

Утренний комментарий

по рынку рублевых облигаций

Вторник, 4 июня 2013 года



АНАЛИТИЧЕСКОЕ УПРАВЛЕНИЕ

Инвестиционного департамента

+7 (495) 777 10 20, ib@psbank.ru

ГРИЦКЕВИЧ ДМИТРИЙ

Аналитик

gritskevich@psbank.ru

ОФЗ И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

На денежном рынке ситуация остается стабильно тяжелой – рублей на рынке не хватает, в результате чего индикативная ставка MosPrimeRate o/n находится на отметке 6,5% годовых с конца апреля. Дефицит по чистой ликвидной позиции банковской системы консолидируется на уровне 1,45-1,50 трлн. руб. при задолженности банков по РЕПО перед ЦБ РФ в размере 2,0 трлн. руб.

Несмотря на отсутствие фактора выплаты налогов в начале месяца дефицит рублевой ликвидности остается на высоком уровне на фоне ослабления курса национальной валюты. Пока данный фактор будет поддерживать однодневные ставки МБК на отметке 6,5%, что соответствует ставке фиксированного РЕПО ЦБ.

Рынок российских госбумаг продолжает двигаться вслед за настроениями нерезидентов и динамикой рынка *treasuries*, реагирующего на ожидания относительно дальнейшей судьбы программы QEIII ФРС США. С утра рынок ОФЗ открылся с гэпом вниз, отыгрывая высокие долларо-вые ставки и падение цен на нефть, однако, не увидев сильных продаж, началось плавное восстановление, ус-корившееся к вечеру после выхода слабых данных по экономике США. В итоге по итогам дня рынок госбумаг завершил консолидацией при обороте торгов порядка 41 млрд. руб.

Сегодня с утра ожидаем продолжение неагрессивной коррекции вверх при сохранении высокой неопределенности более среднесрочного тренда. В целом, на текущий момент доходности ОФЗ 26207 и ОФЗ 26212 на уровне 7,50-7,55% относительно инфляции (7,3% в годовом выражении) находятся в положительной зоне реальной доходности. При этом с начала мая бумаги скорректировались на 5-7 фигур, после чего коррекция выглядела бы вполне логично. Дополнительным поддерживающим фактором выступила отмена аукциона Минфина на текущей недели.

На прошлой неделе в обзоре мы отмечали, что ждем уровень доходности по ОФЗ 26207 в размере 7,5% годовых во второй половине июня, от которого можно ожидать развитие восходящего тренда котировок госбумаг. Однако события на рынке развернулись существенно более стремительно.

В результате на текущий момент мы продолжаем следить за внешними рынками в поисках точки для входа в длинные выпуски ОФЗ, для формирования которой необходимы, как минимум несколько дней уверенного роста котировок при возобновлении спроса нерезидентов на ОФЗ.

КОРПОРАТИВНЫЕ РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

На существенный рост кривой ОФЗ в течение последних 2 недель котировки корпоративных бумаг отреагировали слабо, что привело к компрессии спредов относительно базовой кривой. Несмотря на данный факт, на первичном рынке наблюдается высокая активность – в процессе размещения находится бумаг более чем на 150 млрд. руб., из которых 55 млрд. руб. приходится на инфраструктурные бонды РЖД и ФСК ЕЭС.

В целом, как мы отмечали ранее, текущие спрэды BBB-облигаций к ОФЗ, несмотря на прошедшую компрессию, все еще остаются в среднем на 50 б.п. шире уровней 2011 г. (до активной фазы прихода нерезидентов на рынок ОФЗ). В результате корпоративные облигации инвестиционного качества могут выступить в роли догоняющего сегмента после получения доступа на рынок нерезидентов в III- IV квартале т.г. Не исключаем, что под данную идею многие инвесторы могут пойти в новые выпуски **Роснефти (Baa1/BBB/BBB)**, которая сегодня открыла книгу заявок на приобретение облигаций 6-й, 9-й и 10-й серий на общую сумму 40 млрд. руб. с индикативной ставкой купона в диапазоне 7,85-8,00% (УТР 8,00-8,16%) годовых к оферте через 5 лет. В моменте по верхней границе прайсинга можно получить премию порядка 10 б.п. к собственной кривой, что в условиях волатильных рынков выглядит достаточно агрессивно.

На наш взгляд, более интересно выглядит размещение **Москвы (Baa1/BBB/BBB)** облигаций городского займа 67-й серии на 20 млрд. рублей на 3 года. Эмитент уже несколько лет не выходил на долговой рынок, что может вызвать ажиотаж на аукционе. При этом к рынку субфедеральных бондов нерезиденты уже допущены, и первой их целью должны стать облигации первоклассных регионов РФ. На текущий момент кривая Москвы торгуется с премией 65 б.п. к ОФЗ при 20 б.п. в 2011 г.

Из прошедших размещений в наш модельный портфель был включен выпуск **ДВМП (-/BB-/B+)**, установивший ставку 10,25% на 3 года. При этом премия к экстраполированной кривой выпусков НПК (Globaltrans) (B1/-/-) составляет порядка 100 б.п., что, на наш взгляд, даже в условиях высокой рыночной волатильности выглядит крайне интересно.



Государственные рублевые облигации

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
ОФЗ 25079	накапливать	Baa1/BBB/BBB	671	101.22	6.44	25
ОФЗ 25075	накапливать	Baa1/BBB/BBB	714	101.18	6.37	15
ОФЗ 46017	накапливать	Baa1/BBB/BBB	897	100.12	6.38	6

Региональные и муниципальные органы власти (РиМОВ)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Костромская обл., 34006	покупка	—/—/В+	493	101.60	8.56	246
Хакасия, 34002	покупка	—/—/BB	501	101.60	8.26	216
Марий Эл, 34006	покупка	—/—/BB	516	101.50	8.13	202
Вологодская обл., 34003	покупка	Ba3/—/—	808	103.50	8.50	223
Тверская обл., 34008	покупка	—/В+/—	868	102.00	9.36	306
ЮУ КЖСИ, 01	покупка	—/—/BB+	874	101.13	9.74	343

Корпоративные облигации (BB)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Центр-инвест, БО-03, БО-06	покупка	Ba3/—/—	451	100.75	9.86	379
Абсолют Банк, БО-03	покупка	Ba3/—/BB+	519	100.00	9.46	335
Русский Стандарт, БО-04	покупка	Ba3/В+/В+	584	101.30	9.37	322
Вертолеты России, 01, 02	держать	Ba2/—/BB	951	99.08	8.80	245

Корпоративные облигации (B)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Татфондбанк, БО-07	покупка	B3/—/—	238	101.18	11.15	519
УБРиР, БО-05	покупка	—/В/—	309	100.25	11.10	511
Восточный Экспресс, БО-10	покупка	B1/—/—	510	103.21	9.95	385
Запсибкомбанк, БО-03	покупка	—/В+/—	576	101.85	10.55	441
Мираторг Финанс, БО-03	покупка	—/—/В	916	100.05	11.53	521
ДВМП, БО-02	покупка	—/BB/В+	995	100.00	10.54	417

Высокодоходные бумаги

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
ТГК-2, БО-01	покупка	—/—/—	106	92.93	39.81	3 392
Мечел, 15, 16	накапливать	B3/—/—	252	95.31	16.00	1 004

Двусторонние позиции по корпоративным облигациям

Бумага	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %
ТКС Банк-18 (s)	B2/—/В+	1 354	114.50	10.3
Currency swap 1Y			32.64	5.9
Обеспечительный депозит по свопу (≈27% от сделки)				10.0
Прибыль при продаже ТКС-18 через год по текущей цене				16.4

ВЫПЛАТЫ КУПОНОВ

04 июня 2013 г.	3 944.57	млн. руб.
▶ Чувашия, 34007	11.11	млн. руб.
▶ Ростелеком – Волга (бывш. Волгателеком), 04	9.96	млн. руб.
▶ Банк Зенит, 05	224.40	млн. руб.
▶ Райффайзенбанк, 04	436.30	млн. руб.
▶ Россельхозбанк, 05	436.30	млн. руб.
▶ Ростелеком, 08	9.96	млн. руб.
▶ ЕвразХолдинг Финанс, 07	628.20	млн. руб.
▶ Западный скоростной диаметр, 01	218.15	млн. руб.
▶ Западный скоростной диаметр, 02	218.15	млн. руб.
▶ Российские автомобильные дороги, 01	145.86	млн. руб.
▶ Красноярский край, 34005	415.08	млн. руб.
▶ Башнефть, БО-01	466.20	млн. руб.
▶ ВТБ, БО-08	198.20	млн. руб.
▶ Администрация города Томска, 34004	19.94	млн. руб.
▶ ГЛОБЭКСБАНК, БО-07	224.40	млн. руб.
▶ ММК, 18	216.90	млн. руб.
▶ Башкортостан, 34007	65.46	млн. руб.

ПЛАНИРУЕМЫЕ ВЫПУСКИ ОБЛИГАЦИИ

04 июня 2013 г.	5.00	млрд. руб.
▶ ДВМП, БО-02	5.00	млрд. руб.
05 июня 2013 г.	50.00	млрд. руб.
▶ Банк ЗЕНИТ, 09	5.00	млрд. руб.
▶ Москва, 67	20.00	млрд. руб.
▶ РЖД, БО-18	25.00	млрд. руб.
06 июня 2013 г.	5.00	млрд. руб.
▶ ММК, 19	5.00	млрд. руб.
07 июня 2013 г.	6.50	млрд. руб.
▶ Альфа Укрфинанс, 01	3.00	млрд. руб.
▶ Чувашия, 34010	1.50	млрд. руб.
▶ РТК-лизинг, БО-02	2.00	млрд. руб.
10 июня 2013 г.	30.00	млрд. руб.
▶ ФСК ЕЭС, 23	15.00	млрд. руб.
▶ ФСК ЕЭС, 28	15.00	млрд. руб.
11 июня 2013 г.	42.00	млрд. руб.
▶ Транскапиталбанк, БО-02	2.00	млрд. руб.
▶ Роснефть, 06	10.00	млрд. руб.
▶ Роснефть, 09	15.00	млрд. руб.
▶ Роснефть, 10	15.00	млрд. руб.
13 июня 2013 г.	3.00	млрд. руб.
▶ Ростелеком, 16	3.00	млрд. руб.
14 июня 2013 г.	2.00	млрд. руб.
▶ Связной Банк, БО-01	2.00	млрд. руб.
20 июня 2013 г.	3.00	млрд. руб.
▶ Банк МБА-МОСКВА, 01	3.00	млрд. руб.
25 июня 2013 г.	1.50	млрд. руб.
▶ Экспобанк, 03	1.50	млрд. руб.
июнь 2013 г.	5.20	млрд. руб.
▶ Совкомбанк, 02	2.00	млрд. руб.
▶ Life Consumer Finance B.V., 01 (ABS)	3.20	млрд. руб.

ПОГАШЕНИЯ И ОФЕРТЫ

04 июня 2013 г.	9.10	млрд. руб.
▶ РегионЭнергоИнвест, 01	Оферта	1.20 млрд. руб.
▶ СпецСтройФинанс, 01	Оферта	1.20 млрд. руб.
▶ Энергоспецснаб, 01	Оферта	1.20 млрд. руб.
▶ Чувашия, 34007	Погашение	0.50 млрд. руб.
▶ Банк Зенит, 05	Погашение	5.00 млрд. руб.
05 июня 2013 г.	2.38	млрд. руб.
▶ Липецкая область, 34006	Погашение	0.38 млрд. руб.
▶ СКБ-банк, БО-04	Погашение	2.00 млрд. руб.
07 июня 2013 г.	0.02	млрд. руб.
▶ Трудовое, 01	Оферта	0.02 млрд. руб.
11 июня 2013 г.	9.75	млрд. руб.
▶ Альфа-Банк, 02	Оферта	5.00 млрд. руб.
▶ Московская область, 34008	Погашение	4.75 млрд. руб.
12 июня 2013 г.	15.00	млрд. руб.
▶ Москоммерцбанк, 03	Погашение	5.00 млрд. руб.
▶ Ханты-Мансийский банк, 02	Погашение	3.00 млрд. руб.
▶ ТВЗ, БО-01	Погашение	2.00 млрд. руб.
▶ Мечел, 02	Погашение	5.00 млрд. руб.
14 июня 2013 г.	10.00	млрд. руб.
▶ Россельхозбанк, 07	Оферта	5.00 млрд. руб.
▶ НОМОС-БАНК, 09	Погашение	5.00 млрд. руб.
17 июня 2013 г.	5.00	млрд. руб.
▶ Промсвязьбанк, 06	Погашение	5.00 млрд. руб.
18 июня 2013 г.	20.00	млрд. руб.
▶ АИЖК, 23	Оферта	14.00 млрд. руб.
▶ Энел ОГК-5, БО-15	Погашение	4.00 млрд. руб.
▶ СИТРОНИКС, БО-01	Погашение	2.00 млрд. руб.
19 июня 2013 г.	3.60	млрд. руб.
▶ Т-Платформы Финанс, 01	Оферта	0.10 млрд. руб.
▶ Самарская область, 35008	Амортизация	3.50 млрд. руб.
20 июня 2013 г.	10.24	млрд. руб.
▶ МТС, 03	Оферта	10.00 млрд. руб.
▶ Карелия, 34013	Амортизация	0.24 млрд. руб.
21 июня 2013 г.	11.50	млрд. руб.
▶ НЛМК, БО-03	Оферта	5.00 млрд. руб.
▶ НЛМК, БО-04	Оферта	5.00 млрд. руб.
▶ Внешпромбанк, 02	Оферта	1.50 млрд. руб.



03 июня 2013 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
- 12:28 Великобритания: Индекс деловой активности в промышленности
- 16:58 США: Markit США PMI
- 18:00 США: Расходы на строительство
- 18:00 США: Индекс ISM деловой активности в промышленности

04 июня 2013 г.

- 13:00 Еврозона: Индекс цен производителей
- 15:45 США: Индекс продаж в розничных сетях
- 16:30 США: Торговый баланс товаров и услуг
- 16:55 США: Индекс продаж крупнейших розничных сетей
- 17:45 США: Индекс деловой активности в Нью-Йорке
- 18:00 США: Индекс экономического оптимизма IBD

05 июня 2013 г.

- 05:45 Китай: Индекс деловой активности в сфере услуг HSBC
- 11:48 Франция: Индекс деловой активности в сфере услуг
- 11:53 Германия: Индекс деловой активности в секторе услуг
- 11:58 Еврозона: Индекс деловой активности в секторе услуг
- 13:00 Еврозона: ВВП
- 13:00 Еврозона: Розничные продажи
- 15:00 США: Индексы ипотечного рынка
- 16:00 Россия: Индекс потребительских цен
- 16:15 США: Индикатор занятости ADP
- 16:30 США: Производительность труда
- 18:00 США: Заказы в промышленности
- 18:00 США: Индекс деловой активности в непроизводственной сфере ISM
- 22:00 США: Бежевая книга ФРС

06 июня 2013 г.

- 09:30 Франция: Уровень безработицы
- 14:00 Германия: Промышленные заказы
- 15:00 Великобритания: Решения по монетарной политике Банка Англии
- 15:00 Россия: Международные резервы
- 15:30 США: Количество запланированных увольнений по расчетам Challenger
- 15:45 Еврозона: Решения по монетарной политике ЕЦБ
- 16:30 США: Количество обращений за пособиями по безработице
- 16:30 Еврозона: Пресс-конференция ЕЦБ

07 июня 2013 г.

- 09:00 Япония: Индекс опережающих индикаторов
- 10:00 Германия: Торговый баланс
- 10:45 Франция: Торговый баланс
- 12:30 Великобритания: Торговый баланс
- 14:00 Германия: Промышленное производство
- 16:30 США: Занятость в несельскохозяйственном 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

ОАО «Промсвязьбанк»
109052, Москва, ул. Смирновская, д. 10, стр. 22

Руководство

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

Аналитическое управление

Грицкевич Дмитрий Александрович gritskevich@psbank.ru	Рынок облигаций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-14
Монастыршин Дмитрий Владимирович monastyrshin@psbank.ru	Рынок облигаций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-10
Шагов Олег Борисович shagov@psbank.ru	Рынки акций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-34
Гусев Владимир Павлович gusevvp@psbank.ru	Рынки акций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-83
Захаров Антон Александрович zakharov@psbank.ru	Валютные и товарные рынки	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-75

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
Федосенко Петр Николаевич fedosenkopn@psbank.ru	Синдикация и продажи	ICQ 639-229-349	Моб.: +7 (916) 622-13-70 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-20-92
Целинина Ольга Игоревна tselininaoi@psbank.ru	Синдикация и продажи	ICQ 634-915-314	Моб.: +7 (917) 525-88-43 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-49-55
Воложев Андрей Анатольевич volozhev@psbank.ru	Начальник отдела торговых операций	ICQ 479-915-342	Прямой: +7 (495) 705-90-96 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-58
Павленко Анатолий Юрьевич apavlenko@psbank.ru	Старший трейдер	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	Старший трейдер	ICQ 119-770-099	Прямой: +7 (495) 705-90-68 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-41
Жариков Евгений Юрьевич zharikov@psbank.ru	Трейдер		Прямой: +7 (495) 705-90-96 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-35
Семеновых Денис Дмитриевич semenovykhdd@psbank.ru	Трейдер		Моб.: +7 (903) 245-60-33 +7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-14

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. 77-47-96
---	----------------------	--

Настоящий информационно-аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях. Содержащаяся в настоящем обзоре информация и выводы были получены и основаны на источниках, которые ОАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Однако, ОАО «Промсвязьбанк» не дает никаких гарантий и не предоставляет никаких заверений, что такая информация является полной и достоверной, и, соответственно, она не должна рассматриваться как полная и достоверная. Выводы и заявления, сделанные в настоящем обзоре, являются лишь предположениями, которые могут существенно отличаться от фактических событий и результатов. ОАО «Промсвязьбанк» не берет на себя обязательство регулярно обновлять информацию, содержащуюся в настоящем обзоре, или исправлять неточности, и оставляет за собой право пересмотреть ее содержание в любой момент без предварительного уведомления.

Содержащаяся в обзоре информация и выводы не являются рекомендацией, офертой или приглашением делать оферты на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг и других финансовых инструментов. Обзор не является рекомендацией в отношении инвестиций и не принимает во внимание какие-либо специальные, особые или индивидуальные инвестиционные цели, финансовые обстоятельства и требования какого-либо конкретного лица, которое может быть получателем настоящего обзора. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем обзоре, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок.

Инвесторам необходимо принять во внимание, что доход от ценных бумаг или других инвестиций может меняться, и цена или стоимость ценных бумаг и инвестиций может как расти, так и падать, и, как следствие, результаты инвестирования могут оказаться меньше первоначально инвестированных средств. Результаты инвестирования в прошлом не гарантируют доходов в будущем. Множество факторов может привести к тому, что фактические результаты будут существенно отличаться от прогнозов и выводов, содержащихся в настоящем обзоре, включая, в частности, общие экономические условия, конкурентную среду, риски, связанные с осуществлением деятельности в Российской Федерации, стремительные технологические и рыночные изменения в отраслях, в которых действуют соответствующие эмитенты ценных бумаг, а также многие другие риски.

ОАО «Промсвязьбанк», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения получателей настоящего обзора, основанные на информации, содержащейся в нем, за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникшие в результате использования получателем настоящего обзора информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами. Прежде чем принять решение о приобретении ценных бумаг, потенциальный инвестор должен самостоятельно изучить и проанализировать все риски, связанные с такими инвестициями. Использование информации, представленной в настоящем обзоре, осуществляется потенциальным инвестором на свой собственный страх и риск.

Если прямо не указано обратное, настоящий обзор предназначен только для лиц, являющихся допустимыми получателями данного обзора в той юрисдикции, в которой находится или к которой принадлежит получатель обзора, и которые могут получать данный отчет без того, чтобы распространение данного отчета таким лицам нарушало или не соответствовало законодательным и регуляторным требованиям указанной юрисдикции. Соответственно, каждый получатель данного обзора вправе использовать обзор только в случае, если он является допустимым получателем.