

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

Кредитный риск уровня «BBB»*:

- ВЭБ-Лизинг, 3 (-/-/BBB) (100,49/7,43%/2,59**) и ВЭБ-Лизинг, 4, 5 (101,65/8,34%/4,03): с начала июня новые выпуски ВЭБ-Лизинг заметно выросли и сейчас торгуются со спрэдом к ОФЗ на уровне 92 б.п. и 107 б.п. соответственно или 25 б.п. и 40 б.п. к кривой материнского Внешэкономбанка (Ваа1/BBB/BBB). На наш взгляд, большая часть потенциала роста бумаг уже реализована и мы оставляем рекомендацию «накапливать» только по длинным выпускам серии 4 и 5, на которых должно позитивно отразится рост котировок длинных и среднесрочных ОФЗ.
- Русфинансбанк, 10, 11 (Ваа3/-/-) (100,5/7,7%/2,26): выпуски дочернего розничного банка Societe Generale предлагают премию по доходности к кривой Росбанка (Ваа3/BB+/BBB+) в размере 40-45 б.п. (140 б.п. к кривой ОФЗ). В свете стратегии Societe Generale по объединению активов в России на базе Росбанка покупка облигаций Русфинансбанка выглядит привлекательно.
- RusAgroBank-16R (104,31/7,74%/3,79): рублевый евробонд продолжает оставаться чуть ниже кривой РСХБ на локальном долговом рынке (спрэд 57 б.п. и 61 б.п. к ОФЗ соответственно). Вместе с тем, потенциал роста рублевого евробонда при нормализации внешнего фона сохраняется – наклон кривой рублевых еврооблигаций остается очень крутым: более короткий RusAgroBank-13R торгуется с премией к ОФЗ на уровне всего 33 б.п. при 57 б.п. у RusAgroBank-16R соответственно.

* - 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).

Панорама

Краткий обзор долговых рынков за неделю с 6 по 12 июня 2011 г.

Вторник 14 июня 2011 г.

Ключевые индикаторы рынка

Тикер	13 июн	3м max	3м min	12м max	12м min
UST'10, %	2.99	3.58	2.94	3.74	2.39
Rus'30, %	4.36	4.83	4.32	5.44	3.91
ОФЗ'46018,%	8.06	8.06	7.49	8.06	7.23
Libor \$ 3M,%	0.25	0.31	0.25	0.54	0.25
Euribor 3M,%	1.47	1.47	1.17	1.47	0.72
MosPrime 3M,%	4.21	4.25	3.75	4.25	3.73
EUR/USD	1.441	1.483	1.390	1.483	1.221
USD/RUR	27.99	28.74	27.28	31.65	27.28

Облигации казначейства США

С середины прошлого месяца доходности госбумаг США находятся в боковике вблизи минимумов текущего года из-за европейских долговых проблем и признаков замедления экономического роста в США. За неделю доходность UST'10 осталась на уровне 2,99%, UST'30 – снизилась на 2 б.п. – до 4,20%. Сегодня с утра наблюдается некоторое восстановление аппетита к риску после выхода данных по Китаю. Кроме того, сегодня будут опубликованы важные данные по розничным продажам в США. [См. стр. 2](#)

Суверенные еврооблигации РФ и ЕМ

Проблемы мировых экономик сдерживают инвесторов от агрессивных покупок евробондов развивающихся стран. В тоже время, при снижении кривой treasuries инвесторы подбирают бумаги, спрэды по которым выглядят наиболее привлекательно.

[См. стр. 2](#)

Корпоративные рублевые облигации

На прошлой неделе в секторе корпоративных облигаций и облигаций РИМОВ преобладали покупатели. Сегодня наблюдается невысокая активность торгов, вместе с тем, котировки поддерживает позитив с внешних рынков. Среди ключевых рисков для рынка на текущей неделе мы отмечаем начало налоговых платежей при снижении объемов рублевой ликвидности.

[См. стр. 3](#)

Показатели банковской ликвидности

			Изменение
Остатки на к/с банков	518.8	496.1	22.7
Депозиты банков в ЦБ	362.7	384.6	-21.9
Сальдо операций ЦБ РФ	289.4	301.4	-12.0
(млрд. руб.)	(14.06.2011)	(03.06.2011)	

Индикатор	13 июня	3-мес макс.	3-мес мин.	12-мес макс.	12-мес мин.
UST'2 Ytm, %	0.39	0.83	0.38	0.85	0.33
UST'5 Ytm, %	1.58	2.32	1.50	2.40	1.03
UST'10 Ytm, %	2.99	3.58	2.94	3.74	2.39
UST'30 Ytm, %	4.20	4.64	4.14	4.77	3.51
Rus'30 Ytm, %	4.36	4.83	4.32	5.41	3.91
спрэд к UST'10	137.7	154.2	108.1	238.4	103.8

Облигации казначейства США

С середины прошлого месяца доходности госбумаг США находятся в боковики вблизи минимумов текущего года из-за европейских долговых проблем и признаков замедления экономического роста в США. За неделю доходность UST'10 осталась на уровне 2,99%, UST'30 – снизилась на 2 б.п. – до 4,20%. Сегодня с утра наблюдается некоторое восстановление аппетита к риску после выхода данных по Китаю. Кроме того, сегодня будут опубликованы важные данные по розничным продажам в США.

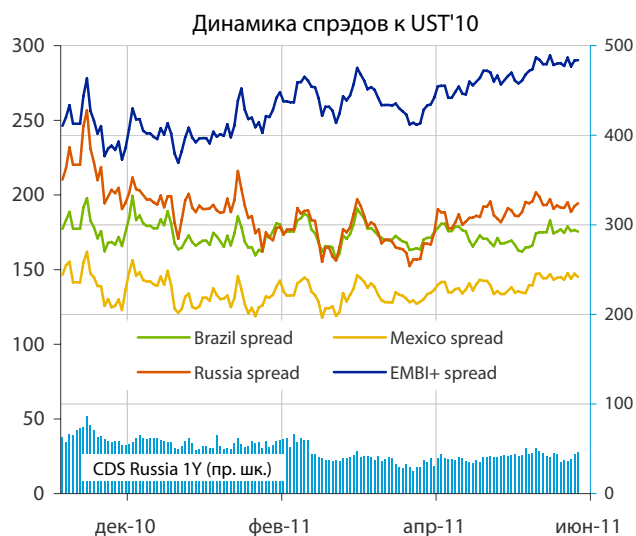
Отметим, что главными темами последних недель стало обострение опасений относительно реструктуризации долгов Греции, а также явные признаки замедления экономического роста в США. Так, вчера S&P понизило рейтинг Греции сразу на 3 ступени – с «В» до «ССС» с «негативным» прогнозом. Не исключаем сегодня комментарии на выступлении А.Меркель в Женеве относительно греческого вопроса.

Что касается США, то ФРС расценивает текущее торможение экономики страны, как временное явление на фоне роста цен на топливо и приостановки ряда производств из-за мартовского землетрясения в Японии. Сегодня выйдут майские данные по розничным продажам в США, которые могут подтвердить наметившуюся тенденцию. Также сегодня выступит глава ФРС Б.Бернанке в Вашингтоне с докладом по финансовой стабильности.

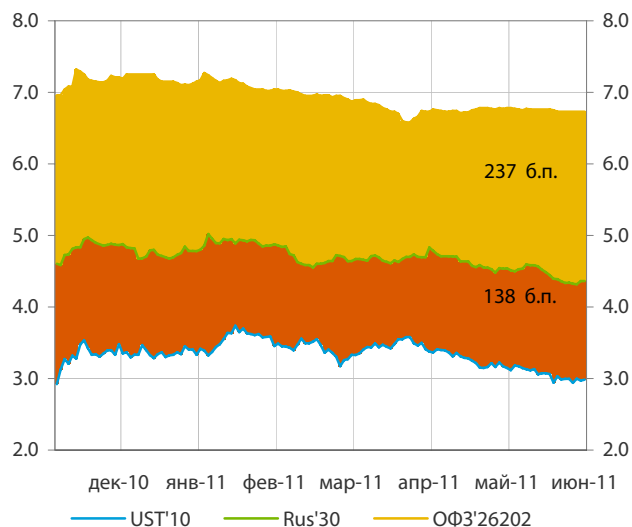
Отметим, что сегодня с утра наблюдается улучшение внешнего фона после выхода данных макростатистики по Китаю – объем промышленного производства увеличился в мае на 13,3% по сравнению с 13,4% в апреле. При этом инфляция в Китае в мае ускорилась на 0,1 п.п. – до 5,5%, что стало рекордным ростом за последние 34 месяца.

Таким образом, ЦБ КНР пока не удается охладить экономику и справиться с инфляционным давлением, что, впрочем, скорее всего, приведет к дальнейшему ужесточению монетарной политики в Китае.

Пока текущие движения на рынках находятся в рамках бокового движения, о чем также свидетельствует доходность UST'10, которая пока не может закрепиться выше психологического уровня 3,0% годовых.



Доходность UST'10, Rus'30 и ОФЗ'26202, %



Суверенные еврооблигации РФ и ЕМ

Проблемы мировых экономик сдерживают инвесторов от агрессивных покупок евробондов развивающихся стран. В тоже время, при снижении кривой treasuries инвесторы подбирают бумаги, спрэды по которым выглядят наиболее привлекательно.

За неделю доходность выпуска Rus'30 осталась на уровне 4,36%, RUS'20 – снизилась на 9 б.п. – до 4,49% годовых, спрэд между российскими и американскими бумагами (Rus'30 и UST'10) расширился на 1 б.п. – до 138 б.п. Индекс EMBI+ при этом вырос на 2 б.п. – до 290 б.п., оставшись вблизи максимумов текущего года.

Рынок евробондов ЕМ выглядит достаточно пассивно при боковом движении гособлигаций США – все внимание инвесторов направлено на все еще безуспешные попытки решить долговые проблемы Греции, а также статистику по США.

При этом цены на нефть остаются на достаточно высоком уровне, в результате чего улучшение внешнего фона при текущем привлекательном спрэде к UST вполне может привести к активизации покупателей долгов развивающихся стран.

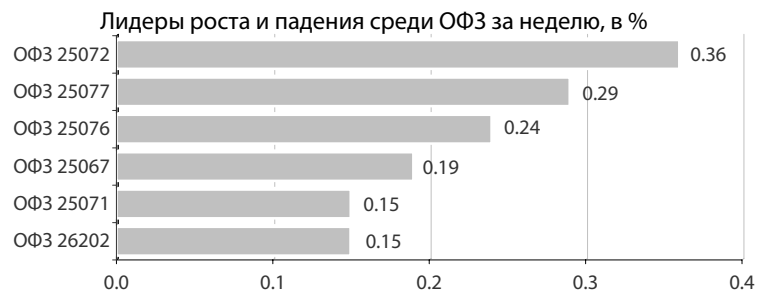
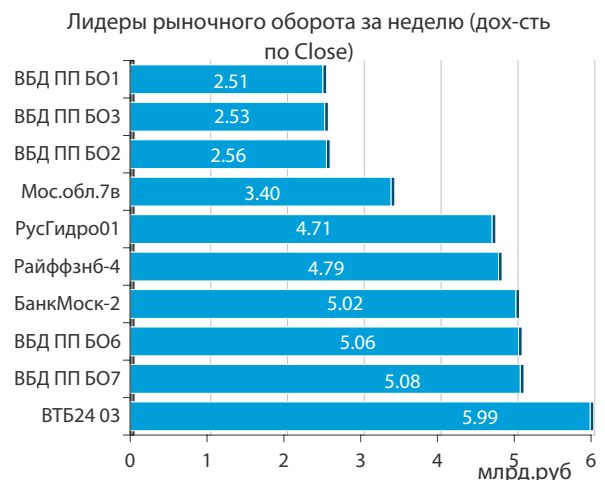
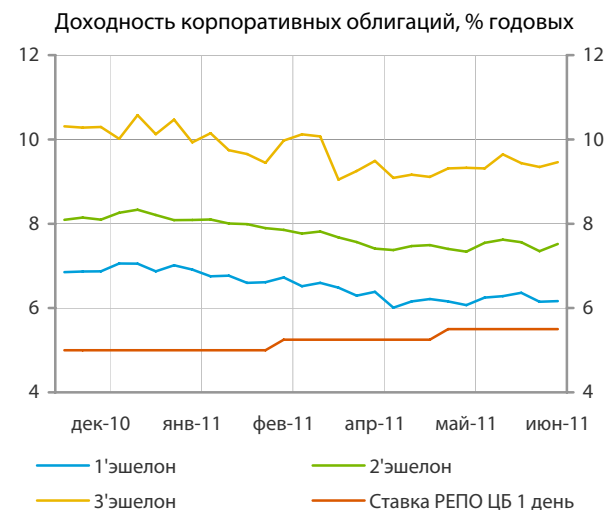
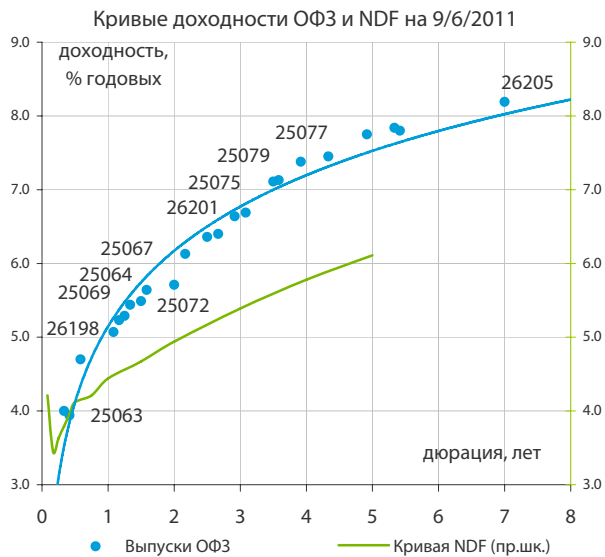
Облигации федерального займа

На прошлой неделе отмечался умеренный рост котировок ОФЗ на фоне чрезмерного угла наклона кривой госбумаг. На текущую неделю Минфин объявил размещение ОФЗ 206205 и ОФЗ 26206 общим объемом 30 млрд. руб. – ожидаем, что при умеренно позитивном внешнем фоне аукционы пройдут относительно успешно; риском при этом является снижение рублевой ликвидности при налоговых платежах.

На прошлой неделе наблюдался постепенный *рост интереса участников рынка к среднесрочным и длинным ОФЗ* на фоне чрезмерного угла наклона кривой госбумаг. Спрэд к кривой NDF по-прежнему остается привлекательным, в результате чего при умеренно позитивном внешнем фоне инвесторы, вероятно, продолжат подбирать ОФЗ.

При этом, несмотря на позитивные данные бюджета (профицит федерального бюджета РФ в январе-мае составил 1,8% ВВП) предложение Минфина не ослабевает – *завтра пройдет размещение 10-летних ОФЗ 26205 на 10 млрд. руб. и 6-летних ОФЗ 26206 на 20 млрд. руб.*

Ожидаем *умеренно спроса на аукционах* в связи с большими сроками ОФЗ – инвесторы пока осторожно относятся к покупке долгосрочных выпусков, о чем свидетельствовали итоги последних размещений госбумаг. При этом *в среду стартуют налоговые платежи*, которые вполне могут испортить рыночную конъюнктуру на фоне оттока ликвидности.



Корпоративные облигации и РиМОВ

На прошлой неделе в секторе корпоративных облигаций и облигаций РиМОВ преобладали покупатели. Сегодня наблюдается невысокая активность торгов, вместе с тем, котировки поддерживает позитив с внешних рынков. Среди ключевых рисков для рынка на текущей неделе мы отмечаем начало налоговых платежей при снижении объемов рублевой ликвидности.

На денежном рынке *объем свободной рублевой ликвидности в ЦБ* сегодня снизился на 61 млрд. руб. – до 881,5 млрд. руб. В среду стартуют налоговые выплаты, в результате чего отток ликвидности из системы может продолжиться. Вместе с тем, пока на МБК ситуация остается стабильной – индикативная ставка *MosPrime Rate o/n* продолжает консолидироваться вблизи депозитной ставки ЦБ (3,5%) – 3,75%.

Отметим, что при крутом наклоне кривой ОФЗ инвестиционных идей на вторичном рынке остается мало при узких спредах к кривой госбумаг. На этом фоне *высоким спросом пользуются первичные размещения*, которые, впрочем, также вносят свой вклад к абсорбции свободной ликвидности из банковской системы. Пока ликвидности достаточно на рынке, однако ее избытка уже не наблюдается, в результате чего ставки МБК будут более остро реагировать на ее изменение.

Выплаты купонов

вторник 14 июня 2011 г.	2 506.80	млн. руб.
□ ВТБ-Лизинг Финанс, 3	79.10	млн. руб.
□ ВТБ-Лизинг Финанс, 4	79.10	млн. руб.
□ Волгоградская область, 34002	33.09	млн. руб.
□ КИТ Финанс Капитал, 02	219.40	млн. руб.
□ Москва, 49	997.25	млн. руб.
□ Московская область, 34008	682.10	млн. руб.
□ Протон-Финанс, 1	44.88	млн. руб.
□ Россельхозбанк, 7	172.05	млн. руб.
□ ТрансКредитБанк, 2	103.23	млн. руб.
□ ХКФ Банк, 6	96.60	млн. руб.

среда 15 июня 2011 г.	2 976.72	млн. руб.
□ АИЖК, 11	206.70	млн. руб.
□ АИЖК, 12	357.77	млн. руб.
□ АИЖК, 16	207.90	млн. руб.
□ АИЖК, 20	199.10	млн. руб.
□ АИЖК, 8	96.15	млн. руб.
□ ВТБ 24 (ЗАО), 5 (1-ИП)	362.70	млн. руб.
□ Водоканал-Финанс, 01	87.76	млн. руб.
□ Второй ипотечный агент АИЖК, 1А	95.16	млн. руб.
□ Второй ипотечный агент АИЖК, 2Б	14.14	млн. руб.
□ ММК, БО-2	483.70	млн. руб.
□ Мечел, 2	211.90	млн. руб.
□ Московское областное ипотечное агентство, 3	174.85	млн. руб.
□ Москоммерцбанк, 3	249.30	млн. руб.
□ Сибирская Аграрная Группа, 2	42.38	млн. руб.
□ ТВЗ, БО-1	69.80	млн. руб.
□ Ханты-Мансийский банк, 2	117.42	млн. руб.

Планируемые выпуски облигаций

вторник 14 июня 2011 г.	10.00	млрд. руб.
□ НК Альянс, 04	5.00	млрд. руб.
□ Мечел, 19	5.00	млрд. руб.
среда 15 июня 2011 г.	3.00	млрд. руб.
□ Сэтл Групп, БО-01	1.00	млрд. руб.
□ Чувашия, 31008	1.00	млрд. руб.
□ Разгуляй, БО-13	1.00	млрд. руб.
пятница 17 июня 2011 г.	6.00	млрд. руб.
□ НК Альянс, 06	5.00	млрд. руб.
□ ЕБРР, 09	1.00	млрд. руб.
вторник 21 июня 2011 г.	1.50	млрд. руб.
□ КБ Центр-инвест, БО-01	1.50	млрд. руб.
среда 22 июня 2011 г.	8.00	млрд. руб.
□ Дельта Кредит, 06	5.00	млрд. руб.
□ РСГ-Финанс, 01	3.00	млрд. руб.
четверг 23 июня 2011 г.	5.00	млрд. руб.
□ МКБ, БО-05	5.00	млрд. руб.
пятница 24 июня 2011 г.	5.00	млрд. руб.
□ Теле2-Санкт-Петербург, 01	5.00	млрд. руб.
понедельник 27 июня 2011 г.	10.00	млрд. руб.
□ Кузбассэнерго-Финанс, 01	10.00	млрд. руб.
вторник 28 июня 2011 г.	1.50	млрд. руб.
□ Банк Кедр, БО-01	1.50	млрд. руб.
среда 29 июня 2011 г.	5.00	млрд. руб.
□ Буровая компания Евразия, 01	5.00	млрд. руб.
пятница 1 июля 2011 г.	1.00	млрд. руб.
□ Банк Держава, 02	1.00	млрд. руб.

Погашения и оферты

вторник 14 июня 2011 г.	0.70	млрд. руб.
□ Элемент Лизинг, 2	Оферта	0.70 млрд. руб.

среда 15 июня 2011 г.	16.20	млрд. руб.
□ Корпорация Строймонтаж, 1	Погашение	1.20 млрд. руб.
□ РЖД, 16	Оферта	15.00 млрд. руб.

четверг 16 июня 2011 г.	20.50	млрд. руб.
□ Глобус-Лизинг-Финанс, 6	Погашение	0.50 млрд. руб.
□ Космос - Финанс, 1	Погашение	2.00 млрд. руб.
□ ВТБ-Лизинг Финанс, 3	Оферта	5.00 млрд. руб.
□ ВТБ-Лизинг Финанс, 4	Оферта	5.00 млрд. руб.
□ Россельхозбанк, 7	Оферта	5.00 млрд. руб.
□ Ханты-Мансийский банк, 2	Оферта	3.00 млрд. руб.

пятница 17 июня 2011 г.	759	млрд. руб.
□ Банк России, 4-18-21BR1-1	Погашение	750 млрд. руб.
□ Ростелеком, Ц-01	Погашение	0.00 млрд. руб.
□ Ростелеком, Ц-03	Погашение	0.00 млрд. руб.
□ Ростелеком, Ц-04	Погашение	0.00 млрд. руб.
□ Седьмой Континент, БО-1	Погашение	5.80 млрд. руб.
□ ОГК-3, 1	Оферта	3.00 млрд. руб.

понедельник 20 июня 2011 г.	11.50	млрд. руб.
□ Тройка Инвест, 2	Погашение	0.50 млрд. руб.
□ КБ Ренессанс Капитал, 3	Оферта	4.00 млрд. руб.
□ Мечел, 2	Оферта	5.00 млрд. руб.
□ Русское море, 1	Оферта	2.00 млрд. руб.

вторник 21 июня 2011 г.	4.50	млрд. руб.
□ Генерирующая компания, 1	Погашение	2.00 млрд. руб.
□ Группа АГРОКОМ, 1	Погашение	1.50 млрд. руб.
□ Полипласт, 1	Погашение	1.00 млрд. руб.

среда 22 июня 2011 г.	10.50	млрд. руб.
□ ФинансБизнесГрупп, 2	Погашение	3.00 млрд. руб.
□ ШАНС КАПИТАЛ, 1	Погашение	1.00 млрд. руб.
□ ЮниТайл, 1	Погашение	1.50 млрд. руб.
□ НОМОС-БАНК, 9	Оферта	5.00 млрд. руб.

пятница 24 июня 2011 г.	4.00	млрд. руб.
□ ТВЗ, БО-1	Оферта	2.00 млрд. руб.
□ ДиПОС, 1	Оферта	2.00 млрд. руб.

понедельник 27 июня 2011 г.	0.50	млрд. руб.
□ Воронежская область, 34003	Погашение	0.50 млрд. руб.



вторник 14 июня 2011 г.

- 12:30 Великобритания: Индекс потребительских цен Прогноз: 4.5 % г/г
- 15:45 США: Индекс розничных продаж по расчету ICSC
- 16:30 США: Индекс цен производителей Прогноз: 6.8 % г/г
- 16:30 США: Розничные продажи Прогноз: -0.4 % м/м
- 16:55 США: Индекс розничных продаж по расчету Redbook
- 18:00 США: Товарно-материальные запасы компаний Прогноз: 0.9 % \$ м/м

среда 15 июня 2011 г.

- 12:30 Великобритания: Уровень безработицы по стандарту MOT Прогноз: 7.7 %
- 13:00 Еврозона: Промышленное производство Прогноз: 4.9 % г/г
- 15:00 США: Индексы ипотечного кредитования
- 16:30 США: Индекс потребительских цен Прогноз: 3.3 % г/г
- 16:30 США: Индекс деловой активности ФРБ Нью-Йорка Прогноз: 12.9
- 16:30 США: Реальная заработная плата Прогноз: -0.2 % м/м
- 17:00 США: Потоки капитала
- 17:15 США: Промышленное производство Прогноз: 0.2 % м/м
- 17:15 США: Загруженность производственных мощностей Прогноз: 77 % м/м
- 18:00 США: Индекс рынка жилья Прогноз: 16
- 18:30 США: Запасы сырой нефти и нефтепродуктов по данным EIA

четверг 16 июня 2011 г.

- 12:30 Великобритания: Розничные продажи Прогноз: 1.5 % г/г
- 13:00 Еврозона: Гармонизированный индекс потребительских цен Прогноз: 2.7 % г/г
- 16:30 США: Заявки на пособие по безработице
- 16:30 США: Начало строительства

пятница 17 июня 2011 г.

- Еврозона: Выступление главы ЕЦБ Трише
- 13:00 Еврозона: Баланс внешней торговли Прогноз: -2.1 млрд.
- 17:55 США: Потребительское доверие от ун-та Мичигана
- 18:00 США: Индекс опережающих индикаторов

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
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 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
Жариков Евгений Юрьевич Zharikov@psbank.ru	Треjder		70-47-35
Хлебников Дмитрий Сергеевич khlebnikov@psbank.ru	Треjder		Прямой: +7(495) 705-90-96 или +7(495)777-10-20 доб. 70-47-8
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