

# Комментарий по рынку еврооблигаций

Вторник, 2 октября 2012 года



АНАЛИТИЧЕСКОЕ УПРАВЛЕНИЕ

Инвестиционного департамента  
+7 (495) 777 10 20, [ib@psbank.ru](mailto:ib@psbank.ru)

СЕМЕНОВЫХ ДЕНИС

Аналитик  
[semenovykhdd@psbank.ru](mailto:semenovykhdd@psbank.ru)

Тенденция сужения кредитных спрэдов нашла свое продолжение в начале недели. Так по итогам вчерашнего дня котировки евробондов развивающихся стран продолжили рост, спрос на Treasuries также сохранился (доходность UST-10 опустилась на 1 б.п. – до 1,63%).

Спрэды российских компонент индексов EMBI+RU и CEMBI RU сузились на 2-3 б.п. соответственно.

На рынке CDS спрэды CDS RUSSIA 5Y и CDS GAZPRU 5Y сократились на 5 б.п. – до 146 и 206 б.п. соответственно.

Спрос на рискованные классы активов был поддержан позитивным отчетом по экономике США. Неожиданно сильный рост индекса деловой активности в производственной сфере (ISM Manufacturing) может быть противопоставлен некоторому ослаблению экономических показателей по экономике США, которое мы наблюдали последнее время, направлению движения американской экономики по-прежнему неочевидно, в отличии от экономики ЕС. Продолжающийся рост уровня безработицы в Европе вкупе с индексом деловой активности (PMI Manufacturing) находящимся ниже границы 50 уже 14 месяцев подряд, подтверждает ожидания углубляющейся рецессии в регионе.

Сегодня на рынках сохраняется оптимизм после снижения базовой ставки ЦБ Австралии на 25 б.п. – до 3,25% в качестве меры монетарного стимулирования экономики. **На рынке евробондов сегодня ожидаем открытия торгов на уровне котировок вечера понедельника.**

#### Актуальные торговые идеи:

Спрэд между SBERRU-21 (Mdur-6.9, YTM-4.52%) против VEBBNK-20 (Mdur-6.2, YTM-4.08%) достиг исторического максимума 44 б.п., в среднем спрэд составляет 2-3 б.п., данная аномалия соответствует более чем 2 стандартным отклонениям от среднего значения. На наш взгляд спрэд не отражает разницу в кредитном качестве эмитентов, **мы рекомендуем покупать SBERRU-21 против VEBBNK-20**

**подбирая 44 б.п. положительного carry и ожидая заработать 100-150 б.п. в терминах цены при возвращении спрэда к среднему значению.**

Вчера представитель AAR заявил о том, что компания наняла Rothschild Group для организации синдиката банков для финансирования сделки по выкупу доли BP в нефтяной компании. Вероятно, что в случае если договоренности будет достигнута, AAR будет вынужден привлекать долг непосредственно на баланс ТНК-BP, что в свою очередь негативно скажется на кредитном качестве компании. Период эксклюзивных переговоров AAR и BP истекает 17 октября. **Мы предлагаем воспользоваться ситуацией через продажи дорогих выпусков TMENRU-16 (YTM-2.87%) и TMENRU-18 (YTM-3.42%) с хеджем в относительно дешевых выпусках GAZPRU-16\_4.95 (YTM-3.04) и GAZPRU-18 (YTM-3.52%), которые необычно находятся над кривой доходности евробондов ТНК-BP.** Вместе с отмечаем, что существуют риски того, что в случае если AAR и BP не сумеют договориться, то в сделку может вступить 3-я заинтересованная сторона – Роснефть, выкупив долю одного из партнеров (на наш взгляд несколько более вероятно, что AAR). Теоретически, разрешение корпоративного конфликта и создание нового партнерства BP и Роснефти должно позитивно отразиться на кредитном качестве компании, однако многое будет зависеть от подробностей акционерного соглашения. В любом случае мы далеки от мысли, что в текущей крайне неопределенной ситуации премия в доходности схожих выпусков Газпрома над ТНК-BP оправдана.

В этом контексте также отмечаем, что более длинный выпуск GAZPRU-22\_6.51 (YTM-4,11%) выглядит недооцененным против LUK-22 (YTM-4.01%). Спрэд (-10 б.п.) между схожими выпусками нефтегазового сектора находится в 1,5 стандартных отклонениях от среднего значения (14 б.п.). **Мы рекомендуем покупать GAZPRU-22\_6.51 против LUK-22.**

**01 октября 2012 г.**

- 11:48 Франция: Индекс деловой активности в промышленности
- 11:53 Германия: Индекс деловой активности в промышленности
- 11:58 Еврозона: Индекс деловой активности в промышленности
- 12:30 Великобритания: Индекс деловой активности в промышленности
- 12:30 Великобритания: Ипотечное и потребительское кредитование
- 13:00 Еврозона: Уровень безработицы
- 16:58 США: Markit США PMI
- 18:00 США: Индекс деловой активности ISM в промышленности
- 18:00 США: Расходы на строительство
- 20:30 США: Выступление главы ФРС Бернанке

**02 октября 2012 г.**

- 12:30 Великобритания: Индекс деловой активности для строительного сектора
- 13:00 Еврозона: Индекс цен производителей
- 15:45 США: Индекс розничных продаж по расчету ICSC
- 16:55 США: Индекс розничных продаж по расчету Redbook
- 17:45 США: ISM Нью-Йорк

**03 октября 2012 г.**

- 11:48 Франция: Индекс деловой активности в сфере услуг
- 11:53 Германия: Индекс деловой активности в сфере услуг
- 11:58 Еврозона: Индекс деловой активности в сфере услуг
- 12:30 Великобритания: Индекс деловой активности в сфере услуг
- 13:00 Еврозона: Розничные продажи
- 15:00 США: Индексы ипотечного кредитования
- 16:15 США: Прогноз ADP по занятости
- 18:00 США: Индекс деловой активности ISM в сфере услуг

**04 октября 2012 г.**

- 15:00 Великобритания: Решение по ставке Банка Англии
- 15:45 Решение по ставке ЕЦБ
- 16:30 Пресс-конференция ЕЦБ
- 16:30 США: Число заявок на пособие по безработице
- 18:00 США: Промышленные заказы
- 22:00 США: Протоколы ФРС

**05 октября 2012 г.**

- 14:00 Германия: Промышленные заказы
- 16:30 США: Изм. числа занятых в несельскохозяйств. секторе
- 16:30 США: Уровень безработицы

**Инвестиционный департамент**

т.: 8 (800) 700-9-777 (звонок из регионов РФ бесплатный);  
 +7 (495) 733-96-29  
 факс: +7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-37  
 e-mail: [ib@psbank.ru](mailto:ib@psbank.ru)

**ОАО «Промсвязьбанк»**

109052, Москва, ул. Смирновская, д. 10, стр. 22

**Руководство**

<b>Зибарев Денис Александрович</b> <a href="mailto:zibarev@psbank.ru">zibarev@psbank.ru</a>	Вице-президент— Директор департамента	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-77
<b>Тулинов Денис Валентинович</b> <a href="mailto:tulinov@psbank.ru">tulinov@psbank.ru</a>	Руководитель департамента	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-38
<b>Миленин Сергей Владимирович</b> <a href="mailto:milenin@psbank.ru">milenin@psbank.ru</a>	Заместитель руководителя департамента	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-94
<b>Субботина Мария Александровна</b> <a href="mailto:subbotina@psbank.ru">subbotina@psbank.ru</a>	Заместитель руководителя департамента	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-33

**Аналитическое управление**

<b>Грицкевич Дмитрий Александрович</b> <a href="mailto:gritskevich@psbank.ru">gritskevich@psbank.ru</a>	Рынок облигаций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-14
<b>Монастыршин Дмитрий Владимирович</b> <a href="mailto:monastyrshin@psbank.ru">monastyrshin@psbank.ru</a>	Рынок облигаций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-10
<b>Семеновых Денис Дмитриевич</b> <a href="mailto:semenovkhdd@psbank.ru">semenovkhdd@psbank.ru</a>	Рынок облигаций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-01
<b>Шагов Олег Борисович</b> <a href="mailto:shagov@psbank.ru">shagov@psbank.ru</a>	Рынки акций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-34
<b>Гусев Владимир Павлович</b> <a href="mailto:gusevvp@psbank.ru">gusevvp@psbank.ru</a>	Рынки акций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-83
<b>Захаров Антон Александрович</b> <a href="mailto:zakharov@psbank.ru">zakharov@psbank.ru</a>	Валютные и товарные рынки	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-75

**Управление торговли и продаж**

<b>Круть Богдан Владимирович</b> <a href="mailto:krutbv@psbank.ru">krutbv@psbank.ru</a>	Синдикация и продажи	ICQ 311-833-662	Прямой: +7 (495) 228-39-22 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-20-13
<b>Хмелевский Иван Александрович</b> <a href="mailto:khmelevsky@psbank.ru">khmelevsky@psbank.ru</a>	Синдикация и продажи	ICQ 595-431-942	Прямой: +7 (495) 411-5137 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-18
<b>Федосенко Петр Николаевич</b> <a href="mailto:fedosenkopn@psbank.ru">fedosenkopn@psbank.ru</a>	Синдикация и продажи	ICQ 639-229-349	Моб.: +7 (916) 622-13-70 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-20-92
<b>Павленко Анатолий Юрьевич</b> <a href="mailto:apavlenko@psbank.ru">apavlenko@psbank.ru</a>	Старший трейдер	ICQ 329-060-072	Прямой: +7 (495) 705-90-69 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-23
<b>Рыбакова Юлия Викторовна</b> <a href="mailto:rybakova@psbank.ru">rybakova@psbank.ru</a>	Старший трейдер	ICQ 119-770-099	Прямой: +7 (495) 705-90-68 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-41
<b>Воложев Андрей Анатольевич</b> <a href="mailto:volozhev@psbank.ru">volozhev@psbank.ru</a>	Начальник отдела торговых операций	ICQ 479-915-342	Прямой: +7 (495) 705-90-96 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-58
<b>Жариков Евгений Юрьевич</b> <a href="mailto:zharikov@psbank.ru">zharikov@psbank.ru</a>	Трейдер		Прямой: +7 (495) 705-90-96 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-35
<b>Урумов Тамерлан Таймуразович</b> <a href="mailto:urumov@psbank.ru">urumov@psbank.ru</a>	Трейдер		Моб.: +7 (910) 417-97-73 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-35-06
<b>Целинина Ольга Игоревна</b> <a href="mailto:tselinianoi@psbank.ru">tselinianoi@psbank.ru</a>	Трейдер		Моб.: +7 (917) 525-88-43 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-49-55

**Управление по работе с неэмиссионными долговыми обязательствами**

<b>Бараночников Александр Сергеевич</b> <a href="mailto:baranoch@psbank.ru">baranoch@psbank.ru</a>	Операции с векселями	Прямой: +7 (495) 228-39-21 или +7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-96
---	----------------------	--

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](http://www.psbank.ru)  
 Аналитическое управление Инвестиционного Департамента, т. 777-10-20 (доб. 77-47-33), e-mail: [ib@psbank.ru](mailto:ib@psbank.ru)