

Аналитическое управление
Инвестиционного департамента
Грицкевич Дмитрий
Аналитик
+7(495) 777-10-20
gritskevich@psbank.ru

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

Кредитный риск уровня «BBB»*:

Внешний фон остается неопределенным, в результате чего инвестиции в короткие бумаги остаются актуальными. Кроме того, не исключаем волатильности в коротком конце на фоне начинающихся налоговых выплат, которую можно использовать для покупки.

- ВТБ, БО-01, БО-02 (Baa1/BBB/BBB) (100,9/7,15%/1,42**): рекомендуем обратить внимание на биржевые облигации ВТБ, которые 16 сентября выходят на торги после выплаты купона – последние несколько недель облигации торговались с премией к кривой госбумаг более 100 б.п.; последние сделки на уровне 100,9 б.п. предусматривают премию 113 б.п. Рекомендуем накапливать биржевые бонды ВТБ с доходностью от 7,0% годовых.
- ВТБ-Лизинг Финанс (-/BBB/-) (100,5/6,36%/0,58): среди полугодовых бумаг интересно смотрится выпуск ВТБ-Лизинга, который торгуется с премией к кривой госбумаг на уровне 170 б.п.
- Росбанк, БО-1 (Baa2/BB+/BBB+) (100,62/6,66%/0,77): короткий выпуск торгуется с премией к кривой ОФЗ в размере 126 б.п., что выглядит привлекательно для эмитента с рейтингом на уровне суверенного.
- Россельхозбанк, 10, 11 (Baa1/-/BBB) (102,64/7,11%/1,35): на кривой РСХБ данные выпуски остаются наиболее привлекательными, предлагая премию к ОФЗ на уровне 117 б.п. по сравнению с премией на уровне 65-75 б.п. по самым длинным выпускам Банка серии 12,13 и 14.

* - 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

Среда 14 сентября 2011 года

Ключевые индикаторы рынка

Тикер	13 сен	3м max	3м min	12м max	12м min
UST'10, %	1.99	3.18	1.92	3.74	1.92
Rus'30, %	4.15	4.55	4.02	5.02	3.91
ОФЗ'46018, %	8.02	8.13	7.65	8.13	7.32
Libor \$ 3M, %	0.35	0.35	0.25	0.35	0.25
Euribor 3M, %	1.53	1.62	1.48	1.62	0.88
MosPrime 3M, %	4.91	4.91	4.21	4.91	3.73
EUR/USD	1.368	1.454	1.366	1.483	1.291
USD/RUR	30.23	30.34	27.51	31.48	27.28

Облигации казначейства США

Вчера на рынках наблюдались проблески оптимизма после появления информации о переговорах Италии с КНР по вопросу покупки гособлигаций и заявлений А.Меркель о недопущении неконтролируемого дефолта Греции. На этом фоне доходность UST'10 выросла на 4 б.п. – до 1,99%, UST'30 – на 8 б.п. – до 3,33%. Сегодня заявления премьера КНР фактически перечеркнули вчерашние надежды инвесторов на помощь проблемным странам ЕС. Новостной фон остается весьма насыщенным – волатильность на рынке сохранится. [См. стр. 2](#)

Суверенные еврооблигации РФ и ЕМ

Рынки еврооблигаций развивающихся стран вчера преимущественно консолидировались в ожидании более четких сигналов о перспективах преодоления долгового кризиса в Европе. Сегодня с утра внешний фон выглядит негативным, что может увеличить давление на котировки евробондов ЕМ. [См. стр. 2](#)

Корпоративные рублевые облигации

Во вторник активность участников рынка немного выросла на признаках внешнего оптимизма. Вместе с тем объективные причины для продолжения роста отсутствуют – угрозой для рынка является начало налогового периода и уже традиционный рост ставок на денежном рынке. Сегодня пройдет заседание ЦБ – не ожидаем услышать по его итогам каких-либо неожиданных заявлений. [См. стр. 3](#)

Показатели банковской ликвидности			Изменение
Остатки на к/с банков	685.0	607.6	77.4
Депозиты банков в ЦБ	217.0	283.8	-66.8
Сальдо операций ЦБ РФ	160.9	229.3	-68.4
(млрд. руб.)	(14.09.2011)	(13.09.2011)	

Индикатор	13 сен	3-мес макс.	3-мес мин.	12-мес макс.	12-мес мин.
UST'2 Ytm, %	0.20	0.48	0.17	0.85	0.17
UST'5 Ytm, %	0.89	1.78	0.80	2.40	0.80
UST'10 Ytm, %	1.99	3.18	1.92	3.74	1.92
UST'30 Ytm, %	3.33	4.39	3.25	4.77	3.25
Rus'30 Ytm, %	4.15	4.55	4.02	5.02	3.91
спрэд к UST'10	215.6	228.1	118.1	228.1	103.8

Облигации казначейства США

Вчера на рынках наблюдались проблески оптимизма после появления информации о переговорах Италии с КНР по вопросу покупки гособлигаций и заявлений А.Меркель о недопущении неконтролируемого дефолта Греции. На этом фоне доходность UST'10 выросла на 4 б.п. – до 1,99%, UST'30 – на 8 б.п. – до 3,33%. Сегодня заявления премьера КНР фактически перечеркнули вчерашние надежды инвесторов на помощь проблемным странам ЕС. Новостной фон остается весьма насыщенным – волатильность на рынке сохранится.

Напомним, накануне Financial Times сообщила, что *Италия провела переговоры с корпорацией China Investment Corp.*, предложив ей купить значительный объем итальянских гособлигаций и инвестировать средства в стратегические итальянские компании, что вызвало повышение оптимизма на рынках. Мы отмечали, что подобные слухи не раз уже появлялись в СМИ, однако до дела так и не дошло. Премьер Госсовета КНР Вэнь Цзябао заявил, что *развитые страны должны сначала «навести порядок у себя дома»*, а не полагаться на спасение Китаем. Он призвал страны сокращать бюджетные дефициты и создавать рабочие места.

Также вчера канцлер Германии А.Меркель заявила, что необходимо не допустить неконтролируемый дефолт Греции и сохранить целостность еврозоны. Сегодня *Меркель, Саркози и Папандреу проведут видео-конференцию по вопросу долгового кризиса в Греции*. Внимание инвесторов будет приковано к официальной позиции Германии по Греческому вопросу, т.к. накануне министр финансов Германии Вольфганг Шойбле заявил о том, что Греция не должна получать дополнительную помощь помимо согласованной ранее.

В свою очередь *Moody's, как и обещало, понизило рейтинги* на 1 ступень Societe Generale до «Aa3» и Credit Agricole до «Aa2» с негативным прогнозом, продолжив пересмотр рейтинга BNP Paribas.

Что касается США, то сегодня важными данными макростатистики станут *розничные продажи за август*, а также индекс PPI, который может указать на снижение инфляционного давления в августе в преддверии публикации данных по инфляции (CPI).

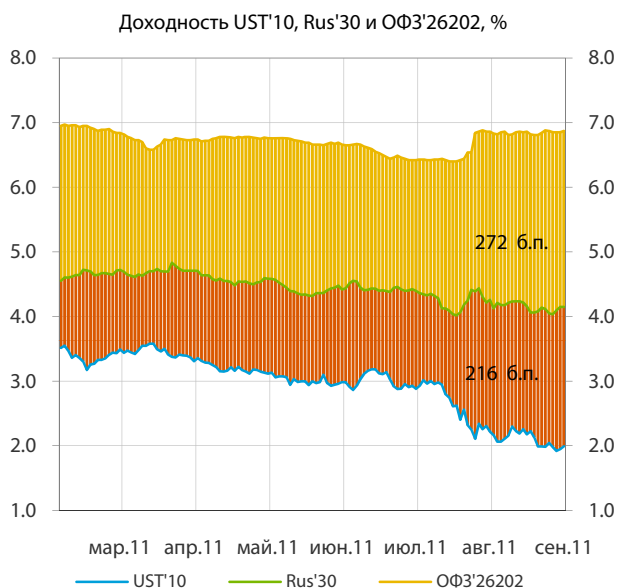
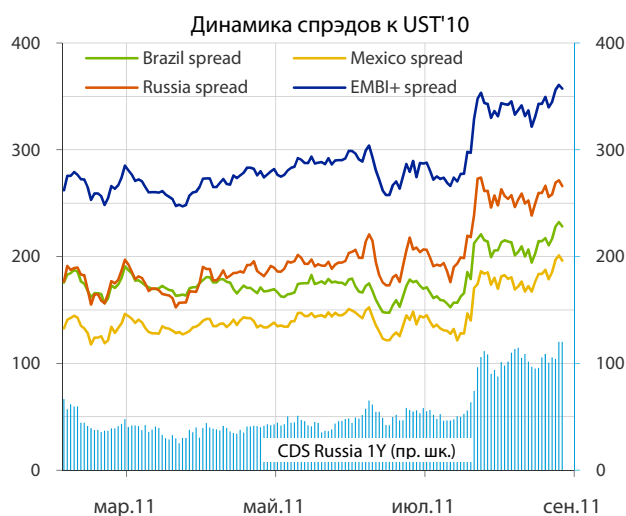
Отметим, что внешний фон остается насыщенным, что приводит к высокой волатильности на рынках и *поддерживает спрос на защитные активы*.

Суверенные еврооблигации РФ и ЕМ

Рынки еврооблигаций развивающихся стран вчера преимущественно консолидировались в ожидании более четких сигналов о перспективах преодоления долгового кризиса в Европе. Сегодня с утра внешний фон выглядит негативным, что может увеличить давление на котировки евробондов ЕМ.

Доходность выпуска *Rus'30* вчера осталась на уровне 4,15%, *RUS'20* – выросла на 1 б.п. – до 4,26% годовых, спрэд между российскими и американскими бумагами (Rus'30 и UST'10) сузился на 4 б.п. – до 216 б.п. Индекс EMBI+ снизился на 3 б.п. – до 357 б.п., несколько отойдя от вчерашних максимумов сентября 2009 г.

Пока цены на нефть остаются выше \$110 за баррель инвесторы по евробондам развивающихся стран, скорее всего, *будут занимать выжидательную позицию* при негативном внешнем фоне. Вместе с тем мы не исключаем продолжения их снижения – вчера МЭА сообщило о снижении прогнозных темпов увеличения мирового потребления нефти в 2011-2012 г., а сегодня пройдет экспирация фьючерсных контрактов по нефти, что добавит волатильности рынку.

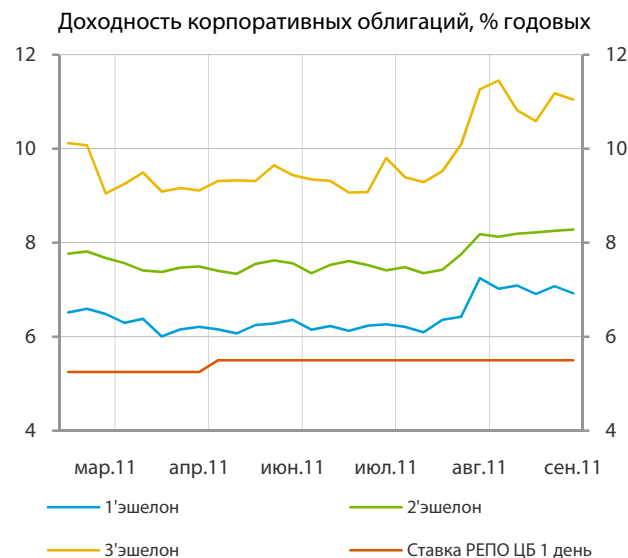
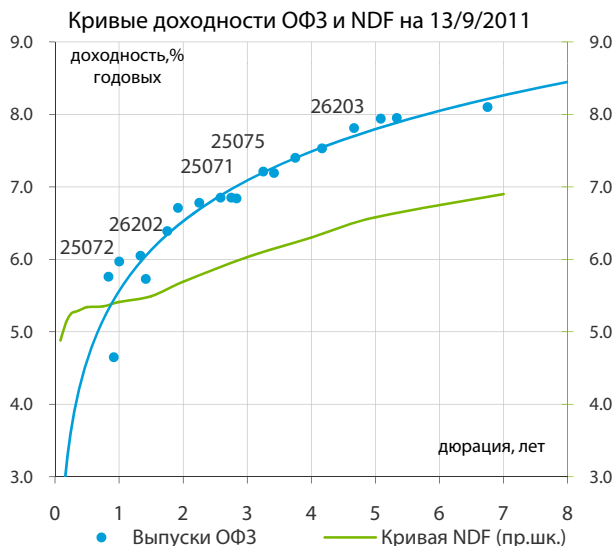


Облигации федерального займа

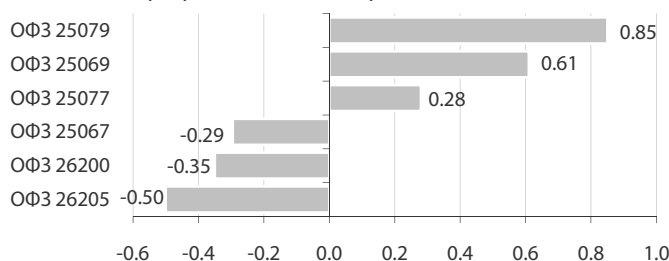
Сегодня внешний фон сменился с умеренно позитивного до умеренно негативного, в результате чего инвесторы вновь будут находиться в стороне от рынка. Ориентиры по доходности к сегодняшнему размещению 10-летнего выпуска ОФЗ 26205 даже с учетом снижения объема предложения выглядят неинтересно.

Вчера **активность на рынке госбумаг несколько выросла** - дневной оборот немного недотянул до 15 млрд. руб. Основная активность по-прежнему наблюдается в 7-летнем ОФЗ 26204, который снизился по доходности на 3 б.п. – до 7,94%.

При этом после объявления параметров аукциона по ОФЗ 26205 на уровне 8,0-8,1% по доходности 10-летний выпуск немного просел, остановившись у верхней границы Минфина. Несмотря на то, что спред между ОФЗ 26205 и 26204 расширился до 16 б.п., 10-летний **выпуск страдает от снижения ликвидности**, что может отпугнуть потенциальных инвесторов. Кроме того, учитывая снижение аппетита к риску, не ожидаем сегодня увидеть рыночный спрос по длинной бумаге.



Лидеры роста и падения среди ОФЗ за 13/9/2011, в %



Корпоративные облигации и РиМОВ

Во вторник активность участников рынка немного выросла на признаках внешнего оптимизма. Вместе с тем объективные причины для продолжения роста отсутствуют – угрозой для рынка является начало налогового периода и уже традиционный рост ставок на денежном рынке. Сегодня пройдет заседание ЦБ – не ожидаем услышать по его итогам каких-либо неожиданных заявлений.

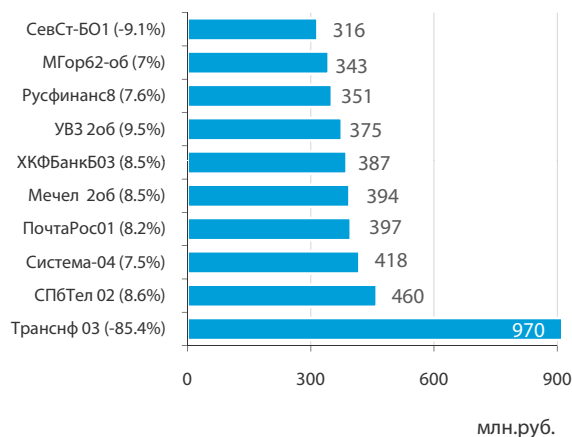
На денежном рынке **объем свободной рублевой ликвидности в ЦБ** остается на уровне 900 млрд. руб. В преддверии налоговых ставок на денежном рынке пошли вверх – **MosPrime Rate o/n** выросла до 4,13%. Несмотря на кажущийся достаточный уровень ликвидности каждый налоговый период вызывает рост ставок на МБК и РЕПО. Спрос на депозитном аукционе Минфина вчера составил 111 млрд. руб. при предложении всего 20 млрд. руб.

Сегодня пройдет уплата налога на прибыль, которая открывает текущий налоговый период – **ожидаем рост ставок** по РЕПО до уровня ЦБ – 5,5% годовых при росте MosPrime Rate o/n снова выше 4,5%.

Также сегодня пройдет **заседание Банка России** – учитывая текущую макроэкономическую конъюнктуру РФ, вряд ли ЦБ примет какие-либо действия на фоне замедления инфляции и ожидаемого профицита бюджета в 2011 г. Вместе с тем ЦБ может в очередной раз заявить о своей готовности предоставить рынкам ликвидность в необходимых объемах.

На долговом рынке **основная масса инвесторов предпочитает оставаться в стороне**, решая свои текущие вопросы: «заносят» бумаги на оферты, перетряхивая портфели, укорачивая дюрацию и ориентируясь в большей степени на ломбардные выпуски.

Лидеры оборота за 13/9/2011 (дох-сть по Close)



Выплаты купонов

14 сентября 2011 г.	782.78	млн. руб.
□ ВТБ 24 (ЗАО), 5 (1-ИП)	362.70	млн. руб.
□ НК Альянс, 1	209.43	млн. руб.
□ ССМО ЛенСпецСМУ, 1	47.34	млн. руб.
□ Сибирская Аграрная Группа, 2	42.38	млн. руб.
□ ТехноНИКОЛЬ-Финанс, БО-01	100.98	млн. руб.
□ Чувашия, 31008	19.95	млн. руб.
15 сентября 2011 г.	10.00	млрд. руб.
□ АИЖК, 11	206.70	млн. руб.
□ АИЖК, 15	370.51	млн. руб.
□ АИЖК, 16	207.90	млн. руб.
□ АИЖК, 20	108.40	млн. руб.
□ АИЖК, 8	96.15	млн. руб.
□ Азот (Кемерово), 1	52.34	млн. руб.
□ БАЛТИНВЕСТБАНК, 2	67.32	млн. руб.
□ Второй ипотечный агент АИЖК, 1А	80.43	млн. руб.
□ Второй ипотечный агент АИЖК, 2Б	14.14	млн. руб.
□ Департамент Финансов Тверской области, 34006	93.48	млн. руб.
□ ЕБРР, 4	31.50	млн. руб.
□ Запсибкомбанк, 1	84.99	млн. руб.
□ Ипотечный агент АИЖК 2011-2, А1	97.76	млн. руб.
□ Ипотечный агент АИЖК 2011-2, А2	71.07	млн. руб.
□ Карусель Финанс, 1	179.52	млн. руб.
□ Кокс, 2	299.20	млн. руб.
□ Ладья-Финанс, 1	68.56	млн. руб.
□ Москва, 55	604.95	млн. руб.
□ Россия, 25076	7 205.95	млн. руб.
□ Русское Море (ЗАО), 1	59.84	млн. руб.

Погашения и оферты

14 сентября 2011 г.	0.40	млрд. руб.
□ НК Альянс, 1	Погашение	3.00 млрд. руб.
15 сентября 2011 г.	9.00	млрд. руб.
□ Запсибкомбанк, 1	Погашение	1.50 млрд. руб.
□ Сибирская Аграрная Группа, 2	Оферта	1.00 млрд. руб.
□ ТехноНИКОЛЬ-Финанс, 2	Оферта	3.00 млрд. руб.
19 сентября 2011 г.	0.40	млрд. руб.
□ СИБУР Холдинг, 2	Оферта	30.00 млрд. руб.
20 сентября 2011 г.	2.00	млрд. руб.
□ Банк Русский стандарт, 7	Погашение	5.00 млрд. руб.
□ Сатурн, 2	Погашение	2.00 млрд. руб.
22 сентября 2011 г.	49.60	млрд. руб.
□ НОК, 2	Погашение	0.40 млрд. руб.
□ ПЭБ Лизинг, 3	Оферта	0.50 млрд. руб.
□ Северсталь, БО-01	Оферта	15.00 млрд. руб.
23 сентября 2011 г.	2.00	млрд. руб.
□ Метрострой Инвест, 1	Погашение	1.50 млрд. руб.
26 сентября 2011 г.	45.00	млрд. руб.
□ Акрон, 2	Погашение	3.50 млрд. руб.
□ Русский Международный Банк, 3	Погашение	1.10 млрд. руб.
27 сентября 2011 г.	5.00	млрд. руб.
□ Разгуляй-Финанс, 2	Погашение	2.00 млрд. руб.
□ Гражданские самолеты Сухого, 1	Оферта	5.00 млрд. руб.
28 сентября 2011 г.	0.00	млрд. руб.
□ Россия, 25070	Погашение	45.00 млрд. руб.
□ Санкт-Петербург, 26002	Погашение	0.80 млрд. руб.
29 сентября 2011 г.	0.00	млрд. руб.
□ Энел ОГК-5, 1	Погашение	5.00 млрд. руб.
□ Муниципальная инвестиционная	Оферта	1.00 млрд. руб.
□ ЭГИДА, 1	Оферта	0.06 млрд. руб.
30 сентября 2011 г.	0.00	млрд. руб.
□ Ай-ТЕКО, 2	Оферта	0.63 млрд. руб.

Планируемые выпуски облигаций

14 сентября 2011 г.	15.00	млрд. руб.
□ ЮниКредит Банк, 01-ИП	5.00	млрд. руб.
□ ОФЗ 26205	10.00	млрд. руб.
15 сентября 2011 г.	500.00	млрд. руб.
□ Банк России, 21	500.00	млрд. руб.



Monday 12 сентября 2011 г.

- Китай: Национальный праздник
- 12:00 Италия: Промышленное производство

Tuesday 13 сентября 2011 г.

- 12:30 Великобритания: Индекс потребительских цен Прогноз: 4.5% г/г
- 12:30 Великобритания: Баланс внешней торговли
- 15:45 США: Индекс розничных продаж по расчету ICSC
- 16:30 США: Индекс цен на экспорт/импорт
- 16:55 США: Индекс розничных продаж по расчету Redbook
- 18:00 США: Индекс настроений потребителей по расчету IBD
- 22:00 США: Баланс федерального бюджета Прогноз: -132 млрд.

Wednesday 14 сентября 2011 г.

- 08:30 Япония: Промышленное производство
- 12:30 Великобритания: Число заявок на пособие по безработице Прогноз: 35 тыс.
- 12:30 Великобритания: Уровень безработицы Прогноз: 7.9%
- 13:00 Еврозона: Промышленное производство Прогноз: 4.6% г/г
- 15:00 США: Индексы ипотечного кредитования
- 16:30 США: Индекс цен производителей Прогноз: 6.5% г/г
- 16:30 США: Розничные продажи Прогноз: 0.2% м/м
- 18:00 США: Товарно-материальные запасы компаний Прогноз: 0.5% м/м

Thursday 15 сентября 2011 г.

- 03:30 Япония: Индекс Tankan
- 04:00 Китай: Прямые иностранные инвестиции
- 12:30 Великобритания: Розничные продажи Прогноз: -0.1% г/г
- 13:00 Еврозона: Индекс потребительских цен Прогноз: 1.3% г/г
- 13:00 Еврозона: Занятость в Еврозоне
- 16:30 США: Заявки на пособие по безработице
- 16:30 США: Индекс потребительских цен
- 16:30 США: Производственный индекс Empire Manufacturing
- 17:15 США: Промышленное производство
- 18:00 США: Индекс деловой активности ФРБ Филадельфии

Friday 16 сентября 2011 г.

- 10:00 Еврозона: Регистрация новых автомобилей
- 12:00 Еврозона: Сальдо текущего баланса
- 13:00 Еврозона: Торговый баланс
- 17:00 США: Потоки капитала
- 17:55 США: Мичиганский индекс доверия потребителей

Инвестиционный департамент

тел.: +7 (495) 777-10-20 доб. 70-53-03, 70-20-00

факс: +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
Семеновых Денис Дмитриевич semenovkhdd@psbank.ru	Рынок облигаций	70-20-01
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 +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 +7(495) 777-10-20 доб. 70-47-41
Воложев Андрей Анатольевич volozhev@psbank.ru	Треjder		Прямой: +7(495)705-90-96 +7(495) 777-10-20 доб. 70-47-58
Жариков Евгений Юрьевич zharikov@psbank.ru	Треjder		Прямой: +7(495)705-90-96 +7(495) 777-10-20 доб. 70-47-35
Урумов Тамерлан Таймуразович urumov@psbank.ru	Треjder		Моб.: +7(910) 417-97-73 +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