

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

Кредитный риск уровня «BBB»*:

- Россельхозбанк, БО-10 (-/Baa1/BBB) (YTP 7,53% при дюрации 2,05 года): выпуск наиболее привлекательно смотрится на кривой РСХБ, торгуясь с премией к G-кривой ОФЗ на уровне 153 б.п. или около 30 б.п. – к собственной кривой.
- ВТБ-ЛизингФ, 8 (BBB/-/-) (YTP 7,24% при дюрации 1,17 года): выпуск торгуется с премией к кривой ОФЗ в размере 200 б.п. или 90 б.п. к кривой материнского ВТБ. Ожидаем сужения спреда между кривыми ВТБ-Лизинга и ВТБ до 40-50 б.п.
- ИА АИЖК 2008-1 (-/Baa1/-) (YTP 9,23% при дюрации 3,3 года (данные MMBB)): после вторичного размещения выпуск торгуется с премией к кривой АИЖК на уровне 130 б.п. Облигации обеспечены портфелем заложных, выкупленных эмитентом у ОАО «АИЖК» (BBB/Baa1/-), которое выступает гарантом по оферте 15 декабря 2014 г. Кроме того, бумаги уже включены в ломбардный список ЦБ. Отклонение от расчетной дюрации (более медленная скорость погашения заложных) выглядит маловероятно, в связи с чем стоит ожидать снижение спреда до 50 б.п. к кривой АИЖК. Также рекомендуем обратить внимание на аналогичный по структуре выпуск ИА АИЖК 2010-1 (YTP 8,23% при дюрации 2,6 года).

Первичное предложение:

- Транскредитбанк, БО-01 (Ba1/BB/-) (ориентир по купону 7,7-8%, YTM 7,85-8,16% годовых к погашению через 3 года). Учитывая недавнее приобретение банком ВТБ контрольного пакета акций ТКБ, облигации последнего торгуются с премией к кривой ВТБ в размере всего 20-25 б.п., несмотря на существенную разницу в рейтингах. Прайсинг по новому выпуску выглядит весьма привлекательно, предлагая премию к ВТБ в размере 40-70 б.п.

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

Панорама

Краткий обзор долговых рынков

Пятница 12 ноября 2010 года

Ключевые индикаторы рынка

Тикер	11 ноя	3м max	3м min	12м max	12м min
UST'10, %	2.65	2.79	2.39	3.99	2.39
Rus'30, %	4.22	4.52	3.91	5.84	3.91
ОФЗ'46018,%	7.40	7.48	7.31	9.11	6.97
Libor \$ 3М,%	0.29	0.38	0.29	0.54	0.25
Euribor 3М,%	1.05	1.05	0.88	1.05	0.63
MosPrime 3М,%	3.74	3.76	3.73	7.79	3.73
EUR/USD	1.365	1.419	1.267	1.513	1.192
USD/RUR	30.64	31.16	29.73	31.80	28.69

Облигации казначейства США

Вчера в США был выходной день, в результате чего активность торгов была невысокой – котировки treasuries корректировались на фоне проходящего саммита G20. Сегодня с утра доходность по кривой treasuries заметно снижается при росте спроса на защитные активы на фоне разгорания долговых проблем в еврозоне и опасений относительно дальнейшего ужесточения денежно кредитной политики Китая. Вчера доходность UST'10 выросла на 2 б.п. - до 2,65%, UST'30 – на 10 б.п. - до 4,33% годовых.

[См. стр. 2](#)

Суверенные еврооблигации РФ и EM

В европейскую сессию на рынке суверенных еврообондов РФ наблюдалась достаточно высокая активность при снижении котировок. В условиях глобальной коррекции снижение рынков госбумаг развивающихся стран и, в частности, российского рынка, вероятно, сегодня продолжится.

[См. стр. 2](#)

Корпоративные рублевые облигации

Вчера активность инвесторов в I эшелоне рублевых облигаций была невысокой, однако во II-III эшелонах активным спросом пользовались банковские выпуски, которые несколько просели после небольшой коррекции на прошлой неделе. Ситуация на МБК и валютном рынке остается стабильной, однако внешний негатив, вероятно, несколько снизит оптимизм инвесторов.

[См. стр. 3](#)

Комментарии

Русфинанс банк

[См. стр. 3](#)

Показатели банковской ликвидности	Изменение		
Остатки на к/с банков	601.6	609.3	-7.7
Депозиты банков в ЦБ	292.7	293.7	-1.0
Сальдо операций ЦБ РФ (млрд. руб.)	54.6	75.1	-20.5
	(12.11.2010)	(11.11.2010)	

Индикатор	11 ноя	3-мес макс.	3-мес мин.	12-мес макс.	12-мес мин.
UST'2 Ytm, %	0.43	0.57	0.33	1.17	0.33
UST'5 Ytm, %	1.21	1.58	1.03	2.74	1.03
UST'10 Ytm, %	2.65	2.79	2.39	3.99	2.39
UST'30 Ytm, %	4.33	4.33	3.51	4.84	3.51
Rus'30 Ytm, %	4.22	4.52	3.91	5.84	3.91
спрэд к UST'10	157.7	195.7	136.6	268.1	95.8

Облигации казначейства США

Вчера в США был выходной день, в результате чего активность торгов была невысокой – котировки *treasuries* корректировались на фоне проходящего саммита G20. Сегодня с утра доходность по кривой *treasuries* заметно снижается при росте спроса на защитные активы на фоне разгорания долговых проблем в еврозоне и опасений относительно дальнейшего ужесточения денежно кредитной политики Китая. Вчера доходность UST'10 выросла на 2 б.п. – до 2,65%, UST'30 – на 10 б.п. – до 4,33% годовых.

Рынки продолжили отыгрывать вчерашнюю статистику по Китаю. Напомним, *темпы роста индекса потребительских цен в Китае в октябре достигли 4,4%*, что стало рекордом последние 2 года. Это может повлечь за собой новые меры властей КНР, как по охлаждению роста собственной экономике, так и по препятствию притока в страну «горячих денег» из США.

Сохраняются опасения инвесторов относительно долговых проблем в периферийных странах Евросоюза – Ирландии и Португалии: CDS-контракты и стоимость их облигаций продолжает стремительно расти. Кроме того, активная борьба с сокращением дефицита бюджетов европейских стран пока *выливается лишь в массовые волнения и падение промпроизводства*. Так, промпроизводство в Италии в сентябре упало на 2,1% (мес./мес.), во Франции – на 0,1%. Сегодня будут опубликованы данные по ВВП ЕС, которые, вероятно, будут разочаровывающими.

Кроме того, важным фактором беспокойств в ближайшее время могут стать сами США – по завершению выборов администрация Б.Обамы, скорее всего, *перейдет к обещанным ранее активным действиям по сокращению дефицита бюджета* до 2020 г. на общую сумму \$3,8 трлн. (до 2,2% ВВП). В результате, сокращение военных расходов, снижение финансирования соцпрограмм и медицины, повышение налогов и пр. приведут США к европейскому сценарию, где пока урезание госрасходов видимых плодов не приносит.

Данные факторы вновь повышают нестабильность на рынках, что ведет к росту спроса на защитные активы. Однако мы не исключаем, что углубление проблем (например, *при сокращении Китая вложений в UST из-за обоюдных претензий к США*) может оказать давление на рынок американского госдолга.

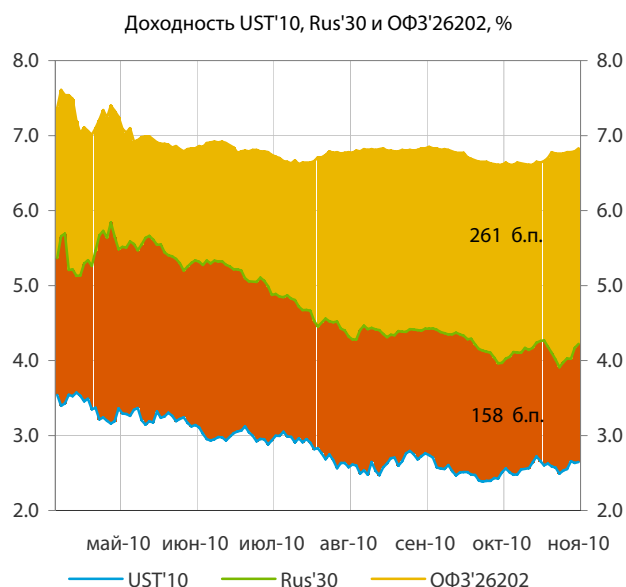
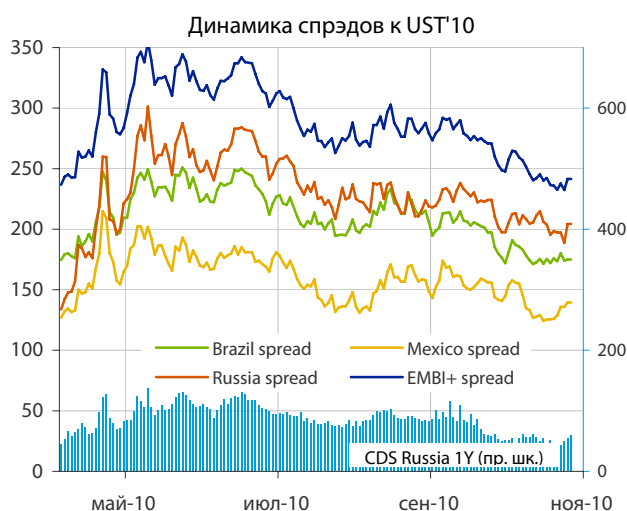
Суверенные еврооблигации РФ и ЕМ

В европейскую сессию на рынке суверенных евробондов РФ наблюдалась достаточно высокая активность при снижении котировок. В условиях глобальной коррекции снижение рынков госбумаг развивающихся стран и, в частности, российского рынка, вероятно, сегодня продолжится.

Вчера доходность выпуска *Rus'30* выросла на 5 б.п. – до 4,22% годовых, *RUS'20* – на 6 б.п. – до 4,34%, спрэд между российскими и американскими бумагами (Rus'30 и UST'10) расширился на 5 б.п. – до 158 б.п.

На рынках *наблюдается глобальная коррекция по всем фронтам после активного роста* в предыдущие несколько месяцев, что, в целом, в той или иной степени было весьма ожидаемо. При всех негативных новостях программа QEII оказалась относительно скромной по объему, чтобы поддержать восходящий тренд на рынках.

Учитывая высокую волатильность бумаг СНГ по сравнению с рынком ЕМ в целом, *сегодня мы не ждем ничего хорошего от динамики суверенной кривой* и корпоративных евробондов – снижение, скорее всего, будет продолжено.



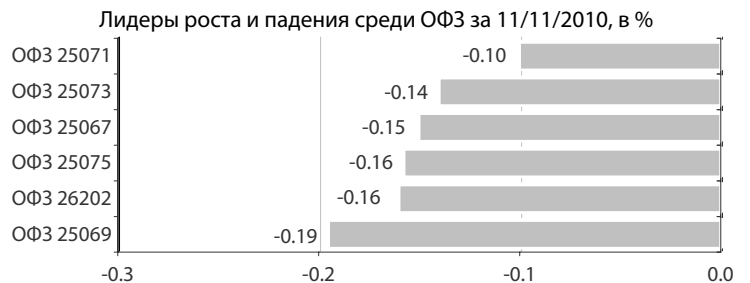
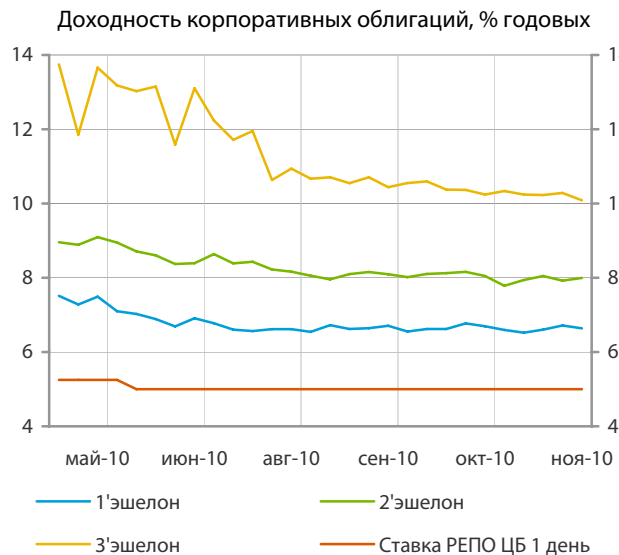
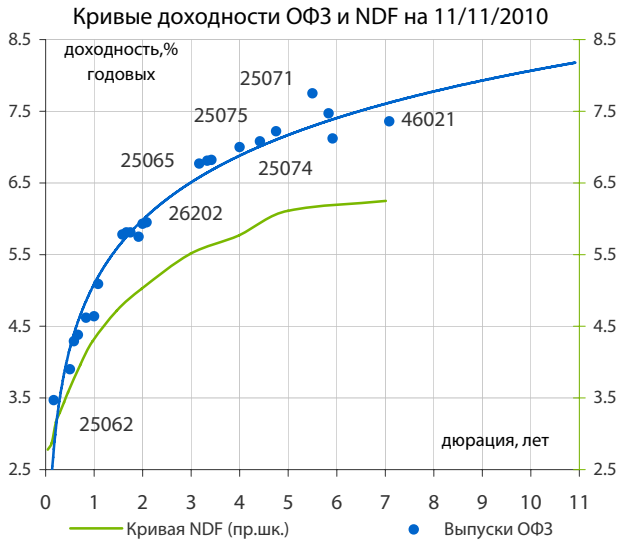
Облигации федерального займа

Позитива в секторе ОФЗ на внешнем негативном фоне и «нависсе» первички не наблюдается – вчера на рынке снова наблюдалось снижение котировок, а аукционы ОФЗ проходят при слабом интересе со стороны инвесторов. Пока мы не видим причин для кардинального изменения ситуации на рынке.

Основной причиной низкого спроса на ОФЗ являются опасения, что Минфин будет исполнять в полном объеме свою программу по заимствованиям на 2010 г. Это ранее подтвердил представитель Казначейства РФ, а вчера министр финансов РФ А.Кудрин также заявил, что дефицит бюджета в 2010 г. ожидается на запланированном уровне в 5% ВВП, что вынуждает Минфин следовать своей программе заимствований.

Пока это удается не слишком успешно – в эту среду регулятору удалось продать лишь 6% от планировавшегося объема ОФЗ на 30 млрд. руб., а еженедельный аукцион по ОБР был отменен. В следующий четверг рынку будет предложен новый 3-месячный выпуск ОБР-16 на 1,5 трлн. руб. Отметим, что самым коротким по дюрации выпуском ОФЗ, размещаемого Минфином, является 8-месячный ОФЗ 25074. В результате, для полного формирования короткого конца кривой госбумаг регулятор может скоро выпустить 5-месячные ГКО, о чем уже говорилось в СМИ.

Еще одной интересной новостью стали переговоры Euroclear и ММВБ по прямым расчетам по ОФЗ для нерезидентов. Таким образом, Минфин идет всеми возможными путями для повышения интереса к рублевым госбумагам инвесторов, ведь в следующем году объем программы по выпуску ОФЗ составляет рекордные 1,3 трлн. руб. Вместе с тем, если переговоры Euroclear и ММВБ окажутся успешными, это будет серьезным сдвигом в повышении ликвидности российских бумаг.

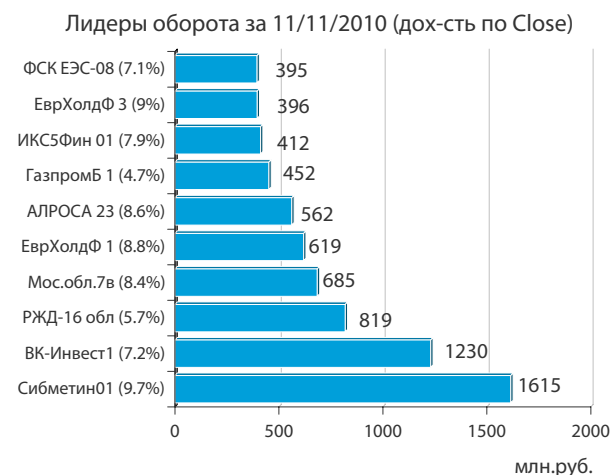


Корпоративные облигации и РиМОВ

Вчера активность инвесторов в I эшелоне рублевых облигаций была невысокой, однако во II-III эшелонах активным спросом пользовались банковские выпуски, которые несколько просели после небольшой коррекции на прошлой неделе. Ситуация на МБК и валютном рынке остается стабильной, однако внешний негатив, вероятно, несколько снизит оптимизм инвесторов.

Объем свободной ликвидности остается на уровне 900 млрд. руб., национальная валюта сегодня немного снижается с 35,68 руб. до 35,82 руб. по бивалютной корзине на внешнем негативе. Ставки на денежном рынке консолидируются - *MosPrime Rate o/n* составляет 2,86% годовых (+3 б.п.).

Русфинанс банк (-/ВааЗ/-) сегодня перед закрытием книги снизил ориентир по купону по облигациям серии 10-11 с 8,8,3% до 7,75 – 8,00% (УТР 7,90 – 8,16%) годовых к 3-летней ofercie. В комментарии от 2 ноября мы отмечали, что видим справедливый уровень по доходности новых выпусков на уровне 8,0% годовых, а при дополнительной премии в 16 б.п. (УТР 8,16% годовых – верхняя граница текущего диапазона) участие в выпуске становится явно интересно. Вместе с тем, учитывая итоги последних размещений банков I-II эшелонов, размещение, скорее всего, пройдет с доходностью 8,0% годовых.



Выплаты купонов

Дата	Сумма	Единица измерения
пятница 12 ноября 2010 г.	471.53	млн. руб.
□ Авангард АКБ, 3	69.18	млн. руб.
□ Мечел, БО-1	311.65	млн. руб.
□ Минфин Самарской области, 34006	90.70	млн. руб.
суббота 13 ноября 2010 г.	60.02	млн. руб.
□ Белгородская область, 24003	60.02	млн. руб.
понедельник 15 ноября 2010 г.	737.05	млн. руб.
□ АИЖК, 10	121.74	млн. руб.
□ АИЖК, 14	370.51	млн. руб.
□ АИЖК, 9	94.40	млн. руб.
□ Мособлгаз, 1	150.40	млн. руб.
□ Первый ипотечный агент АИЖК, 1А	0.00	млн. руб.
вторник 16 ноября 2010 г.	2 912.46	млн. руб.
□ Волгоградская область, 34001	30.92	млн. руб.
□ Москва, 64	2 823.20	млн. руб.
□ Сэтл Групп, 1	58.34	млн. руб.

Планируемые выпуски облигаций

Дата	Сумма	Единица измерения
пятница 12 ноября 2010 г.	3.00	млрд. руб.
□ Черкизово, БО-3	3.00	млрд. руб.
понедельник 15 ноября 2010 г.	4.30	млрд. руб.
□ РВК-Финанс, 03	3.00	млрд. руб.
□ ЭФКО Пищевые Ингредиенты, 1	1.30	млрд. руб.
вторник 16 ноября 2010 г.	37.00	млрд. руб.
□ МТС, 7	10.00	млрд. руб.
□ МТС, 8	15.00	млрд. руб.
□ Русфинанс Банк, 10	2.00	млрд. руб.
□ Юникредит банк, 4	10.00	млрд. руб.
среда 17 ноября 2010 г.	37.00	млрд. руб.
□ ОФЗ 26203	30.00	млрд. руб.
□ Русфинанс Банк, 11	2.00	млрд. руб.
□ ТКБ, БО-1	5.00	млрд. руб.
четверг 18 ноября 2010 г.	1 500.00	млрд. руб.
□ ОБР-16	1500.00	млрд. руб.
понедельник 22 ноября 2010 г.	8.00	млрд. руб.
□ Главная дорога, 6	8.00	млрд. руб.
вторник 23 ноября 2010 г.	2.00	млрд. руб.
□ НОВИКОМБАНК, 1	2.00	млрд. руб.
среда 24 ноября 2010 г.	35.50	млрд. руб.
□ ОФЗ 25075	20.00	млрд. руб.
□ ОФЗ 25073	15.50	млрд. руб.
четверг 25 ноября 2010 г.	2.00	млрд. руб.
□ Инвестторгбанк, БО-1	2.00	млрд. руб.
пятница 26 ноября 2010 г.	3.00	млрд. руб.
□ Ренессанс Капитал Казначей, 1	3.00	млрд. руб.
вторник 30 ноября 2010 г.	4.50	млрд. руб.
□ Внешпромбанк, БО-1	3.00	млрд. руб.
□ ТКБ Банк, БО-2	1.50	млрд. руб.
среда 1 декабря 2010 г.	25.72	млрд. руб.
□ ОФЗ 25071	15.19	млрд. руб.
□ ОФЗ 25074	10.53	млрд. руб.

Погашения и оферты

Дата	Сумма	Единица измерения
пятница 12 ноября 2010 г.	0.90	млрд. руб.
□ Южная фондовая компания, 1	0.90	млрд. руб.
понедельник 15 ноября 2010 г.	8.00	млрд. руб.
□ ВТБ-Лизинг Финанс, 1	8.00	млрд. руб.
пятница 19 ноября 2010 г.	18.00	млрд. руб.
□ Объединенные кондитеры-Ф, 1	15.00	млрд. руб.
□ РЖД, 9	3.00	млрд. руб.
понедельник 22 ноября 2010 г.	26.50	млрд. руб.
□ Внешпромбанк, 1	1.50	млрд. руб.
□ ММК, БО-1	5.00	млрд. руб.
□ Газпромбанк, 4	20.00	млрд. руб.
среда 24 ноября 2010 г.	3.00	млрд. руб.
□ Иркутская область, 31003	3.00	млрд. руб.
четверг 25 ноября 2010 г.	2.00	млрд. руб.
□ ГК САХО, 1	2.00	млрд. руб.
пятница 26 ноября 2010 г.	4.00	млрд. руб.
□ Пензенская область, 34002	1.00	млрд. руб.
□ Росинтер Ресторантс, 3	1.00	млрд. руб.
□ Белон-Финанс, 2	2.00	млрд. руб.
понедельник 29 ноября 2010 г.	20.00	млрд. руб.
□ Газпромбанк, 5	20.00	млрд. руб.
вторник 30 ноября 2010 г.	38.60	млрд. руб.
□ Башкортостан, 25006	1.50	млрд. руб.
□ ВолгаТелеком, 2	1.50	млрд. руб.
□ ВолгаТелеком, 3	0.30	млрд. руб.
□ Глобус-Лизинг-Финанс, 5	2.30	млрд. руб.
□ Желдорипотека, 1	3.00	млрд. руб.
□ Россия, 35004	30.00	млрд. руб.
среда 1 декабря 2010 г.	0.90	млрд. руб.
□ ЮгФинСервис, 1	0.90	млрд. руб.
четверг 2 декабря 2010 г.	3.00	млрд. руб.
□ Трансгазсервис, 1	3.00	млрд. руб.
пятница 3 декабря 2010 г.	0.02	млрд. руб.
□ Трудовое, 1	0.02	млрд. руб.
среда 8 декабря 2010 г.	5.18	млрд. руб.
□ ИАЖС Республики Хакасия, 1	0.38	млрд. руб.
□ Ленинградская область, 26001	0.80	млрд. руб.
□ Электроника, АКБ, 2	0.50	млрд. руб.
□ Сатурн, 3	3.50	млрд. руб.



понедельник 8 ноября 2010 г.

- 08:00 Япония: Индекс опережающих индикаторов за сентябрь
- 10:00 Германия: Сальдо торгового баланса за сентябрь Прогноз: €13.2 млрд.
- 12:30 Еврозона: Индекс доверия инвесторов Sentix.
- 14:00 Германия: Промышленное производство за сентябрь Прогноз: 0.4% м/м, 9.5% г/г
- 19:30 США: Выступление главы ФРБ Сент-Луиса Д.Булларда

вторник 9 ноября 2010 г.

- 02:50 Япония: Сальдо платежного баланса за сентябрь Прогноз: ¥1.27 трлн.
- 08:00 Япония: Отчет Экономических обозревателей за октябрь Прогноз: 41.7
- 10:00 Германия: Индекс потребительских цен за октябрь Прогноз: -0.1% м/м, 1.3% г/г
- 12:30 Великобритания: Объемы производства в обрабатывающей пром-сти за сентябрь Прогноз: 0.3% м/м
- 12:30 Великобритания: Промышленное производство за сентябрь Прогноз: 0.4% м/м, 3.6% г/г
- 12:30 Великобритания: Сальдо торгового баланса за сентябрь Прогноз: -£8 млрд.
- 18:00 США: Оптовые запасы за сентябрь Прогноз: 0.6%

среда 10 ноября 2010 г.

- 05:00 Китай: Прирост банковского кредита
- 05:00 Китай: Сальдо торгового баланса за октябрь Прогноз: \$25.5 млрд.
- 08:00 Япония: Индекс доверия домовладельцев за октябрь Прогноз: 40.6
- 13:30 Великобритания: Отчет по инфляции Банка Англии
- 16:30 США: Индекс цен на импорт за октябрь Прогноз: 1.2%
- 16:30 США: Количество заявок на пособие по безработице за неделю до 6 ноября Прогноз: 450 тыс.
- 16:30 США: Сальдо торгового баланса за сентябрь Прогноз: -\$45.0 млрд.
- 18:30 США: Запасы нефти и нефтепродуктов за неделю до 5 ноября
- 22:00 США: Ежемесячный Отчет по бюджету за октябрь Прогноз: -\$153.8 млрд.

четверг 11 ноября 2010 г.

- 02:50 Япония: Заказы в машиностроении за сентябрь Прогноз: -9.5% м/м, 4.9% г/г
- 02:50 Япония: Внутренний индекс оптовых цен за октябрь Прогноз: 0.5%
- 05:00 Китай: Индекс потребительских цен за октябрь Прогноз: 4.0%
- 05:00 Китай: Промышленное производство за октябрь Прогноз: 13.5%
- 05:00 Китай: Индекс производственных цен за октябрь Прогноз: 4.5%
- США: День Ветеранов
- Саммит G20

пятница 12 ноября 2010 г.

- 10:00 Германия: Предварительные данные по ВВП за 3 квартал Прогноз: 0.8% к/к, 3.7% г/г
- 13:00 Еврозона: Предварительные данные по ВВП за 3 квартал Прогноз: 0.5% к/к, 2.0% г/г
- 13:00 Еврозона: Промышленное производство за сентябрь Прогноз: 0.5% м/м 7.2% г/г
- 17:55 США: Индекс настроения потребителей от Университета Мичигана за ноябрь Прогноз: 69.2

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
Жариков Евгений Юрьевич Zharikov@psbank.ru	Рынок облигаций	70-47-35
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

Галямина Ирина Александровна Galiamina@psbank.ru	Синдикация и продажи	icq 314-055-108	Прямой: +7 (495) 705-97-56 +7(495) 777-10-20 доб. 70-47-85
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
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