

## Отраслевые торговые идеи по рублевым облигациям: «РИМОВ»

*Внешняя рыночная конъюнктура остается крайне нестабильной, что негативно отражается на склонности инвесторов к риску и, в частности, оказывает давление на российский долговой рынок. Рекомендуем внимательно следить за внешним фоном, принимая решения о покупке лишь при восстановлении аппетита к риску.*

### Кредитный риск уровня «BBB»\*:

- Москва (BBB/Ваа1/BBB): рекомендуем обратить внимание на короткие выпуски, которые являются альтернативой ОФЗ и ОБР для размещения короткой ликвидности, в частности, Москва, 58 (100,65/4,48%/0,12\*\*). Также на кривой неплохо смотрится выпуск Москва, 63 (120,25/6,77%/2,26), дающий премию к ОФЗ около 64 б.п.

### Кредитный риск уровня «В»:

- Беларусь, 1 (B2/B/-) (97,61/10,67%/1,57): заявление А.Кудрина о завершении в течение месяца переговоров по кредитам между РФ и Беларусией является сильным фундаментальным фактором поддержки облигаций эмитента. На наш взгляд, риски рефинансирования долга РБ переоценены инвесторами; рекомендуем покупать бумаги с целью по спрэду к ОФЗ 200 - 250 б.п. при текущем – 516 б.п.
- Московская обл., 8 (B1/-/-) (102,5/7,0%/1,2): среднесрочный выпуск выглядит наиболее привлекательно на кривой Мособласти, торгуясь со спрэдом к ОФЗ на уровне 195 б.п. Мы отмечаем улучшение кредитных метрик региона - область завершила 2010 г. с профицитом 5,8% при уровне долга 42% от доходов.
- Костромская обл., 5 (-/-/В+) (102,15/7,37%/1,19): среди торгующихся выпусков субфедеральных бумаг с рейтингом на уровне B1/B+ облигации Костромской области предлагают наибольшую премию к суверенной кривой на уровне 234 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.

\*\* - (цена, % от номинала / доходность, % годовых / дюрация, лет).

# Панорама

## Краткий обзор долговых рынков

Среда 20 апреля 2011 года

### Ключевые индикаторы рынка

Тикер	19 апр	3м max	3м min	12м max	12м min
UST'10, %	3.37	3.74	3.17	3.81	2.39
Rus'30, %	4.79	5.02	4.55	5.84	3.91
ОФЗ'46018,%	7.84	7.86	7.49	7.98	7.13
Libor \$ 3М,%	0.27	0.31	0.27	0.54	0.27
Euribor 3М,%	1.34	1.34	1.02	1.34	0.64
MosPrime 3М,%	3.76	4.01	3.76	4.44	3.73
EUR/USD	1.434	1.449	1.347	1.449	1.192
USD/RUR	28.31	30.00	28.03	31.80	28.03

## Облигации казначейства США

Во вторник доходности госбумаг США вчера еще незначительно снизились на заявлениях министра финансов, что США не допустит потери рейтинга на уровне «AAA» - доходность UST'10 снизилась на 1 б.п. – до 3,37%, UST'30 – на 3 б.п. – до 4,43%. Вместе с тем, сегодня бумаги теряют порядка 3 б.п. по кривой на восстановлении аппетита к риску и инфляционных ожиданий. Не исключаем, что текущую неделю доходности treasuries могут завершить с повышением.

[См. стр. 2](#)

## Суверенные еврооблигации РФ и ЕМ

После пролива рынка накануне вчера инвесторы все еще не решались начать подбирать просевшие бумаги – рынок евробондов развивающихся стран показал преимущественно боковое движение. В то же время, перепроданные суверенные выпуски РФ вчера смогли частично отыграть потери на фоне устойчиво высоких цен на нефть. Ожидаем, сегодня увидать умеренно повышательную тенденцию на рынке.

[См. стр. 2](#)

## Корпоративные рублевые облигации

В корпоративном сегменте вчера сохранились коррекционные настроения, однако сегодня с утра рынок открылся чуть выше вчерашних уровней при инициативе покупателей. Мы по-прежнему рекомендуем внимательно следить за внешним фоном, который в ближайшее время будет основным маяком для инвесторов. До конца месяца ожидаем бокового движения при консолидации на текущих уровнях.

[См. стр. 3](#)

Показатели банковской ликвидности	Изменение		
Остатки на к/с банков	677.9	652.0	25.9
Депозиты банков в ЦБ	647.7	637.2	10.5
Сальдо операций ЦБ РФ (млрд. руб.)	321.0	298.1	22.9
	(20.04.2011)	(19.04.2011)	

Индикатор	19 апр	3-мес макс.	3-мес мин.	12-мес макс.	12-мес мин.
UST'2 Ytm, %	0.65	0.85	0.54	1.07	0.33
UST'5 Ytm, %	2.07	2.40	1.84	2.59	1.03
UST'10 Ytm, %	3.37	3.74	3.17	3.81	2.39
UST'30 Ytm, %	4.43	4.77	4.36	4.77	3.51
Rus'30 Ytm, %	4.79	5.02	4.55	5.84	3.91
спрэд к UST'10	142.0	169.8	103.8	268.1	103.8

## Облигации казначейства США

Во вторник доходности госбумаг США вчера еще незначительно снизились на заявлениях министра финансов, что США не допустит потери рейтинга на уровне «AAA» - доходность UST'10 снизилась на 1 б.п. – до 3,37%, UST'30 – на 3 б.п. – до 4,43%. Вместе с тем, сегодня бумаги теряют порядка 3 б.п. по кривой на восстановлении аппетита к риску и инфляционных ожиданий. Не исключаем, что текущую неделю доходности treasuries могут завершить с повышением.

После решение Standard & Poor's изменить прогноз рейтинга США на «негативный» со «стабильного» Министр финансов США Тимоти Гайтнер заявил, что США не потеряют кредитный рейтинг на уровне AAA. В результате, решение S&P может подстегнуть властей США к более радикальному сокращению дефицита бюджета страны и госрасходов, что в конечном итоге может негативно сказаться на экономическом росте. Данные опасения способствовали небольшому повышению котировок treasuries.

Вместе с тем, сейчас *против госбумаг США играет множество факторов*. Помимо опасений скорого завершения программы QEII вчера вышли обнадеживающие данные по рынку жилья – число новостроек в США в марте увеличилось на 7,2% относительно предыдущего месяца - до 549 тыс. домов в годовом исчислении. Сегодня публикация статистики по рынку жилья США будет продолжена. Поддержал рост аппетита к риску и отчет Johnson Johnson, а также Intel уже после закрытия торгов в США.

На фоне оптимистичной статистики и корпоративных отчетов, несмотря на все еще умеренный рост инфляции в США, на рынке *вновь стали расти инфляционные ожидания*. Так, индикатор инфляционных настроений инвесторов - спрэд между UST'10 и 10-летними TIPS остается на уровне 2,65 п.п. (11 апреля был зафиксирован уровень 2,67 п.п., который является 3-летним максимумом).

В результате, если новых неожиданных потрясений в ближайшие дни не появится, стоит *ожидать снижения привлекательности госбумаг США* при росте склонности инвесторов к риску.

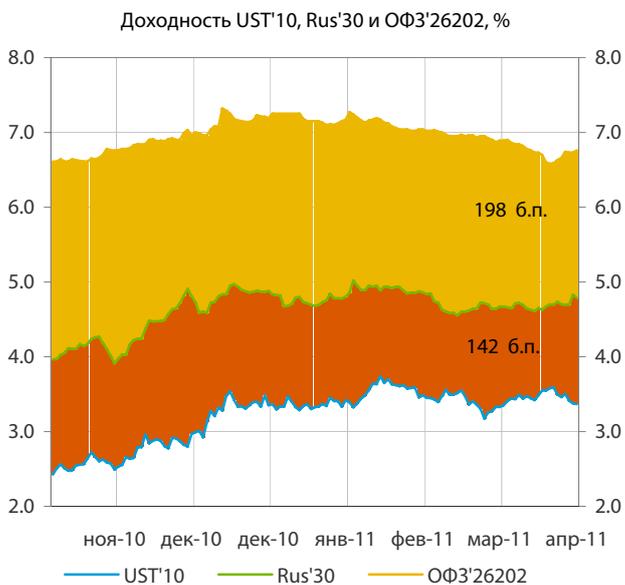
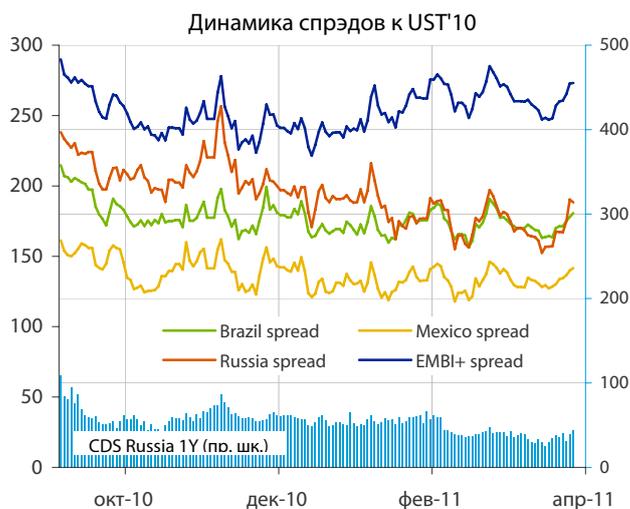
## Суверенные еврооблигации РФ и ЕМ

После пролива рынка накануне вчера инвесторы все еще не решались начать подбирать просевшие бумаги – рынок евробондов развивающихся стран показал преимущественно боковое движение. В то же время, перепроданные суверенные выпуски РФ вчера смогли частично отыграть потери на фоне устойчиво высоких цен на нефть. Ожидаем, сегодня увидим умеренно повышательную тенденцию на рынке.

Вчера доходность выпуска *Rus'30* снизилась на 4 б.п. – до 4,78% годовых, *RUS'20* – на 1 б.п. – до 4,91% годовых, спрэд между российскими и американскими бумагами (Rus'30 и UST'10) сузился на 4 б.п. – до 142 б.п. *Индекс EMBI+* при этом не изменился, закрепившись на отметке 273 б.п.

Сегодня *внешний фон складывается позитивным* на фоне хорошей статистике по США и корпоративных отчетов. При повышении аппетита к риску наблюдается позитивная динамика и в нефтяных котировках, которые также подталкивает вверх дешевающий доллар.

После того как в начале недели российский рынок оказался в лидерах снижения среди ключевых EM, при улучшении рыночной конъюнктуры вчера наблюдались неагрессивные покупки, которые *сегодня могут продолжиться*. Напомним, что для нерезидентов эта неделя будет короткой, и в пятницу активность торгов будет крайне низкой. Вместе с тем, по статистике после пасхальных праздников нельзя исключать возобновления коррекционных настроений.

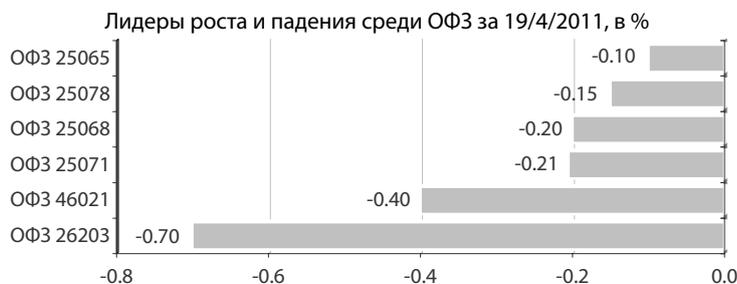
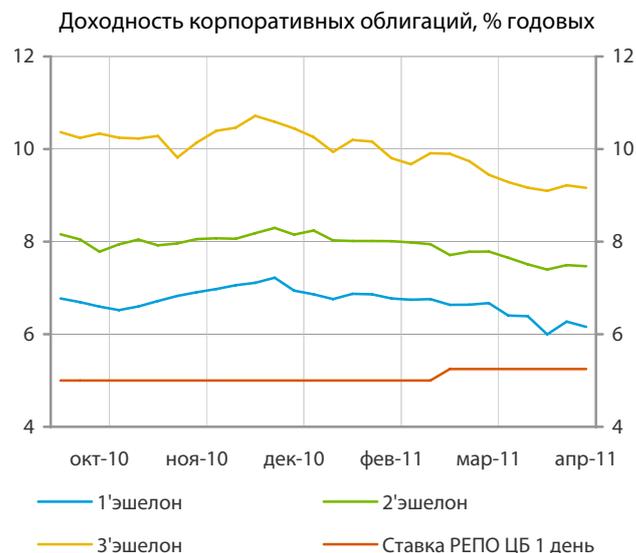
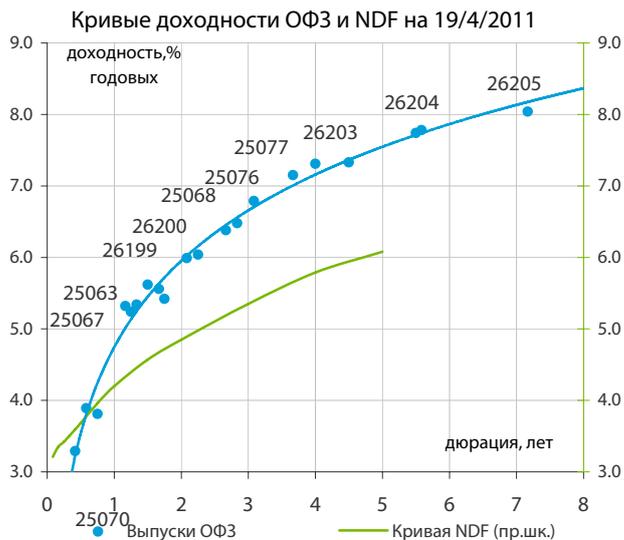


**Облигации федерального займа**

Вопреки нашим ожиданиям вчера коррекционные настроения в секторе ОФЗ сохранились – были заметны продажи нерезидентов при низкой активности участников рынка в целом. Сегодня состоится размещение 3-летнего выпуска ОФЗ 25076 при достаточно щедрой премии Минфина – ожидаем высокого спроса при размещении.

Отметим, что при умеренно позитивном внешнем фоне снижение кривой NDF вчера не произошло. Это, вероятно, и подтолкнуло ряд участников рынка к продажам (при небольших объемах), которые они не смогли завершить накануне. *Внешний фон остается позитивным*, что будет поддерживать покупателей.

При нестабильном внешнем фоне Минфин решил разместить более короткий выпуск ОФЗ 25076, обозначив достаточно привлекательный ориентир по доходности - 6,35-6,45% годовых (закрытие рынка вчера – 6,38% годовых). Мы не рассматриваем данный шаг регулятора, как сигнал к привлечению средств «по любым ценам», что дает инвесторам шанс получить хорошую премию на аукционе. Ожидаем *высокого спроса на 3-летний выпуск* при размещении ближе к середине обозначенного диапазона доходностей. Также на кривой достаточно привлекательно смотрятся выпуски ОФЗ 25075 и ОФЗ 25077.



**Корпоративные облигации и РИМОВ**

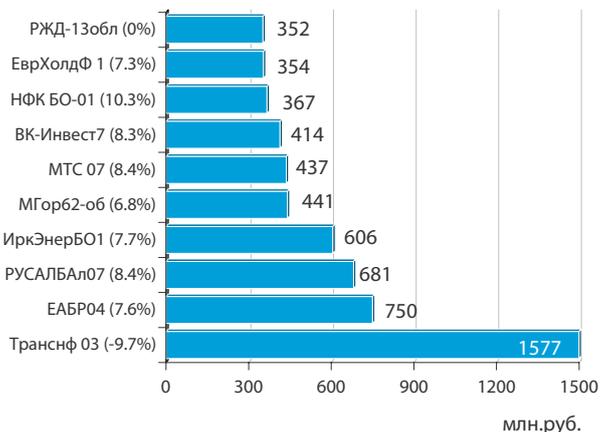
В корпоративном сегменте вчера сохранились коррекционные настроения, однако сегодня с утра рынок открылся чуть выше вчерашних уровней при инициативе покупателей. Мы по-прежнему рекомендуем внимательно следить за внешним фоном, который в ближайшее время будет основным маяком для инвесторов. До конца месяца ожидаем бокового движения при консолидации на текущих уровнях.

На денежном рынке *объем свободной рублевой ликвидности в ЦБ* вчера повысился до 1,33 трлн. руб. Индикативная ставка *MosPrime Rate o/n* остается стабильной (на уровне 3,14% годовых). Сегодня налоговые платежи продолжатся, которые могут несколько сдержать покупки на долговом рынке.

До конца месяца ожидаем консолидацию долгового рынка в боковом диапазоне на текущих уровнях – *волна роста с начала апреля на текущий момент уже завершена*, а для нового рывка быкам необходима передышка для восстановления сил в виде новых глобальных идей. В результате, рекомендуем пристально следить за внешним фоном при вероятном появлении новых идей в конце апреля.

Так, не исключаем, что решение ЦБ по ставке в конце апреля подтолкнет игроков к новым покупкам в длинном конце кривой, где *все еще сохраняется нереализованный потенциал роста бумаг*. На наш взгляд, острой необходимости повышать ставки в апреле у ЦБ нет – инфляция, которая, кстати, носит преимущественно немонетарный характер, остается умеренной (0,1% в неделю), а макростатистика не слишком позитивной – по данным Росстата, инвестиции в основной капитал в марте снизились на 0,3% (г/г), а реальные денежные доходы населения - на 3,4%.

Лидеры оборота за 24/3/2011 (дох-сть по Close)



**Выплаты купонов**

среда 20 апреля 2011 г.	5 551.22	млн. руб.
□ Белгородская область, 24002	20.04	млн. руб.
□ Ленэнерго, 3	119.97	млн. руб.
□ Московская область, 26007	638.24	млн. руб.
□ Объединенные кондитеры-Финанс, 2	224.37	млн. руб.
□ Россия, 25064	1 335.15	млн. руб.
□ Россия, 25067	1 267.65	млн. руб.
□ Россия, 26200	760.50	млн. руб.
□ Россия, 26201	914.48	млн. руб.
□ Ростелеком, 13	54.84	млн. руб.
□ Санкт-Петербург, 26007	134.70	млн. руб.
□ ХКФ Банк, 5	81.28	млн. руб.

четверг 21 апреля 2011 г.	3 231.90	млн. руб.
□ ВТБ, 5	276.75	млн. руб.
□ Восточный Экспресс Банк, БО-5	89.76	млн. руб.
□ Группа Джей Эф Си, 1	49.86	млн. руб.
□ ЕБРР, 2	50.00	млн. руб.
□ Желдорипотека, 2	149.60	млн. руб.
□ ИФК РФА-Инвест, 2	20.94	млн. руб.
□ КБ МИА (ОАО), 5	36.90	млн. руб.
□ КИТ Финанс Капитал, 01	16.46	млн. руб.
□ МТС, 1	349.00	млн. руб.
□ Минфин Республики Саха (Якутия), 35002	38.90	млн. руб.
□ Мой Банк, 5	323.10	млн. руб.
□ Нижегородская область, 34003	30.72	млн. руб.
□ ОГК-6, 1	180.75	млн. руб.
□ Ростелеком, 14	28.42	млн. руб.
□ СИБМЕТИНВЕСТ, 1	673.20	млн. руб.
□ СИБМЕТИНВЕСТ, 2	673.2	млн. руб.
□ Связь-Банк, 1	79.78	млн. руб.
□ ТранскредитБанк, 6	164.56	млн. руб.

**Планируемые выпуски облигаций**

среда 20 апреля 2011 г.	20.00	млрд. руб.
□ ОФЗ 25076	20.00	млрд. руб.
четверг 21 апреля 2011 г.	27.00	млрд. руб.
□ Татфондбанк, БО-2	2.00	млрд. руб.
□ ОБР-18	25.00	млрд. руб.
пятница 22 апреля 2011 г.	21.09	млрд. руб.
□ ОБОРОНПРОМ, 01	21.09	млрд. руб.
понедельник 25 апреля 2011 г.	15.00	млрд. руб.
□ РусГидро, 01	10.00	млрд. руб.
□ РусГидро, 02	5.00	млрд. руб.
среда 27 апреля 2011 г.	25.00	млрд. руб.
□ Кредит Европа банк, БО-01	5.00	млрд. руб.
□ ОФЗ 26204	20.00	млрд. руб.
вторник 26 апреля 2011 г.	22.50	млрд. руб.
□ ГСС, БО-02	3.00	млрд. руб.
□ ГСС, БО-03	3.00	млрд. руб.
□ КОМОС ГРУПП, 02	1.50	млрд. руб.
□ ХКФ Банк, БО-01	3.00	млрд. руб.
□ ХКФ Банк, БО-03	4.00	млрд. руб.
□ Разгуляй, БО-16	3.00	млрд. руб.
□ Магнит, БО-06	5.00	млрд. руб.
четверг 28 апреля 2011 г.	5.00	млрд. руб.
□ Кузбассэнерго-Финанс, 02	5.00	млрд. руб.
пятница 29 апреля 2011 г.	2.00	млрд. руб.
□ УБРИР, 02	2.00	млрд. руб.

**Погашения и оферты**

среда 20 апреля 2011 г.	3.00	млрд. руб.
□ Санкт-Петербург, 26007	Погашение	3.00 млрд. руб.

четверг 21 апреля 2011 г.	7.30	млрд. руб.
□ ЕБРР, 2	Погашение	5.00 млрд. руб.
□ Связь-Банк, 1	Погашение	2.00 млрд. руб.
□ Завод Арсенал, 2	Погашение	0.30 млрд. руб.

пятница 22 апреля 2011 г.	33.50	млрд. руб.
□ ГАЗКОН, 1	Погашение	30.00 млрд. руб.
□ Минплита-Финанс, 1	Погашение	0.50 млрд. руб.
□ Объединенные кондитеры-Фина	Оферта	3.00 млрд. руб.

понедельник 25 апреля 2011 г.	16.63	млрд. руб.
□ Пром Тех Лизинг, 1	Погашение	0.13 млрд. руб.
□ Газпром нефть, 4	Оферта	10.00 млрд. руб.
□ Мой Банк, 5	Оферта	5.00 млрд. руб.
□ Моссельпром Финанс, 2	Оферта	1.50 млрд. руб.

вторник 26 апреля 2011 г.	11.30	млрд. руб.
□ БАЛТИНВЕСТБАНК, 1	Погашение	1.00 млрд. руб.
□ ГЛОБЭКС-ФИНАНС, 1	Погашение	4.00 млрд. руб.
□ Новые торговые системы, 1	Погашение	1.00 млрд. руб.
□ Промтрактор-Финанс, 3	Оферта	5.00 млрд. руб.
□ Тензор-Финанс, БО-1	Оферта	0.30 млрд. руб.

среда 27 апреля 2011 г.	2.00	млрд. руб.
□ Внешэкономбанк, 2	Погашение	2.00 млрд. руб.

четверг 28 апреля 2011 г.	8.00	млрд. руб.
□ ЧТПЗ, 3	Оферта	8.00 млрд. руб.

пятница 29 апреля 2011 г.	4.50	млрд. руб.
□ Каспийская Энергия Финанс, 1	Оферта	1.00 млрд. руб.
□ Первобанк, БО-01	Оферта	1.50 млрд. руб.
□ Разгуляй-Финанс, 5	Оферта	2.00 млрд. руб.

понедельник 2 мая 2011 г.	2.00	млрд. руб.
□ Банк Союз, 3	Погашение	2.00 млрд. руб.

вторник 3 мая 2011 г.	2.00	млрд. руб.
□ Банк НФК, 2	Погашение	2.00 млрд. руб.

среда 4 мая 2011 г.	55.00	млрд. руб.
□ ОФЗ 25062	Погашение	55.00 млрд. руб.

четверг 5 мая 2011 г.	2.00	млрд. руб.
□ Московский Кредитный банк, 5	Оферта	2.00 млрд. руб.

пятница 6 мая 2011 г.	1.00	млрд. руб.
□ БИНБАНК, 2	Оферта	1.00 млрд. руб.



**понедельник 18 апреля 2011 г.**

- 18:00 США: Индекс рынка жилья
- 18:00 Еврозона: Индекс потребительского доверия

**вторник 19 апреля 2011 г.**

- 12:00 Еврозона: Платежный баланс
- 12:00 Еврозона: Индекс деловой активности PMI в секторе услуг
- 15:45 США: Индекс розничных продаж по расчету ICSC
- 16:30 США: Число выданных разрешений на строительство
- 16:30 США: Число закладок новых домов
- 16:55 США: Индекс розничных продаж по расчету Redbook

**среда 20 апреля 2011 г.**

- 03:50 Япония: Баланс внешней торговли
- 10:00 Германия: Индекс цен производителей
- 12:30 Великобритания: Протоколы Банка Англии
- 15:00 США: Индексы ипотечного кредитования
- 18:00 США: Продажи на вторичном рынке жилья

**четверг 21 апреля 2011 г.**

- 12:00 Германия: Индексы Ifo
- 12:30 Великобритания: Розничные продажи
- 16:30 США: Заявки на пособие по безработице
- 18:00 США: Опережающие индикаторы
- 18:00 США: Индекс деловой активности ФРБ Филадельфии

**пятница 22 апреля 2011 г.**

- Великобритания, Германия, США: Национальный праздник. Рынки закрыты.

**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](mailto:ib@psbank.ru)

**Руководство**

<b>Зибарев Денис Александрович</b> <a href="mailto:Zibarev@psbank.ru">Zibarev@psbank.ru</a>	Руководитель департамента	70-47-77
<b>Тулинов Денис Валентинович</b> <a href="mailto:Tulinov@psbank.ru">Tulinov@psbank.ru</a>	Руководитель департамента	70-47-38
<b>Миленин Сергей Владимирович</b> <a href="mailto:Milenin@psbank.ru">Milenin@psbank.ru</a>	Заместитель руководителя департамента	70-47-94
<b>Субботина Мария Александровна</b> <a href="mailto:Subbotina@psbank.ru">Subbotina@psbank.ru</a>	Заместитель руководителя департамента	70-47-33

**Аналитическое управление**

<b>Грицкевич Дмитрий Александрович</b> <a href="mailto:Gritskevich@psbank.ru">Gritskevich@psbank.ru</a>	Рынок облигаций	70-20-14
<b>Монастыршин Дмитрий Владимирович</b> <a href="mailto:Monastyrshin@psbank.ru">Monastyrshin@psbank.ru</a>	Рынок облигаций	70-20-10
<b>Жариков Евгений Юрьевич</b> <a href="mailto:Zharikov@psbank.ru">Zharikov@psbank.ru</a>	Рынок облигаций	70-47-35
<b>Шагов Олег Борисович</b> <a href="mailto:Shagov@psbank.ru">Shagov@psbank.ru</a>	Рынки акций	70-47-34
<b>Захаров Антон Александрович</b> <a href="mailto:Zakharov@psbank.ru">Zakharov@psbank.ru</a>	Валютные и товарные рынки	70-47-75

**Управление торговли и продаж**

<b>Круть Богдан Владимирович</b> <a href="mailto:krutbv@psbank.ru">krutbv@psbank.ru</a>	Синдикация и продажи	icq 311-833-662	Прямой: +7(495) 228-39-22 +7(495) 777-10-20 доб. 70-20-13
<b>Галямина Ирина Александровна</b> <a href="mailto:Galiamina@psbank.ru">Galiamina@psbank.ru</a>	Синдикация и продажи	icq 314-055-108	Прямой: +7 (495) 705-97-56 +7(495) 777-10-20 доб. 70-47-85
<b>Хмелевский Иван Александрович</b> <a href="mailto:Khmelevsky@psbank.ru">Khmelevsky@psbank.ru</a>	Синдикация и продажи	icq 595-431-942	Прямой: +7 (495) 411-5137 +7(495) 777-10-20 доб. 70-47-18
<b>Павленко Анатолий Юрьевич</b> <a href="mailto:APavlenko@psbank.ru">APavlenko@psbank.ru</a>	Треjder	icq 329-060-072	Прямой: +7(495)705-90-69 или +7(495)777-10-20 доб. 70-47-23
<b>Рыбакова Юлия Викторовна</b> <a href="mailto:Rybakova@psbank.ru">Rybakova@psbank.ru</a>	Треjder	icq 119-770-099	Прямой: +7(495)705-90-68 или +7(495)777-10-20 доб. 70-47-41
<b>Урумов Тамерлан Таймуразович</b> <a href="mailto:Urumov@psbank.ru">Urumov@psbank.ru</a>	Треjder		Моб.: +7(910)417-9773 +7(495)777-10-20 доб. 70-35-06

**Управление по работе с неэмиссионными долговыми обязательствами**

<b>Бараночников Александр Сергеевич</b> <a href="mailto:Baranoch@psbank.ru">Baranoch@psbank.ru</a>	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](http://www.psbank.ru)

Аналитическое управление Инвестиционного Департамента, т. 777-10-20(доб. 704733), e-mail: [ib@psbank.ru](mailto:ib@psbank.ru)