

Комментарий по рынку еврооблигаций

Пятница, 5 октября 2012 года



Промсвязьбанк

АНАЛИТИЧЕСКОЕ УПРАВЛЕНИЕ

Инвестиционного департамента

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

СЕМЕНОВЫХ ДЕНИС

Аналитик

semenovkhdd@psbank.ru

Вчера на рынке долларовых евробондов наблюдалась некая консолидация. Рост котировок, продолжавшийся на протяжении недели, приостановился, движение цен было разнонаправленным, однако Z-спрэды сузились на фоне продаж Treasuries.

CDS спрэды CDS RUSSIA 5Y и CDS GAZPRU 5Y практически не изменились с уровней 141 б.п. и 201 б.п. соответственно.

Мы не ожидаем усиления коррекции в евробондах в среднесрочной перспективе, так как кредитные спрэды по-прежнему расширены относительно недавних минимумов середины сентября (до QE3). Период сверхнизких ставок продлится значительное время и будет поддерживать рынок долларовых долговых инструментов. Вчерашний релиз протокола сентябрьского заседания FOMC подтвердил эту позицию.

Судя по всему решение запустить QE3, также как и продлить ожидаемый срок периода сверхнизких процентных ставок до середины 2015 года были поддержаны большим количеством членов комитета и были приняты достаточно легко. Члены комитета согласовали подход, в рамках которого монетарная политика будет привязана к формальному уровню безработицы в стране. Тем не менее, целевой уровень безработицы пока не был согласован, члены комитета заявили о том, что программа покупки MBS с рынка будет продолжаться до тех пор, пока уровень безработицы не опустится до устойчиво низкого уровня. Интересно, что достижение ожидаемых уровней безработицы не будет означать перехода немедленного перехода к повышению процентных ставок. FOMC заявил о том, что в случае ускорения восстановления экономики период сверхнизких процентных ставок продлится еще значительное время, так как комитет хочет добиться более устойчивого роста. Мы не увидели каких-либо комментариев по поводу скорого завершения действия программы Twist, по-видимому, вопрос, что будет делать FOMC в конце года, будет составлять основную интригу двух ближайших заседаний коми-

тета. WSJ поддерживает ожидания, что в следующем году ФРС может заменить Twist дополнительными к MBS покупками Treasuries на открытом рынке, возможно в рамках уже установленного месячного лимита в \$40 млрд.

Вчера Северсталь разместила 10-летний выпуск евробондов на \$750 млн. Книга заявок собрала \$6 млрд спроса. Очевидно, в текущих рыночных условиях инвесторы готовы давать некоторый дисконт к доходностям кривой евробондов эмитента на вторичном рынке ради получения доступа к большим объемам на первичном размещении. Так, уровень купона, первоначально обозначенный «в районе 6,125%», был зафиксирован на уровне 5,9%, сегодня на «сером» рынке выпуск котировался на уровне 100,3-100,4. Таким образом, на наш взгляд новый выпуск CHMFRU-22 выглядит несколько переоцененным в кривой Северстали, возможно в текущей ситуации имеет смысл обратить внимание на CHMFRU-17 (YTM-4,71%) предполагая, что удачное размещение со временем приведет к переоценке всей кривой эмитента.

Также вчера банк ВТБ разместил субординированные евробонды сроком на 10 лет, объем выпуска составил \$1,5 млрд. Уровень купона был установлен 6,95%, что соответствует порядка 80-90 б.п. премии компенсирующей кредитный риск субординированного выпуска к senior кривой евробондов банка. Отметим, что высокая активность эмитента на первичном рынке (в этом году ВТБ привлек на долговых рынках порядка \$7,5 млрд в различных валютах, для сравнения Сбербанк менее \$3 млрд) оказывает серьезное давление на котировки выпусков евробондов на вторичном рынке. Кривая еврооблигаций ВТБ (BBB/Baa1/BBB) торгуется существенно выше кривых других госбанков. В настоящее время спрэды к схожим выпускам Сбербанка (A3/BBB+) и ВЭБа (BBB/Baa1/BBB) находятся в районе исторических максимумов, в то время как спрэды к схожим выпускам Альфа-Банка (BB/Ba1/BBB-) и Банка Москвы (Ba2/BBB), напротив, на исторических минимумах.

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

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
Семеновых Денис Дмитриевич semenovkhdd@psbank.ru	Рынок облигаций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-01
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
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
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
Жариков Евгений Юрьевич zharikov@psbank.ru	Трейдер		Прямой: +7 (495) 705-90-96 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-35
Урумов Тамерлан Таймуразович urumov@psbank.ru	Трейдер		Моб.: +7 (910) 417-97-73 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-35-06
Целинина Ольга Игоревна tselini naoi@psbank.ru	Трейдер		Моб.: +7 (917) 525-88-43 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-49-55

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 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. 77-47-33), e-mail: ib@psbank.ru