

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 «ВВ»*:

- Банк Санкт-Петербург (ВаЗ/-/-): Банк входит в топ-20 российских банков. Наличие спреда к более крупным банкам с сопоставимым кредитным рейтингом (НОМОС, Зенит, ПСБ, МДМ) выглядит привлекательно: средний уровень спреда к ОФЗ по сопоставимым банкам – 160 б.п. при 220 б.п. по кривой доходности Банка Санкт-Петербург.
- Кредит Европа Банк, 6 (ВаЗ/-/ВВ-) (101,2/7,34%/1,12**): выпуск торгуются с премией к ОФЗ на уровне 217 б.п. при 145 б.п. по более длинному выпуску Кредит Европа Банк, БО-01 (100,6/8,02%/2,67). Кроме того премия по доходности в размере 43 б.п. к кривой розничного банка ХКФ (ВаЗ/В+/-) выглядит интересно. Рекомендуем к покупке среднесрочный ломбардный выпуск 6 серии.
- Русский стандарт, 7 (ВаЗ/В+/В+) (100,3/6,36%/0,26): спред между коротким выпуском Банка и кривой ХКФ Банка (ВаЗ/В+/-) составляет 73 б.п., что выглядит широко. При сопоставимом кредитном качестве Русский стандарт по объему бизнеса превосходит своего ближайшего конкурента в розничном сегменте, в результате чего наличие премии между экстраполированными кривыми розничных банков выглядит необоснованно.

* - 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

Вторник 21 июня 2011 года

Ключевые индикаторы рынка

Тикер	20 июн	3м max	3м min	12м max	12м min
UST'10, %	2.96	3.58	2.93	3.74	2.39
Rus'30, %	4.48	4.83	4.32	5.34	3.91
ОФЗ'46018,%	8.03	8.06	7.49	8.06	7.23
Libor \$ 3М,%	0.25	0.31	0.25	0.54	0.25
Euribor 3М,%	1.51	1.51	1.18	1.51	0.73
MosPrime 3М,%	4.23	4.25	3.75	4.25	3.73
EUR/USD	1.430	1.483	1.404	1.483	1.221
USD/RUR	28.10	28.50	27.28	31.48	27.28

Облигации казначейства США

Инвесторы продолжают пристально следить за развитием ситуации вокруг Греции. Вчера представители ЕС попытались немного успокоить рынки - доходность UST'10 выросла на 1 б.п. – до 2,96%, UST'30 – снизилась на 1 б.п. – до 4,20%. Также в фокусе внимания остается экономика США, которая демонстрирует торможение – игроки ждут комментариев ФРС по итогам заседания относительно дальнейшего курса регулятора после завершения QEII. [См. стр. 2](#)

Суверенные еврооблигации РФ и ЕМ

В преддверии заседания ФРС и решения греческого вопроса инвесторы остаются достаточно пассивными на рынках, заняв выжидательную позицию. При этом спреда к кривой treasuries по ряду индексов находятся на годовых максимумах – стабильный позитивный новостной фон может способствовать восстановлению покупательской активности на рынках ЕМ. [См. стр. 2](#)

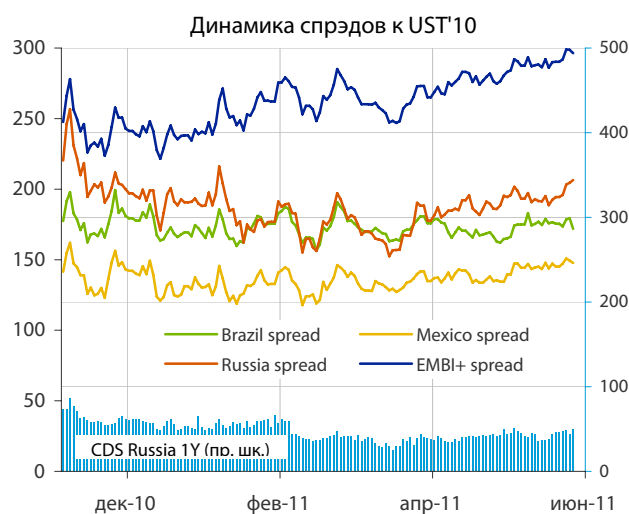
Корпоративные рублевые облигации

Вчера бумаги корпоративного сегмента также немного просели вслед за продажами ОФЗ. Вместе с тем, сегодня при улучшении внешнего фона не исключаем восстановление умеренно-позитивных настроений на рынке. Другим фактором станет пауза между налоговыми выплатами и восстановление объема ликвидности в системе. [См. стр. 3](#)

Показатели банковской ликвидности

Показатели банковской ликвидности	Изменение	
Остатки на к/с банков	647.5	738.4 -90.9
Депозиты банков в ЦБ	527.5	523.9 3.6
Сальдо операций ЦБ РФ	419.0	424.1 -5.1
(млрд. руб.)	(21.06.2011)	(20.06.2011)

Индикатор	20 июн	3-мес макс.	3-мес мин.	12-мес макс.	12-мес мин.
UST'2 Ytm, %	0.37	0.83	0.37	0.85	0.33
UST'5 Ytm, %	1.53	2.32	1.50	2.40	1.03
UST'10 Ytm, %	2.96	3.58	2.93	3.74	2.39
UST'30 Ytm, %	4.20	4.64	4.14	4.77	3.51
Rus'30 Ytm, %	4.48	4.83	4.32	5.34	3.91
спрэд к UST'10	151.9	151.9	108.1	238.4	103.8



Облигации казначейства США

Инвесторы продолжают пристально следить за развитием ситуации вокруг Греции. Вчера представители ЕС попытались немного успокоить рынки - доходность UST'10 выросла на 1 б.п. - до 2,96%, UST'30 - снизилась на 1 б.п. - до 4,20%. Также в фокусе внимания остается экономика США, которая демонстрирует торможение - игроки ждут комментариев ФРС по итогам заседания относительно дальнейшего курса регулятора после завершения QEII.

Новости из Европы относительно Греции приходят достаточно неоднозначные. Так, министры финансов ЕС отложили принятие решения о выделении Греции очередного кредитного транша до начала июля пока страна не предпримет дополнительные меры о новых сокращениях бюджетных расходов и программе приватизации. Вместе с тем, инвесторов попытался успокоить глава Еврогруппы Жан-Клод Юнкер заявив, что решение ситуации с долговым кризисом Греции будет найдено. В свою очередь, премьер-министр Греции Г.Папандреу заверил, что его правительство сделает все возможное, чтобы получить очередной транш финансовой помощи.

Данные словесные интервенции вчера частично сняли напряжение на рынках. Однако теперь инвесторы ждут решительных действий от ЕС по спасению Греции - дальнейшее затягивание вопроса может снова придать «медведям» силу.

Другой животрепещущий вопрос - явные признаки замедления экономики США. Завтра завершится заседание ФРС США, после чего глава ЦБ Б.Бернанке выступит с пресс-конференцией - интригой остаются дальнейшие действия ФРС после завершения QEII при потере ускорения экономикой страны.

Между тем, сегодня выйдут данные по продажам домов на вторичном рынке жилья за май - ожидается снижение продаж до минимума т.г. - 4,8 млн. домов. Снижаются и ожидания относительно экономического роста США - в конце прошлой недели Goldman Sachs Group снизил свой прогноз по росту ВВП страны за II кв. с 3,0% до 2,0%.

Пока инвесторы заняли выжидательную позицию и не готовы рисковать до появления более веских решений по Греции и прояснения позиции ФРС.

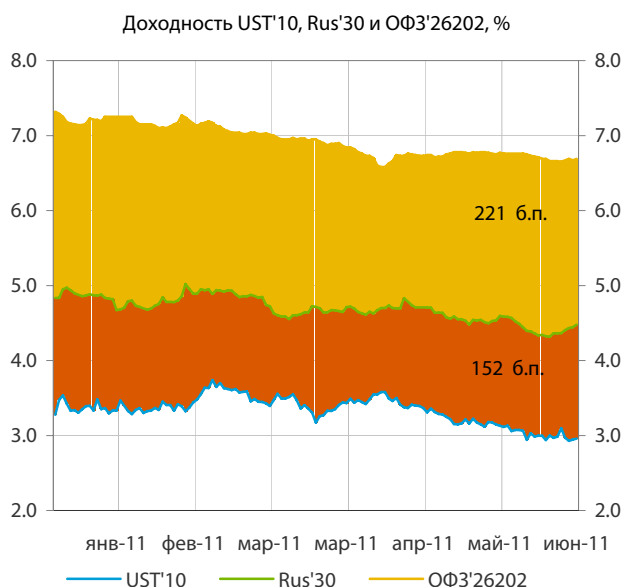
Суверенные еврооблигации РФ и ЕМ

В преддверии заседания ФРС и решения греческого вопроса инвесторы остаются достаточно пассивными на рынках, заняв выжидательную позицию. При этом спрэды к кривой treasuries по ряду индексов находятся на годовых максимумах - стабильный позитивный новостной фон может способствовать восстановлению покупательской активности на рынках ЕМ.

Отметим, на фоне коррекции в Европе бумаги РФ вчера выглядели хуже рынка - доходность выпуска Rus'30 выросла на 2 б.п. - до 4,48%, RUS'20 - также на 2 б.п. - до 4,54%, спрэд между российскими и американскими бумагами (Rus'30 и UST'10) расширился на 2 б.п. - до 152 б.п. Индекс EMBI+ при этом снизился на 2 б.п. - до 296 б.п., отойдя от максимумов июля 2010 г. (299 б.п.).

На фоне сохраняющейся низкой доходности treasuries суверенные евробонды развивающихся стран выглядят привлекательно. Вместе с тем, для смены настроений от умеренно негативных до позитивных необходимы фактические действия по решению проблем Греции, а также четкий курс ФРС по дальнейшей политике.

В результате, сегодня мы не исключаем повышение аппетита к риску на рынках, однако пока это не будет являться сменой тренда.



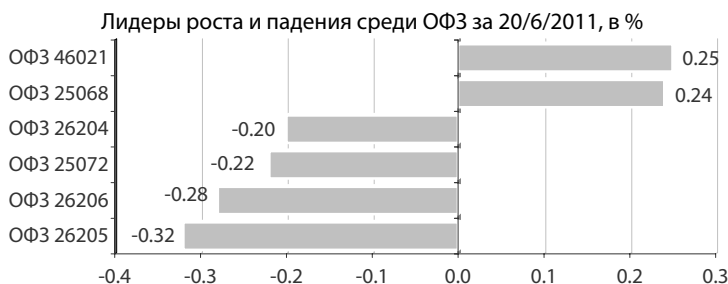
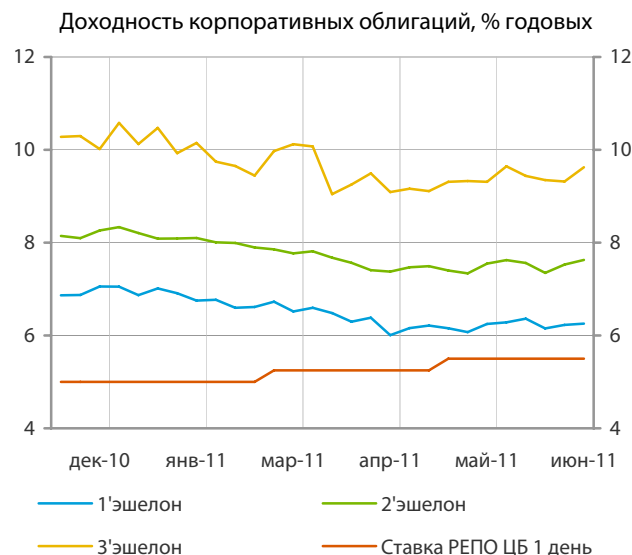
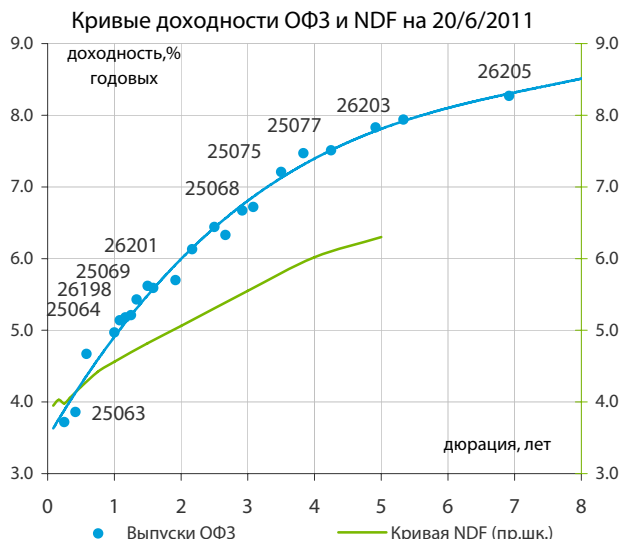
Облигации федерального займа

Вчера снижение котировок госбумаг РФ продолжилось на фоне внешнего негатива при росте ставок NDF. На завтра Минфин объявил размещение 4-летнего выпуска ОФЗ 25079 на 10 млрд. руб. и 7-летнего ОФЗ 26204 на 20 млрд. руб. Внешний фон не располагает к покупке длинных бумаг – ожидаем БОльшого спроса в 4-летнем выпуске.

На фоне внешнего негатива кривая NDF за неделю повысилась на 20 б.п. в длинном конце, что вызвало продажи в ОФЗ, которые продолжились и вчера. Мы не ожидаем кардинального улучшения рыночной конъюнктуры, в результате чего рынок госбумаг, вероятно, останется слабым.

Между тем, Минфин объявил о размещении завтра выпусков ОФЗ 25079 и ОФЗ 26204 общим объемом 30 млрд. руб. Данные бумаги вчера выросли по доходности на 4 б.п. и сейчас торгуются с премией к кривой ОФЗ.

Однако пока инвесторы не обращают внимания на данные «мелочи» – глобальными факторами давления на рынок остается внешняя нестабильность и навес первичного предложения, объем которого, видимо, сохранится в размере 1,7 - 2 млрд. руб. в 2011-2012 гг. В результате, мы не ожидаем высокого спроса на данные выпуски, вместе с тем, несколько БОльший спрос, вероятно, будет в 4-летнем выпуске.



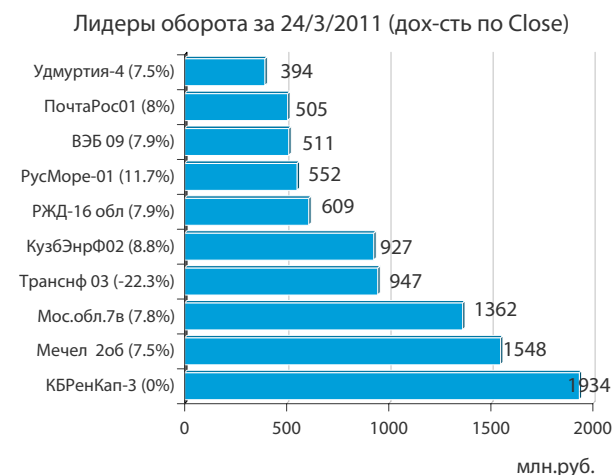
Корпоративные облигации и РиМОВ

Вчера бумаги корпоративного сегмента также немного просели вслед за продажами ОФЗ. Вместе с тем, сегодня при улучшении внешнего фона не исключаем восстановление умеренно-позитивных настроений на рынке. Другим фактором станет пауза между налоговыми выплатами и восстановление объема ликвидности в системе.

На денежном рынке объем свободной рублевой ликвидности в ЦБ после погашения ОБР-18 вновь превысил отметку в 1,0 трлн. руб., что сгладило эффект от вчерашней уплаты НДС. Индикативная ставка MosPrime Rate o/n при этом продолжает оставаться вблизи депозитной ставки ЦБ (3,5%) на уровне 3,77%. Ближайшие платежи в бюджет пройдут лишь на следующей неделе, что должно благоприятно отразиться на ставках.

Правда, стоит отметить, что ликвидность от ОБР является короткой и в основном находится в госбанках, что может и не привести к ее попаданию на долговой рынок (в корпоративный сегмент или ОФЗ). В результате, сегодняшние торги могут пройти по-прежнему достаточно вяли при неагрессивных покупках.

Вчера ЦБ объявил данные за май по притоку депозитов и кредитованию, где, на наш взгляд, наметилась переломная тенденция. Так, кредитование продолжило расти - объем кредитов предприятиям вырос на 1,9%, физлицам - на 3,1% при замедлении прироста вкладов до 0,5% против 2,1% в апреле. При сохранении данной ситуации, не исключаем, что банкам придется сокращать свои подушки ликвидности в пользу наращивания кредитных портфелей, что может дополнительно ослабить спрос на бонды при абсорбции избытка ликвидности.



Выплаты купонов

вторник 21 июня 2011 г.	4 540.15	млн. руб.
□ Башнефть, 1	934.95	млн. руб.
□ Башнефть, 2	934.95	млн. руб.
□ Башнефть, 3	1 246.60	млн. руб.
□ Генерирующая компания, 1	84.76	млн. руб.
□ Группа АГРОКОМ, 1	52.35	млн. руб.
□ Департамент Финансов Тверской области, 34007	63.57	млн. руб.
□ ДиПОС, 1	59.84	млн. руб.
□ МТС, 3	398.90	млн. руб.
□ Мострансавто-Финанс, 1	247.13	млн. руб.
□ Полипласт, 1	94.74	млн. руб.
□ РМК-ФИНАНС, 3	155.58	млн. руб.
□ СИТРОНИКС, БО-1	117.18	млн. руб.
□ Энел ОГК-5, БО-15	149.60	млн. руб.

среда 22 июня 2011 г.	3 733.36	млн. руб.
□ Газэнергосеть, 1	59.84	млн. руб.
□ Департамент Финансов Тверской области, 34005	74.80	млн. руб.
□ Еврофинансы-Недвижимость, 1	27.42	млн. руб.
□ Золото Селигдара, 2	37.40	млн. руб.
□ Казань, 34007	43.64	млн. руб.
□ Министерство финансов Самарской области, 2500	87.00	млн. руб.
□ Россия, 26202	1 116.80	млн. руб.
□ Россия, 35009(ГСО-ППС)	572.70	млн. руб.
□ Россия, 36001(ГСО-ППС)	1 416.10	млн. руб.
□ Стальфонд-Недвижимость, 1	20.92	млн. руб.
□ ФинансБизнесГрупп, 2	186.99	млн. руб.
□ ЮниТайл, 1	89.76	млн. руб.

Планируемые выпуски облигаций

вторник 21 июня 2011 г.	2.50	млрд. руб.
□ КБ Центр-инвест, БО-01	1.50	млрд. руб.
□ КБ Центр-инвест, БО-05	1.00	млрд. руб.
среда 22 июня 2011 г.	38.00	млрд. руб.
□ Дельта Кредит, 06	5.00	млрд. руб.
□ РСГ-Финанс, 01	3.00	млрд. руб.
□ ОФЗ 25079	10.00	млрд. руб.
□ ОФЗ 26204	20.00	млрд. руб.
четверг 23 июня 2011 г.	15.00	млрд. руб.
□ МКБ, БО-05	5.00	млрд. руб.
□ ОБР-19	10.00	млрд. руб.
пятница 24 июня 2011 г.	10.00	млрд. руб.
□ Теле2-Санкт-Петербург, 01	5.00	млрд. руб.
□ Теле2-Санкт-Петербург, 02	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.	10.00	млрд. руб.
□ Буровая компания Евразия, 01	5.00	млрд. руб.
□ Энел ОГК-5, БО-18	5.00	млрд. руб.
пятница 1 июля 2011 г.	1.00	млрд. руб.
□ Банк Держава, 02	1.00	млрд. руб.
четверг 7 июля 2011 г.	3.00	млрд. руб.
□ НОВИКОМБАНК, БО-01	3.00	млрд. руб.

Погашения и оферты

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 28 июня 2011 г.	24.20	млрд. руб.
□ Джестер, 1	Погашение	14.30 млрд. руб.
□ Золото Селигдара, 1	Погашение	0.30 млрд. руб.
□ КРЕДИТ ЕВРОПА БАНК, 2	Погашение	4.00 млрд. руб.
□ Газпром, 11	Оферта	5.00 млрд. руб.
□ Стальфонд-Недвижимость, 1	Оферта	0.60 млрд. руб.

среда 29 июня 2011 г.	76.50	млрд. руб.
□ Первобанк, 1	Погашение	1.50 млрд. руб.
□ Россия, 25074	Погашение	70.00 млрд. руб.
□ УК ГидроОГК, 1	Погашение	5.00 млрд. руб.

четверг 30 июня 2011 г.	3.02	млрд. руб.
□ Ярославская обл, 34008	Погашение	3.00 млрд. руб.
□ Ростелеком, В-01	Оферта	0.01 млрд. руб.
□ Ростелеком, В-02	Оферта	0.00 млрд. руб.
□ Ростелеком, В-03	Оферта	0.00 млрд. руб.

пятница 1 июля 2011 г.	1.73	млрд. руб.
□ Ай-ТЕКО, 2	Оферта	0.63 млрд. руб.
□ Еврофинансы-Недвижимость, 1	Оферта	1.10 млрд. руб.

суббота 2 июля 2011 г.	1.10	млрд. руб.
□ Еврофинансы-Недвижимость, 1	Оферта	1.10 млрд. руб.

понедельник 4 июля 2011 г.	3.80	млрд. руб.
□ Баренцев Финанс, 1	Погашение	0.80 млрд. руб.
□ Русь-Банк, 4	Оферта	3.00 млрд. руб.

среда 6 июля 2011 г.	64.50	млрд. руб.
□ Банк Петрокоммерц, 4	Погашение	3.00 млрд. руб.
□ РЖД, 8	Погашение	20.00 млрд. руб.
□ Россия, 25066	Погашение	40.00 млрд. руб.
□ Макромир-Финанс, 2	Оферта	1.50 млрд. руб.



понедельник 20 июня 2011 г.

- 10:00 Германия: Индекс цен производителей Прогноз: 6.3 % г/г
- 12:00 Еврозона: Сальдо текущего счета платежного баланса
- 12:00 Еврозона: Счет платежного баланса ЕЦБ

вторник 21 июня 2011 г.

- 13:00 Германия: Индекс текущих условий ZEW Прогноз: 89.5
- 13:00 Германия: Индекс настроений ZEW Прогноз: -2
- 14:00 Великобритания: Индекс промышленных заказов Прогноз: -5
- 15:45 США: Индекс розничных продаж по расчету ICSC
- 16:55 США: Индекс розничных продаж по расчету Redbook
- 18:00 США: Продажи на вторичном рынке жилья Прогноз: -6 %

среда 22 июня 2011 г.

- 12:30 Великобритания: Протоколы Банка Англии
- 13:00 Еврозона: Заказы в промышленности Прогноз: 14.2 % г/г
- 15:00 США: Индексы ипотечного кредитования
- 22:15 США: Пресс-конференция по итогам заседания ФРС

четверг 23 июня 2011 г.

- 11:30 Германия: Индекс менеджеров по снабжению в сфере услуг
- 11:30 Германия: Индекс менеджеров по снабжению для промышленности
- 12:00 Еврозона: Индекс менеджеров по снабжению для сферы услуг
- 12:00 Еврозона: Индекс менеджеров по снабжению для промышленности
- 16:30 США: Индекс экономической активности ФРБ Чикаго
- 16:30 США: Заявки на пособие по безработице
- 18:00 США: Продажи на первичном рынке жилья

пятница 24 июня 2011 г.

- 12:00 Германия: Индекс настроений Ifo Прогноз: 113.6
- 12:00 Германия: Индекс текущих условий Ifo Прогноз: 121
- 12:00 Германия: Индекс ожиданий Ifo Прогноз: 106.5
- 16:30 США: Динамика ВВП
- 16:30 США: Заказы на товары длительного пользования

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