/с банков	649.0	618.6	30.4
Депозиты банков в ЦБ	196.8	179.5	17.3
Сальдо операций ЦБ РФ (млрд. руб.)	148.3	122.3	26.0
	(01.09.2011)	(31.08.2011)	

Индикатор	31 авг	3-мес макс.	3-мес мин.	12-мес макс.	12-мес мин.
UST'2 Ytm, %	0.20	0.48	0.18	0.85	0.18
UST'5 Ytm, %	0.96	1.78	0.88	2.40	0.88
UST'10 Ytm, %	2.22	3.18	2.06	3.74	2.06
UST'30 Ytm, %	3.60	4.39	3.39	4.77	3.39
Rus'30 Ytm, %	4.06	4.55	4.02	5.02	3.91
спрэд к UST'10	183.9	228.1	118.1	228.1	103.8

Облигации казначейства США

В среду вышла хорошая статистика по США, которая снизила опасения участников рынка относительно повторения рецессии в стране. На этом фоне котировки госбумаг США скорректировались - доходность UST'10 выросла на 4 б.п. - до 2,22%, UST'30 - на 8 б.п. - до 3,60% годовых. Сегодня выйдет очередной блок статистики по Штатам, на который будет обращено пристальное внимание инвесторов. Кроме того рынки продолжают волновать греческие долговые проблемы.

Вчера данные министерства торговли США продемонстрировали **рост заказов промышленных предприятий США** в июле на 2,4% по сравнению с июнем, что стало максимальным повышением за 4 месяца. Также лучше ожиданий оказался индекс производственной активности Чикаго, который снизился в августе только до 56,5 п. по сравнению с 58,8 п. в июле. Исследовательская организация ADP вчера сообщила о создании 91 тыс. рабочих мест в США в августе при 109 тыс. - в июле.

Данная статистика демонстрирует, что рост в США, хотя и слабый, но все же продолжается, что **пока снимает риски возникновения повторной рецессии в экономике**. Кроме того, инвесторы ожидают, что ФРС США объявит о дополнительных мерах стимулирования на заседании 21-22 сентября. Так, вчера глава ФРБ Атланты заявил, что ЦБ должен быть готов дополнительному смягчению денежно-кредитной политике.

Сегодня выйдет очередной блок статистики, который подтвердит или подорвет уверенность игроков относительно текущего состояния экономики США. Помимо еженедельных данных по рынку труда внимание инвесторов будет обращено на **индекс производственной активности ISM Manufacturing** - по прогнозу рынка данный индекс пробьет вниз пограничный уровень 50 п. - до 48,5 п., что будет говорить о спаде производственной активности в августе.

В целом, пока **рост аппетита к риску на рынках сохраняется**, в результате чего котировки treasuries снижаются, однако весьма не агрессивно на ожиданиях объявления ФРС на ближайшем заседании выкупа длинных бумаг взамен коротких.

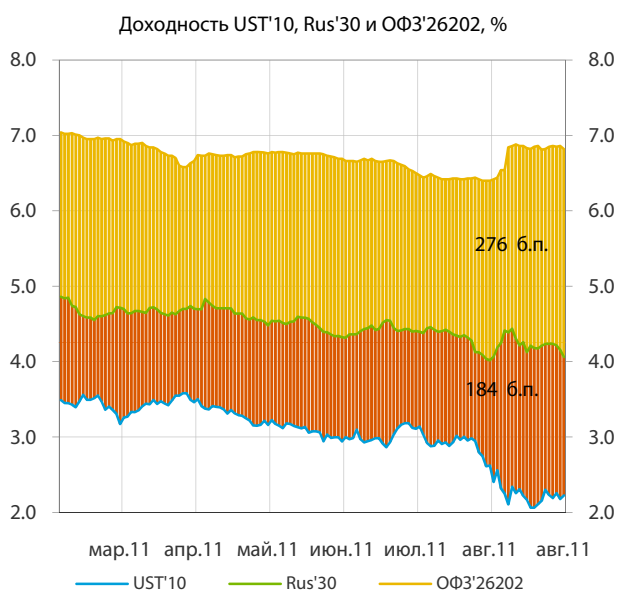
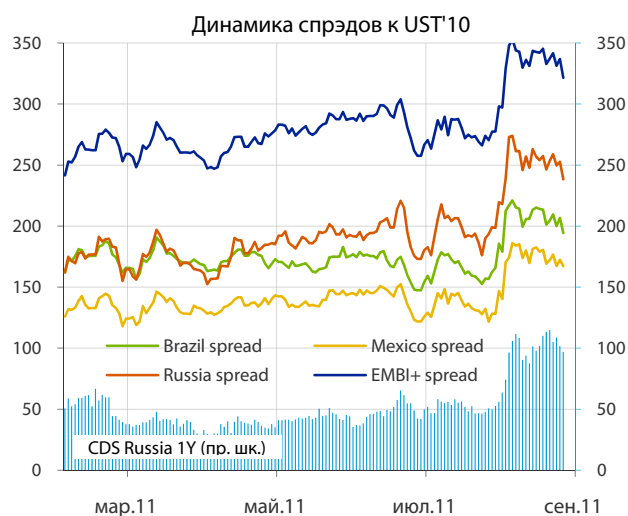
Вместе с тем **остается открытым вопрос с Грецией**. С одной стороны, Германия одобрило меры по увеличению фонда EFSF, голосование по которым пройдет 29 сентября. С другой, остается нерешенным вопрос с Финляндией, которая требует залог на свою долю участия в фонде. Кроме того, видимо, Греция не сможет уложиться в программу сокращения дефицита бюджета, что также может осложнить получение очередного транша помощи. На этом фоне европейские банки продолжают фиксировать убытки по открытым позициям на греческие облигации.

Суверенные еврооблигации РФ и ЕМ

После выхода неплохой статистики по США волна роста аппетита к риску прокатилась по рынкам - наблюдался уверенный спрос на евробонды развивающихся стран на фоне роста цен на энергоносители. Сегодня покупки вполне могут продолжиться при выходе очередного блока статистики лучше ожиданий.

Доходность выпуска **Rus'30** вчера снизилась на 10 б.п. - до 4,06%, **RUS'20** - на 7 б.п. - до 4,15% годовых, спрэд между российскими и американскими бумагами (Rus'30 и UST'10) сузился на 14 б.п. - до 184 б.п. **Индекс EMBI+** снизился на 15 б.п. - до 321 б.п.

Сегодня нефть Brent пытается закрепиться на отметке \$115 за баррель при сохранении общего позитивного фона. Хотя мы не исключаем техническую коррекцию после нескольких дней роста, однако определяющими факторами выступают сегодняшние данные по статистике США.



Облигации федерального займа

Как и ожидалось, активность в секторе ОФЗ вчера выросла – инвесторы стремились переоценить свои позиции по бумагам. Покупкам также способствовал позитивный внешний фон и улучшение ситуации на денежном рынке. На наш взгляд, заявление Кудрина о бездефицитном бюджете 2011 г. может повысить спрос на длинные госбумаги.

Вчера оборот торгов в секторе ОФЗ достигли 15,27 млрд. руб., что по-прежнему остается ниже докоррекционных уровней, однако это **максимальный объем торгов с середины августа**.

Среди ключевых факторов роста спроса на ОФЗ мы отмечаем переоценку портфелей по итогам месяца, **позитивный внешний фон и улучшение ситуации на денежном и валютном рынках**. Так, бивалютная корзина продолжает снижаться к рублю, достигнув отметки 34,54 руб. – минимума с середины августа. Ставки по годовому контракту NDF также постепенно снижаются, достигнув уровня 5,0%. Также продолжает улучшаться ситуация с рублевой ликвидностью, что «развязывает руки» покупателям.

Данные тенденции нашли свое отражение в **снижении кривой ОФЗ на 3-8 б.л.** при более агрессивном сокращении доходности по части краткосрочных бумаг (в частности по ОФЗ 25064). При этом большая часть оборота на госсекции была сосредоточена в долгосрочных облигациях: ОФЗ 26204 (2,88 млрд. руб.), 25077 (2,84 млрд. руб.), 25079 (2,4 млрд. руб.) и 26206 (1,75 млрд. руб.).

На наш взгляд, поддержку рынка могут оказать словесные интервенции Кудрина, который заявил вчера, что **Федеральный бюджет этого года будет бездефицитным**. При этом за 7 месяцев бюджет исполнен с профицитом в 2,5%, или 857,6 млрд. руб. С одной стороны, это должно существенно снизить давление на рынок ОФЗ, с другой – при росте предвыборных бюджетных расходов исполнение бюджета без дефицита не очевидно.

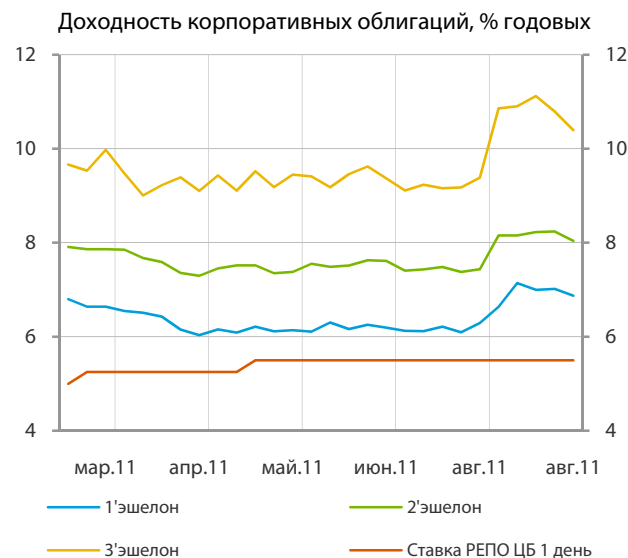
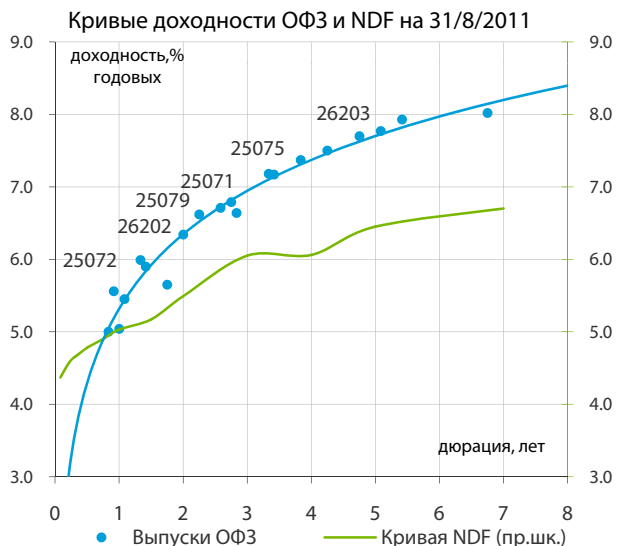
Из заметных событий также стоит отметить, что **S&P подтвердило рейтинг России на уровне «BBB»** со «стабильным» прогнозом. Хотя прямого воздействия на рынки данная новость не оказала, однако она несколько охладила ожидания скорого перехода России на уровень рейтинга «А».

Корпоративные облигации и РиМОВ

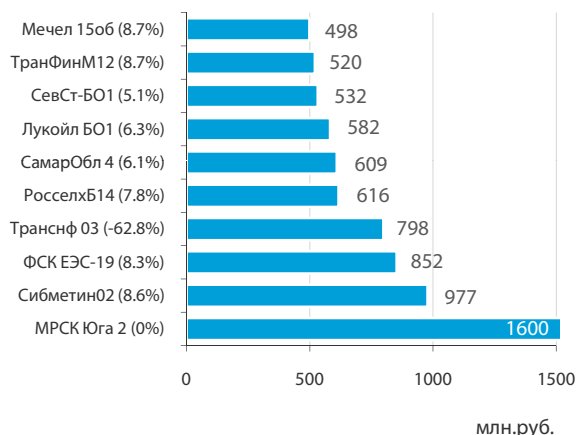
В корпоративном сегменте рынка объем торгов также подрос, однако основной интерес участников рынка сосредоточен в коротких выпусках с 1-2 летней дюрацией. Вместе с тем, начал появляться спрос в длинном конце кривой, но высокая волатильность цен говорит о сохраняющейся осторожности инвесторов. Улучшение ситуации с ликвидностью будет способствовать плавному восстановлению спроса.

На денежном рынке **объем свободной рублевой ликвидности в ЦБ** сегодня вырос еще на 48 млрд. руб. – до 846 млрд. руб., что позволяет надеяться на прохождение минимума по объему ликвидности до следующих налогов в сентябре. На этом фоне ставка **MosPrime Rate o/n** начала снижаться, достигнув 4,32% годовых.

Мы отмечаем улучшение настроений инвесторов на долговом рынке при росте оборота торгов. Вместе с тем, участники рынка пока остаются осторожными, и **быстро восстановления рынка к июльским уровням никто не ждет**. С другой стороны, при восстановлении уровня ликвидности и поддержке внешнего позитивного фона стоит ожидать продолжения плавного роста спроса на рублевые долговые бумаги.



Лидеры оборота за 31/8/2011 (дох-сть по Close)



Выплаты купонов

01 сентября 2011 г.	1 897.53	млн. руб.
□ ДВТГ-Финанс, 3	101.72	млн. руб.
□ Калужская область, 34003	22.31	млн. руб.
□ МБРР, 4	149.60	млн. руб.
□ ММК, БО-04	190.75	млн. руб.
□ Москва, 53	604.95	млн. руб.
□ РМП Холдинг, 1	0.40	млн. руб.
□ РУСАЛ Братск, 7	620.85	млн. руб.
□ ТГК-6, 1	206.95	млн. руб.

02 сентября 2011 г.	243.56	млн. руб.
□ Лизинговая компания УРАЛСИБ, БО-01	43.42	млн. руб.
□ Магнит, БО-05	199.45	млн. руб.
□ Трудовое, 1	0.69	млн. руб.

03 сентября 2011 г.	1 232.60	млн. руб.
□ Москва, 61	1 134.30	млн. руб.
□ СБ Банк, БО-01	98.30	млн. руб.

04 сентября 2011 г.	1 171.90	млн. руб.
□ Москва, 61	1 134.30	млн. руб.
□ Республика Коми, 35008	37.60	млн. руб.

05 сентября 2011 г.	754.36	млн. руб.
□ Москва, 54	604.95	млн. руб.
□ РИАТО, 1	17.40	млн. руб.
□ СБ Банк, 3	69.18	млн. руб.
□ ТК Финанс, 2	62.83	млн. руб.

06 сентября 2011 г.	1 766.20	млн. руб.
□ Аптечная сеть 36.6, 2	71.80	млн. руб.
□ Волгоградская область, 34003	34.16	млн. руб.
□ Мечел, 13	249.30	млн. руб.
□ Мечел, 14	249.30	млн. руб.
□ МиГ-Финанс, 2	1.50	млн. руб.
□ Московская объединенная электросетевая компар	240.84	млн. руб.
□ Новолипецкий металлургический комбинат, БО-06	386.40	млн. руб.
□ Ростелеком, 8	49.74	млн. руб.
□ Ротор, 3	10.28	млн. руб.
□ Чувашия, 34007	22.84	млн. руб.
□ ЮНИМИЛК Финанс, 1	139.62	млн. руб.
□ ЮниКредит Банк, 5	187.00	млн. руб.
□ Якутскэнерго, БО-01	123.42	млн. руб.

Погашения и оферты

01 сентября 2011 г.	9.00	млрд. руб.
□ МРСК Юга, 2	Оферта	6.00 млрд. руб.
□ Ростелеком, У-39	Оферта	1.00 млрд. руб.
□ АМЕТ-финанс, 1	Оферта	2.00 млрд. руб.

05 сентября 2011 г.	1.00	млрд. руб.
□ ТК Финанс, 2	Погашение	1.00 млрд. руб.

06 сентября 2011 г.	12.00	млрд. руб.
□ Волгоградская область, 34003	Погашение	1.00 млрд. руб.
□ МиГ-Финанс, 2	Погашение	3.00 млрд. руб.
□ МОЭСК, 1	Погашение	6.00 млрд. руб.
□ ЮНИМИЛК Финанс, 1	Погашение	2.00 млрд. руб.

07 сентября 2011 г.	10.50	млрд. руб.
□ ЕБРР, 3	Погашение	7.50 млрд. руб.
□ Московское областное ипотечно	Погашение	3.00 млрд. руб.

08 сентября 2011 г.	1.50	млрд. руб.
□ СБ Банк, 3	Оферта	1.50 млрд. руб.

12 сентября 2011 г.	15.70	млрд. руб.
□ РЖД, 13	Оферта	15.00 млрд. руб.
□ Элемент Лизинг, 2	Оферта	0.70 млрд. руб.

13 сентября 2011 г.	5.00	млрд. руб.
□ Мосэнерго, 1	Погашение	5.00 млрд. руб.

14 сентября 2011 г.	3.00	млрд. руб.
□ НК Альянс, 1	Погашение	3.00 млрд. руб.

15 сентября 2011 г.	5.50	млрд. руб.
□ Запсибкомбанк, 1	Погашение	1.50 млрд. руб.
□ Сибирская Аграрная Группа, 2	Оферта	1.00 млрд. руб.
□ ТехноНИКОЛЬ-Финанс, 2	Оферта	3.00 млрд. руб.

19 сентября 2011 г.	30.00	млрд. руб.
□ СИБУР Холдинг, 2	Оферта	30.00 млрд. руб.

20 сентября 2011 г.	5.00	млрд. руб.
□ Банк Русский стандарт, 7	Погашение	5.00 млрд. руб.
□ Сатурн, 2	Погашение	2.00 млрд. руб.

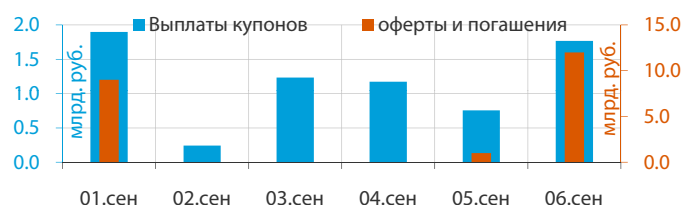
22 сентября 2011 г.	0.40	млрд. руб.
□ НОК, 2	Погашение	0.40 млрд. руб.
□ ПЭБ Лизинг, 3	Оферта	0.50 млрд. руб.
□ Северсталь, БО-01	Оферта	15.00 млрд. руб.

Планируемые выпуски облигаций

01 сентября 2011 г.	10.00	млрд. руб.
□ Банк России, 20	10.00	млрд. руб.

07 сентября 2011 г.	100.00	млрд. руб.
□ ОФЗ, 26204	100.00	млрд. руб.

15 сентября 2011 г.	500.00	млрд. руб.
□ Банк России, 21	500.00	млрд. руб.



Monday 29 августа 2011 г.

- Германия: Индексы потребительских цен
- 16:30 США: Личные доходы Прогноз: 0.3% м/м
- 16:30 США: Личные расходы Прогноз: 0.5% м/м
- 16:30 США: Индекс цен расходов на личное потребление
- 16:30 США: Базовый индекс цен расходов на личное потребление
- 16:30 США: Индекс деловой активности ФРБ Чикаго
- 17:00 Еврозона: Выступление главы ЕЦБ Трише
- 18:00 США: Незавершенные сделки по продаже жилья
- 18:00 США: Индекс деловой активности ФРБ Далласа

Tuesday 30 августа 2011 г.

- 03:30 Япония: Уровень безработицы Прогноз: 4.6%
- 03:50 Япония: Розничные продажи Прогноз: 1% г/г
- 12:30 Великобритания: Потребительское и ипотечное кредитование
- 13:00 Еврозона: Индекс условий для бизнеса Прогноз: 0.2
- 13:00 Еврозона: Индекс настроений потребителей Прогноз: -17
- 13:00 Еврозона: Индекс настроений в экономике Прогноз: 100.5
- 13:00 Еврозона: Индекс настроений в промышленности Прогноз: -2
- 13:00 Еврозона: Индекс настроений в сфере услуг Прогноз: 6
- 15:45 США: Индекс розничных продаж по расчету ICSC
- 16:55 США: Индекс розничных продаж по расчету Redbook
- 17:00 США: Индекс цен на жилье CaseShiller 20,% г/г Прогноз: -4.7% \$ г/г
- 18:00 США: Индекс доверия потребителей Прогноз: 52
- 22:00 США: Протоколы ФРС

Wednesday 31 августа 2011 г.

- 03:50 Япония: Промышленное производство Прогноз: 1.5% м/м
- 09:00 Япония: Число закладок новых домов Прогноз: 4.8% г/г
- 10:00 Германия: Розничные продажи Прогноз: -1.6% м/м
- 12:00 Германия: Уровень безработицы Прогноз: 7%
- 13:00 Еврозона: Гармонизированный индекс потребительских цен Прогноз: 2.5% г/г
- 13:00 Еврозона: Уровень безработицы Прогноз: 9.9%
- 15:00 США: Индексы ипотечного кредитования
- 15:30 США: Индекс увольнений по расчету Challenger
- 16:15 США: Прогноз ADP по занятости Прогноз: 100 тыс.
- 16:30 Канада: Динамика ВВП Прогноз: 0.1% м/м
- 16:30 США: Индекс деловой активности в Нью-Йорке
- 17:45 США: Чикагский индекс деловой активности
- 18:00 США: Заказы в обрабатывающей промышленности Прогноз: 2% м/м

Thursday 1 сентября 2011 г.

- 10:00 Германия: Динамика ВВП
- 16:30 США: Заявки на пособие по безработице
- 18:00 США: Индекс деловой активности в производственном секторе Прогноз: 48.9

Friday 2 сентября 2011 г.

- 13:00 Еврозона: Индекс цен производителей Прогноз: 0.5 % м/м
- 16:30 США: Изменение числа занятых в несельскохозяйственном секторе
- 16:30 США: Уровень безработицы

Инвестиционный департамент

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

факс: +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
Семеновых Денис Дмитриевич semenovkhd@psbank.ru	Рынок облигаций	70-20-01
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 +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 +7(495) 777-10-20 доб. 70-47-41
Воложев Андрей Анатольевич volozhev@psbank.ru	Треjder		Прямой: +7(495)705-90-96 +7(495) 777-10-20 доб. 70-47-58
Жариков Евгений Юрьевич zharikov@psbank.ru	Треjder		Прямой: +7(495)705-90-96 +7(495) 777-10-20 доб. 70-47-35
Урумов Тамерлан Таймуразович urumov@psbank.ru	Треjder		Моб.: +7(910) 417-97-73 +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