

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

Кредитный риск уровня «BBB»*:

- ЕАБР, ОЗ (АЗ/BBB/BBB) (102,57/5,57%/0,51**): вместо коротких ломбардных выпусков ВТБ-Лизинг Финанс (-/BBB/-), которые уже оценены рынком, рекомендуем обратить внимание на короткий фонд ЕАБР, ОЗ с рейтингом на уровне суверенного, который дает премию около 200 б.п. к суверенной кривой и может рассматриваться в качестве альтернативы ОФЗ для размещения короткой ликвидности.
- Русфинансбанк, 10, 11 (Баа3/-/-) (101,25/7,49%/2,30): выпуск дочернего розничного банка Societe Generale предлагают премию по доходности к банкам I эшелона в размере 20-30 б.п. (134 б.п. к кривой ОФЗ). В свете стратегии Societe Generale по объединению активов в России на базе Росбанка покупка облигаций Русфинансбанка выглядит наиболее привлекательно.
- RusAgroBank-16R (103,1/8,08%/3,91): рублевый евробонд продолжает находиться на кривой РСХБ на локальном рынке (спрэд 104 б.п. к ОФЗ). Вместе с тем, потенциал роста сохраняется - наклон кривой остается очень крутым: более короткий RusAgroBank-13R торгуется с премией к ОФЗ на уровне всего 60 б.п. при 104 б.п. у RusAgroBank-16R.
- ВЭБ-Лизинг, 3 (-/-/BBB) (100,05/7,62%/2,71) и ВЭБ-Лизинг, 4, 5 (100,3/8,71%/4,14): недавно размещенные выпуски ВЭБ-Лизинга, которые пока торгуются на форвардном рынке дают премию к ОФЗ на уровне 119 б.п. и 157 б.п. соответственно или 58 б.п. и 96 б.п. к кривой материнского Внешэкономбанка (Баа1/BBB/BBB). На наш взгляд, «справедливым» уровнем премии к ВЭБу является спрэд 30-40 б.п., в результате чего наиболее привлекательно выглядят длинные выпуски ВЭБ-Лизинг, 4, 5. Облигации отвечают всем условиям включения в «ломбард».

* - 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 26 апреля 2011 года

Ключевые индикаторы рынка

Тикер	25 апр	3м max	3м min	12м max	12м min
UST'10, %	3.37	3.74	3.17	3.81	2.39
Rus'30, %	4.71	5.02	4.55	5.84	3.91
ОФЗ'46018, %	7.72	7.84	7.49	7.98	7.23
Libor \$ 3М, %	0.27	0.31	0.27	0.54	0.27
Euribor 3М, %	1.36	1.36	1.05	1.36	0.65
MosPrime 3М, %	3.76	4.01	3.75	4.44	3.73
EUR/USD	1.457	1.457	1.350	1.457	1.192
USD/RUR	27.87	29.79	27.87	31.80	27.87

Облигации казначейства США

В понедельник котировки treasuries продолжили небольшой рост - доходность UST'10 снизилась на 2 б.п. - до 3,37%, UST'30 - на 1 б.п. - до 4,46%. После пасхальных праздников над рынками начали сгущаться тучи - ЦБ Китая повышает уровень достаточности капитала для крупнейших банков, а в США сегодня начинается заседание ФРС, на котором, вероятно, будет обсуждаться exit strategy. Также ожидается не слишком оптимистичная статистика по индексу цен на жилье S&P/CS.

См. стр. 2

Суверенные еврооблигации РФ и ЕМ

Вчера Европа все еще находилась на пасхальных каникулах, в связи с чем активность в секторе суверенных долгов развивающихся стран была невысокой - на внешнем негативе доходности бумаг незначительно подросли. Нефтяные цены сегодня с утра находятся под давлением, что может негативно отразиться на спросе на российские евробонды.

См. стр. 2

Корпоративные рублевые облигации

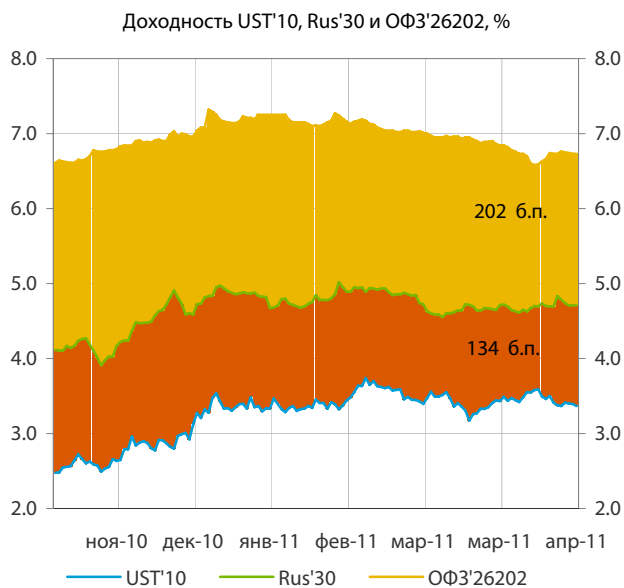
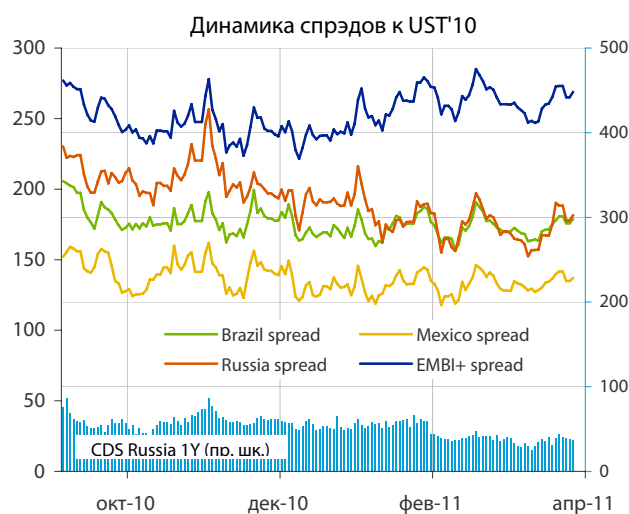
Котировки корпоративных облигаций и облигаций РиМОВ продолжают консолидацию на текущих уровнях - налоговые платежи негативно сказываются на спросе на бумаги при абсорбции избыточной рублевой ликвидности. «Пенсионные» деньги продолжают поддерживать рынок, однако их влияние постепенно снижается, что также не способствует восстановлению роста на долгом рынке.

См. стр. 3

Показатели банковской ликвидности

Показатели банковской ликвидности	Изменение	
Остатки на к/с банков	513.4	603.9 -90.5
Депозиты банков в ЦБ	501.2	556.2 -55.0
Сальдо операций ЦБ РФ	224.2	278.8 -54.6
(млрд. руб.)	(26.04.2011)	(25.04.2011)

Индикатор	25 апр	3-мес макс.	3-мес мин.	12-мес макс.	12-мес мин.
UST'2 Ytm, %	0.64	0.85	0.54	1.05	0.33
UST'5 Ytm, %	2.07	2.40	1.84	2.57	1.03
UST'10 Ytm, %	3.37	3.74	3.17	3.81	2.39
UST'30 Ytm, %	4.46	4.77	4.36	4.77	3.51
Rus'30 Ytm, %	4.71	5.02	4.55	5.84	3.91
спрэд к UST'10	134.4	169.8	103.8	268.1	103.8



Облигации казначейства США

В понедельник котировки *treasuries* продолжили небольшой рост - доходность UST'10 снизилась на 2 б.п. - до 3,37%, UST'30 - на 1 б.п. - до 4,46%. После пасхальных праздников над рынками начали сгущаться тучи - ЦБ Китая повышает уровень достаточности капитала для крупнейших банков, а в США сегодня начинается заседание ФРС, на котором, вероятно, будет обсуждаться *exit strategy*. Также ожидается не слишком оптимистичная статистика по индексу цен на жилье S&P/CS.

Оптимизм инвесторов, который зашкаливал на прошлой неделе, после завершения пасхальных праздников *начинает рассеиваться*. Вчера рынок был разочарован, что американский производитель потребительских товаров Kimberly-Clark Corp. понизил нижнюю границу прогноза прибыли на текущий год в связи с ростом издержек на фоне увеличения стоимости сырья. Это один из первых «звонков» инвесторам относительно *обратной стороны высоких цен на нефть*. Также *отголоски японской трагедии* стали видны в отчетах компаний - чистая прибыль Nintendo обвалилась на 66% в первом квартале.

«Китайский фактор» также периодически продолжает напоминать о себе - для 5 крупнейших банков страны *ЦБ КНР повышает уровень достаточности капитала до 11,5%* на фоне ожиданий повышения кредитных рисков. Отметим, что в Китае, в частности, продолжает надуваться пузырь на рынке недвижимости, а власти страны никак не могут обуздать растущую инфляцию.

С беспокойством инвесторы ждут и итоги *2-дневного заседания ФРС, которое стартует сегодня*, а также пресс-конференцию главы ведомства Бена Бернанке. Нельзя исключать, что рынки готовят к обнародованию *exit strategy*, что вкпе с завершением QEII в июне и программой по сокращению дефицита бюджета США будет негативно воспринято игроками, как угроза замедления экономического роста в стране.

Вчера вышли очередные данные по рынку жилья США - *продажи новых домов в марте выросли* по сравнению с предыдущим месяцем на 11,1% - до 300 тыс. в годовом исчислении. Несмотря на некоторое оживление на рынке, с беспокойством инвесторы ждут данных по *индексу цен на жилье S&P/CS за февраль*, ожидая, что тенденция снижения цен на жилье все еще не сломлена.

Сегодня Казначейство США проведет размещение UST'2 на \$35 млрд. Ожидаем, что сегодня госбумаги могут еще подрасти.

Суверенные еврооблигации РФ и ЕМ

Вчера Европа все еще находилась на пасхальных каникулах, в связи с чем активность в секторе суверенных долгов развивающихся стран была невысокой - на внешнем негативе доходности бумаг незначительно подросли. Нефтяные цены сегодня с утра находятся под давлением, что может негативно отразиться на спросе на российские евробонды.

Вчера доходность выпуска *Rus'30* осталась на уровне 4,71% годовых, *RUS'20* - на уровне 4,86% годовых, спрэд между российскими и американскими бумагами (Rus'30 и UST'10) расширился на 2 б.п. - до 134 б.п. Индекс *EMBI+* вырос на 4 б.п. - до 269 б.п.

Несмотря на сохраняющиеся геополитические риски, нефтяные котировки оказались под давлением после заявления главы Saudi Aramco Халид аль-Фалиха, что Саудовская Аравия недовольна нынешним уровнем цен на нефть и *намерена поддерживать значительные объемы резервных мощностей* - до 3-4 млн. барр. в сутки. С открытием европейских рынков могут получить дальнейшее развитие долговых проблем стран ЕС - сегодня Испания размещает краткосрочные бонды. В целом, конъюнктура остается неустойчивой, что *может оказывать давление на российские бумаги*.

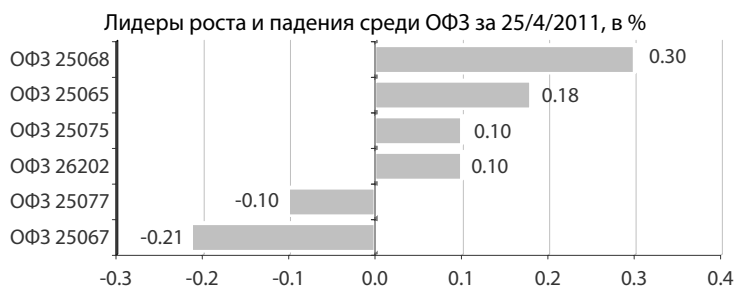
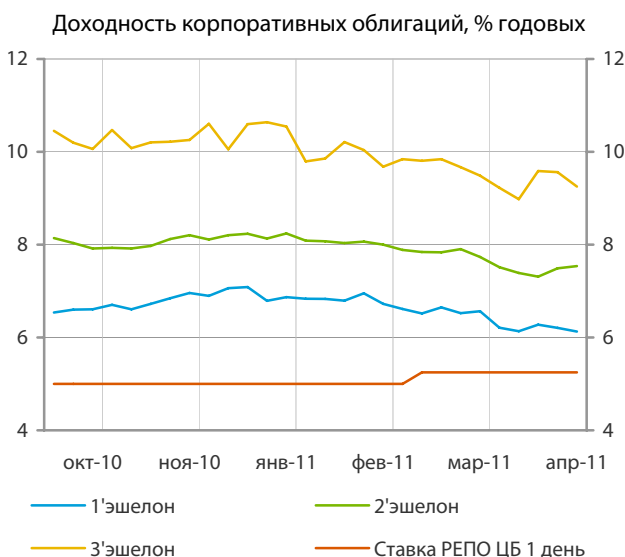
Облигации федерального займа

Активность на долговом рынке оставалась невысокой в связи с отсутствием европейских инвесторов – боковое движение на рынке сохранилось. Сегодня Минфин опубликовал ориентиры доходностей к завтрашнему аукциону по размещению ОФЗ 26204 на 20 млрд. руб. – при нестабильном внешнем фоне регулятор вынужден снова предлагать рынку премию.

Ориентир доходности по размещаемому завтра 7-летнему выпуску ОФЗ 26204 составляет 7,65% - 7,75% годовых при закрытие рынка вчера на отметке 7,66%, т.е. по нижней границе маркируемого диапазона. В результате, при снижении спроса на госбумаги из-за внешней нестабильности **Минфин снова вынужден давать премии инвесторам** при размещениях.

В целом, ожидаем, что при нейтральном внешнем фоне регулятор **сможет привлечь завтра порядка 15 млрд. руб.** из 20 млрд. руб. запланированных при средневзвешенной доходности ближе к верхней границе ориентира Минфина.

Отметим, что ставки NDF продолжают консолидироваться на достигнутых после коррекционного движения на прошлой недели уровнях.



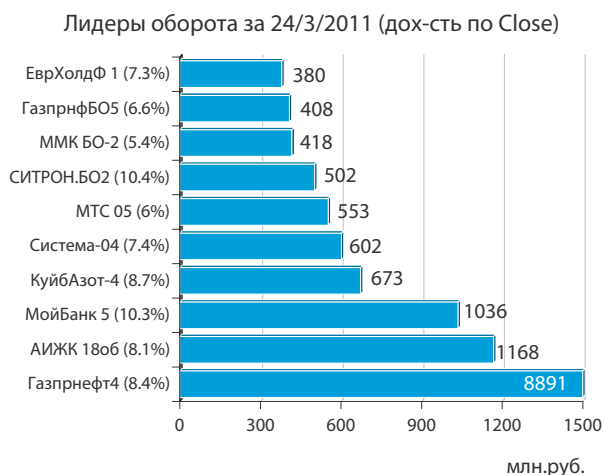
Корпоративные облигации и РиМОВ

Котировки корпоративных облигаций и облигаций РиМОВ продолжают консолидацию на текущих уровнях – налоговые платежи негативно сказываются на спросе на бумаги при абсорбции избыточной рублевой ликвидности. «Пенсионные» деньги продолжают поддерживать рынок, однако их влияние постепенно снижается, что также не способствует восстановлению роста на долговом рынке.

На денежном рынке **объем свободной рублевой ликвидности в ЦБ** после уплаты НДС и акцизов вплотную приблизился к отметке в 1,0 трлн. руб. При этом, хотя индикативная ставка **MosPrime Rate o/n** подрастла всего в пределах 2 б.п. – до 3,16% годовых, вчера во второй половине дня **наблюдался дефицит средств**, что является крайне редким явлением для МБК и РЕПО в посткризисный период. Очередные платежи в бюджет пройдут в четверг (уплата налога на прибыль), в результате чего напряжение на рынке может сохраниться.

Пока на рынке замечен спрос со стороны УК и НПФ, однако и он постепенно снижается – **отсутствие идей на рынке и «свежих» денег является существенным препятствием для возобновления покупок на рынке**. Данный факт подтверждает и затишье на первичном рынке, где объемы переподписок постепенно снижаются, а бумаги размещаются уже с небольшой премией к вторичному рынку. В III эшелоне это наглядно демонстрируется, например, отменой размещения КОМОС ГРУПП.

Мы подтверждаем свои ожидания, что до пятницы, скорее всего, на рынке сохранится консолидация. При ожидаемом решении ЦБ сохранить ставки фондирования, активность покупателей в преддверии майских праздников и сезона отпусков может продемонстрировать локальный всплеск.



Выплаты купонов

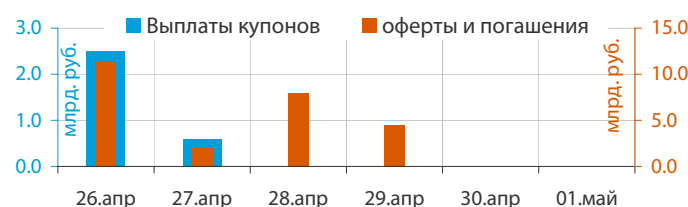
вторник 26 апреля 2011 г.	2 502.30	млн. руб.
□ АК БАРС БАНК, 3	118.17	млн. руб.
□ БАЛТИНВЕСТБАНК, 1	27.42	млн. руб.
□ Внешэкономбанк, 6	393.90	млн. руб.
□ Внешэкономбанк, 8	516.15	млн. руб.
□ ГЛОБЭКС-ФИНАНС, 1	2.00	млн. руб.
□ Газэнергосеть, 2	89.76	млн. руб.
□ Иркутская область, 31007	28.59	млн. руб.
□ Каспийская Энергия Финанс, 1	78.78	млн. руб.
□ МБРР, 3	54.24	млн. руб.
□ МТС, 2	386.40	млн. руб.
□ НИА ВТБ 001, 1А	55.85	млн. руб.
□ Новые торговые системы, 1	74.79	млн. руб.
□ Северная казна, 2	3.74	млн. руб.
□ ТД Копейка (ОАО), БО-1	71.04	млн. руб.
□ ТМК, БО-1	220.65	млн. руб.
□ ЧТПЗ, 3	319.12	млн. руб.
□ Югинвестрегион, 1	61.70	млн. руб.
среда 27 апреля 2011 г.	594.68	млн. руб.
□ Внешэкономбанк, 2	14.56	млн. руб.
□ Мечел, БО-3	243.10	млн. руб.
□ Московский Кредитный банк, 5	84.76	млн. руб.
□ Первый Объединенный Банк (Первобанк), БО-01	74.79	млн. руб.
□ РФЦ-Лизинг, 2	0.20	млн. руб.
□ ТРАНСАЭРО, 1	177.27	млн. руб.

Планируемые выпуски облигаций

вторник 26 апреля 2011 г.	23.75	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.
□ Трансфин-М, БО-02	1.25	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.
четверг 28 апреля 2011 г.	22.06	млрд. руб.
□ Кузбассэнерго-Финанс, 02	5.00	млрд. руб.
□ ОБР-18	10.00	млрд. руб.
□ ИСО ГПБ-Ипотека Два, А	5.51	млрд. руб.
□ ИСО ГПБ-Ипотека Два, Б	1.55	млрд. руб.
пятница 29 апреля 2011 г.	2.00	млрд. руб.
□ УБРиР, 02	2.00	млрд. руб.

Погашения и оферты

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 9 мая 2011 г.	2.00	млрд. руб.
□ Строй-Контраст, 1	Погашение	2.00 млрд. руб.
понедельник 16 мая 2011 г.	10.00	млрд. руб.
□ Росбанк, 10 (А5)	Оферта	5.00 млрд. руб.
□ Росбанк, 8 (А3)	Оферта	5.00 млрд. руб.
вторник 17 мая 2011 г.	4.30	млрд. руб.
□ МГ групп, 3	Погашение	1.80 млрд. руб.
□ Мособлгаз, 1	Погашение	2.50 млрд. руб.



понедельник 25 апреля 2011 г.

□ 09:00	Япония	Продажи супермаркетов (г/г).	Март	-	0,6%
□ 16:00	США	Продажи на первич. рынке жилья (м/м).	Март	12,0%	-16,9%
□ 16:00	США	Продажи на первич. рынке жилья.	Март	280 тыс.	250 тыс.
□ 16:30	США	Инд. произв. активности ФРБ Далласа.	Апр	12,7	11,5

вторник 26 апреля 2011 г.

□ 12:30	Еврозона	Испания размещает облигации.	-	-	-
□ 13:00	Еврозона	Соотношение дефицита бюджета к ВВП Еврозоны.	2010	-	79,2%
□ 14:00	Великобритания	CBI Trends Total Orders.	Апр	2	5
□ 14:00	Великобритания	CBI Business Optimism	Апр	10	7
□ 17:00	США	Индекс цен на жилье от S&P/CaseShiller.	Фев		140,86
□ 18:00	США	Потребительское доверие.	Апр	64,5	63,4
□ 18:00	США	Инд. произв. активности ФРБ Ричмонда.	Апр	20	20

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

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
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