



Промсвязьбанк

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»*:

- Россельхозбанк (-/Baa1/BBB): наиболее привлекательно на кривой РСХБ смотрятся выпуски БО-8 и БО-9 (YTM 7,32%, дюрация 1,86 года), торгующиеся с премией к Г-кривой ОФЗ на уровне 154 б.п. или около 30 б.п. – к собственной кривой. Также рекомендуем обратить внимание на размещаемый выпуск РСХБ, БО-6 (YTP 6,71-6,92% годовых к 1,5-летней оферте) - текущий прайсинг предполагает премию к ОФЗ 140-160 б.п.: даже с учетом прошедшей коррекции выпуск остается интересным по нижней границе предварительного диапазона доходностей.
- ВТБ-Лизинг (BBB/-/): идея сужения спрэда к кривой материнского ВТБ остается актуальной - интересно выглядит ВТБ-ЛизингФ, 8 (YTM 7,19%, дюрация 1,2 года) при спрэде к кривой ВТБ на уровне 70-80 б.п. (ожидаем сужения до 40 б.п.).

Первичное предложение:

- Ипотечный агент АИЖК 2008-1 (-/Baa1/-) (вторичное размещение: 4,93 млрд. руб., дюрация 1,54 года (YTM 8,16 при цене 104,0); оferта от АИЖК 15 декабря 2014 г.): облигации обеспечены портфелем закладных, выкупленных эмитентом у ОАО «АИЖК» (BBB/Baa1/-), которое выступает гарантом по оферте 15 декабря 2014 г. Кроме того, бумаги уже включены в ломбардный список ЦБ. Отклонение от расчетной дюрации (более медленная скорость погашения закладных) выглядит маловероятно в связи со стабилизацией ситуации на рынке труда РФ. При дюрации 1,5 года премия к кривой АИЖК составляет порядка 180 б.п., что выглядит весьма привлекательно.

* - классификация эмитентов по кредитному риску произведена на основе присвоенных рейтингов S&P, Moody's и Fitch, а также на основе кредитного анализа Промсвязьбанка.

Панorama

Краткий обзор долговых рынков Пятница 29 октября 2010 года

Ключевые индикаторы рынка

Тикер	28 окт	3м max	3м min	12м max	12м min
UST'10, %	2.66	2.98	2.39	3.99	2.39
Rus'30, %	4.26	4.83	3.96	5.84	3.96
ОФЗ'46018, %	7.40	7.48	7.23	9.16	6.97
Libor \$ 3M, %	0.29	0.47	0.29	0.54	0.25
Euribor 3M, %	1.05	1.05	0.88	1.05	0.63
MosPrime 3M, %	3.74	3.88	3.73	8.32	3.73
EUR/USD	1.392	1.405	1.267	1.513	1.192
USD/RUR	30.65	31.16	29.69	31.80	28.69

Облигации казначейства США

Как и ожидалось, запрос ФРС крупнейшим дилерам на рынке treasuries относительно прогнозов по объемам выкупа активов воодушевил покупателей госбумаг США. Выбор оптимального объема для QEII по итогам заседания ФРС 2-3 ноября должен позитивно сказаться на динамике рынков. В результате, доходность UST'10 снизилась на 6 б.п. - до 2,66%, UST'30 – на 1 б.п. – до 4,05% годовых.

[См. стр. 2](#)

Суверенные еврооблигации РФ и ЕМ

На рынке суверенных еврооблигаций в четверг наблюдалась смешанная динамика, при этом российские бумаги продолжают смотреться хуже рынка. От сегодняшнего дня мы не ждем кардинальной смены ситуации – инвесторы действуют достаточно осторожно в преддверии заседания ФРС.

[См. стр. 2](#)

Корпоративные рублевые облигации

Вчера рынок консолидировался после снижения накануне - настроения инвесторов несколько улучшились, однако в полном объеме рынок восстановиться не смог. Сегодня мы ожидаем улучшения рыночной конъюнктуры в связи с завершением налогового периода, а на следующей неделе вероятно возобновление покупок на рынке в преддверии длинных выходных.

[См. стр. 3](#)

Комментарии

Алроса

[См. стр. 2](#)

Евраз, МТС

[См. стр. 3](#)

Показатели банковской ликвидности

		Изменение
Остатки на к/с банков	531.9	615.1
Депозиты банков в ЦБ	238.9	231.5
Сальдо операций ЦБ РФ	60.1	49.8
(млрд. руб.)	(29.10.2010)	(28.10.2010)



Индикатор	28 окт	3-мес макс.	3-мес мин.	12-мес макс.	12-мес мин.
UST'2 Ytm, %	0.36	0.58	0.35	1.17	0.35
UST'5 Ytm, %	1.24	1.66	1.10	2.74	1.10
UST'10 Ytm, %	2.66	2.98	2.39	3.99	2.39
UST'30 Ytm, %	4.05	4.08	3.51	4.84	3.51
Rus'30 Ytm, %	4.26	4.83	3.96	5.84	3.96
спрэд к UST'10	160.2	195.7	146.0	268.1	95.8

Облигации казначейства США

Как и ожидалось, запрос ФРС крупнейшим дилерам на рынке treasuries относительно прогнозов по объемам выкупа активов воодушевил покупателей госбумаг США. Выбор оптимального объема для QEII по итогам заседания ФРС 2-3 ноября должен позитивно сказаться на динамике рынков. В результате, доходность UST'10 снизилась на 6 б.п. - до 2,66%, UST'30 - на 1 б.п. - до 4,05% годовых.

Напомним, накануне Федеральная резервная система запросила у инвесторов и дилеров на рынке облигаций **прогнозы покупки активов ЦБ США в следующие 6 месяцев**, чтобы оценить, как решение ФРС может повлиять на доходности на рынке. Слишком большой объем программы может вызвать рост доходностей при увеличении инфляционных рисков, слишком маленький – не оправдать надежды инвесторов, также вызывая коррекцию на рынке. В результате, инвесторы были воодушевлены, что американский ЦБ идет на контакт с рынком.

Пока **ожидания по объему QEII сильно разнятся на рынке** – от \$0,5 до \$2 трлн. Вчера один из 18 прямых дилеров казначайских бумаг США в интервью Bloomberg сообщил, что видит потребности рынка в выкупе UST в объеме \$100 млрд. ежемесячно.

В результате, спекуляции относительно программы количественного смягчения пока полностью владеют умами инвесторов. Вместе с тем, после заседания ФРС, на наш взгляд, **макроэкономические релизы** по США вновь будут сильно влиять на рынок. Пока выходит относительная неплохая статистика, и при сохранении данного тренда на фоне запуска печатного станка **инфляционные риски могут снова выйти на первый план**, что негативно будет отражаться на доходностях UST.

Так, вчера вышли позитивные данные по рынку труда – число американцев, впервые обратившихся за пособием по безработице на прошлой неделе, **сократилось на 21 тыс. - до 434 тыс.** – минимального уровня с июля. Сегодня будет опубликована оценка **ВВП США за III кв. 2010 г.** – ожидается рост на 2,0%.

Суверенные еврооблигации РФ и ЕМ

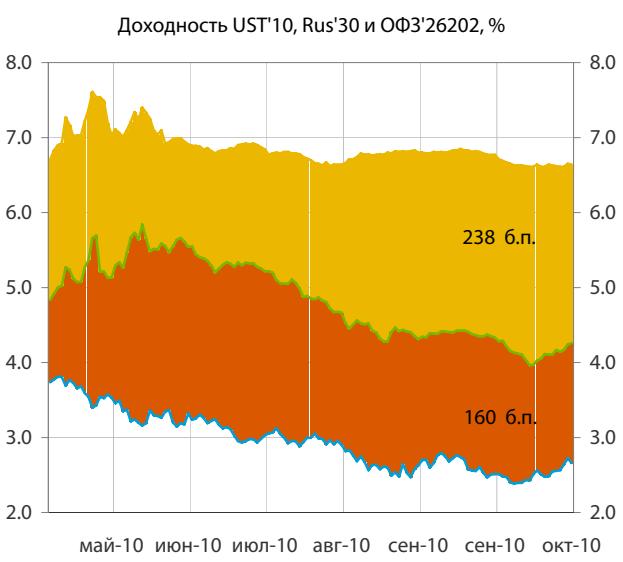
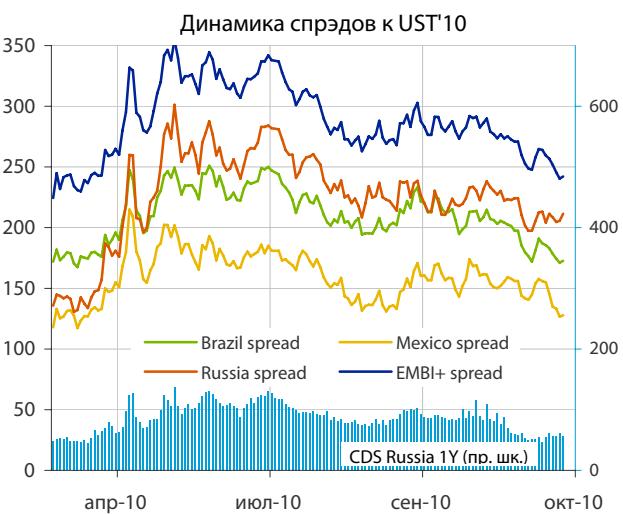
На рынке суверенных еврооблигаций в четверг наблюдалась смешанная динамика, при этом российские бумаги продолжают смотреться хуже рынка. От сегодняшнего дня мы не ждем кардинальной смены ситуации – инвесторы действуют достаточно осторожно в преддверии заседания ФРС.

Вчера доходность выпуска **Rus'30** выросла на 2 б.п. - до 4,26% годовых, **RUS'20** – на 3 б.п. - до 4,46%, спрэд между российскими и американскими бумагами (Rus'30 и UST'10) расширился на 8 б.п. – до 160 б.п. Индекс **EMBI+** вырос на 2 б.п. – до 242 б.п.

Отметим, что **российская суверенная кривая показывает динамику хуже рынка** – спрэды к кривым Мексики и Бразилии вчера расширились до максимума июля-августа т.г. – до 84 б.п. и 39 б.п. соответственно. Впрочем, мы не ожидаем сильных движений рынка до публикации итогов заседания ФРС на следующей неделе.

Корпоративные еврооблигации

Алроса (B+/Ba3/B+) разместила 10-летние евробонды на \$1 млрд. с доходностью 7,75% годовых – по верхней границе объявленного ранее диапазона. С учетом негативного движения еврооблигаций премия к рынку составила всего 5 б.п. Вместе с тем, еще на прошлой неделе размер премии при установленной доходности достигал бы 50 б.п. В целом, это достаточно удачная покупка для инвесторов, рассчитывающих на восстановление рынка после решения ФРС на следующей неделе.





Облигации федерального займа

Ситуация в секторе ОФЗ вчера кардинально не изменилась – в течение дня преобладала разнонаправленная динамика бумаг с преимущественным снижением котировок. Сохраняется давление на долговой рынок на фоне сжатия свободной ликвидности после уплаты налогов и продолжающегося ослабления рубля. Вместе с тем, мы ожидаем увидеть улучшение ситуации уже на следующей неделе.

Отметим, что к негативному воздействию на долговой рынок на этой неделе вместе с ростом ставок на МБК и снижением курса национальной валюты подключились разочаровывающие результаты аукциона по размещению ОФЗ 25075, который прошел в среду. Крайне **низкий спрос при неослабевающем предложении со стороны Минфина создает существенные риски продолжения движения суверенной кривой ОФЗ вверх**.

В этом ключе, **изменения тенденции на рынке можно ожидать уже на следующей неделе**, когда рынку будут предложены выпуски ОФЗ 26203 и ОФЗ 25073. Кроме того, по завершению налоговых выплат должна улучшиться ситуация с ликвидностью.

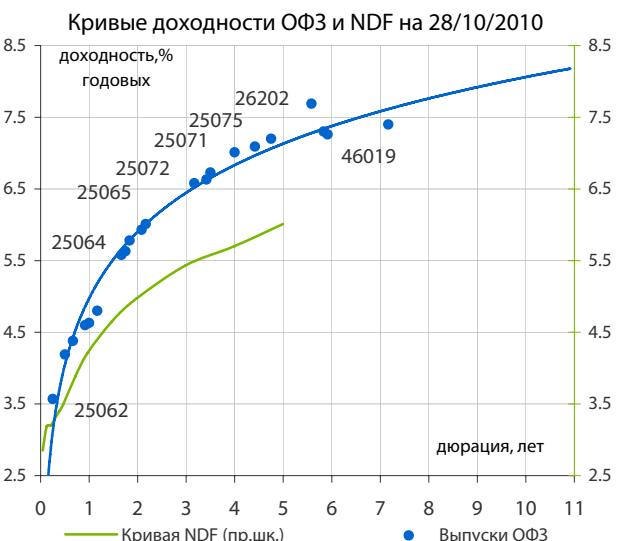
Корпоративные облигации и РИМОВ

Вчера рынок консолидировался после снижения накануне – настроения инвесторов несколько улучшились, однако в полном объеме рынок восстановиться не смог. Сегодня мы ожидаем улучшения рыночной конъюнктуры в связи с завершением налогового периода, а на следующей неделе вероятно возобновление покупок на рынке в преддверии длинных выходных.

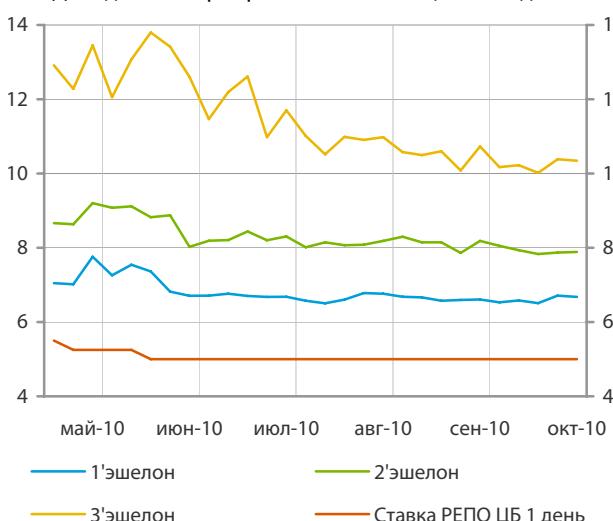
Объем банковской ликвидности после вчерашних налоговых платежей **снова снизился – до 770 млрд. руб. – годового минимума данного показателя**. Ставки МБК также остаются высокими (MosPrime o/n - 3,09% годовых), хотя демонстрируют тенденцию к снижению. Продолжает разочаровывать национальная валюта, торгуясь у **минимума к бивалютной корзине с начала года (36,14 руб.)**.

Евраз (B/B1/B+) определил ставку 1-го купона облигаций 2-й и 4-й серий на общую сумму 15 млрд. руб. в размере 9,95% (YTP 10,20%) годовых к оферте через 5 лет. Таким образом, премия облигаций Евраза к кривой Мечела составила порядка 30 б.п., что, на наш взгляд, выглядит привлекательно. Мы уже отмечали (см. комментарий от 19 октября), что ожидаем сближения кривых Евраза и Мечела – по мере восстановления Распадской доходность облигаций Евраза может опуститься ниже кривой Мечела, как это было до аварии на шахте одного из крупнейших поставщиков сырья Евраза.

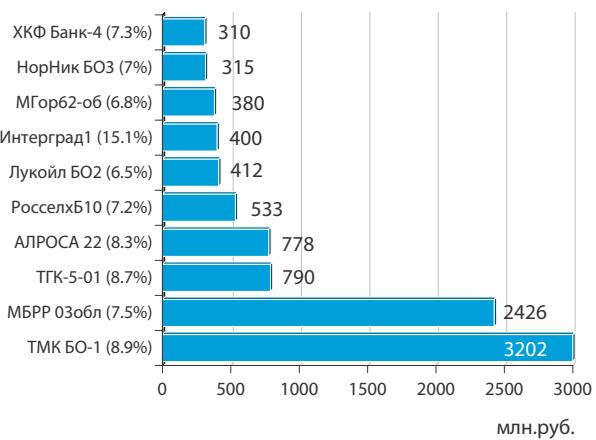
МТС (BB/Ba2/BB+) вчера открыли книгу заявок на облигации 7-й серии на 10 млрд. руб. и 8-й серии на 15 млрд. руб., говорится в сообщениях компании. Ориентируя ставки 1-го купона 7-летних облигаций 7-й серии соответствует доходность к погашению на уровне 8,99-9,36% годовых. Ориентируя ставки 1-го купона 10-летних облигаций 8-й серии соответствует доходность к 5-летней оферте в диапазоне 8,47-8,78% годовых. Первоначальный прайсинг новых выпусков МТС выглядит весьма привлекательно. Так, выпуск МТС, 3 с дюрацией 2,4 года торгуется со спредом к G-кривой ОФЗ 113 б.п. С учетом дополнительной премии за длину новых заемов к спреду МТС, 3 в размере 20 и 35 б.п. для МТС, 8 и МТС, 7 соответственно, мы оцениваем справедливый уровень доходностей размещаемых выпусков на уровне 8,25% для 5-летнего выпуска и 8,72% - для 7-летнего выпуска. Таким образом, текущая премия по прайсингу составляет 22-53 б.п. для МТС, 8 и 27-64 б.п. для МТС, 7. Вместе с тем, если внешняя рыночная конъюнктура будет ухудшиться, инвесторы могут потребовать дополнительную премию.



Доходность корпоративных облигаций, % годовых



Лидеры оборота за 28/10/2010 (дох-сть по Close)



Выплаты купонов

пятница 29 октября 2010 г.	130.88	млн. руб.
□ Технологии Лизинга Инвест, 1	130.88	млн. руб.
понедельник 1 ноября 2010 г.	214.20	млн. руб.
□ АИЖК, 4	19.74	млн. руб.
□ Ханты-Мансийский банк, 1	194.46	млн. руб.
вторник 2 ноября 2010 г.	606.68	млн. руб.
□ НЛМК, БО-5	536.00	млн. руб.
□ Южная фондовая компания, 1	70.68	млн. руб.
среда 3 ноября 2010 г.	3 694.09	млн. руб.
□ Протек Финанс, 1	299.20	млн. руб.
□ Россия, 25062	650.70	млн. руб.
□ Россия, 26198	2 527.04	млн. руб.
□ СОЛЛЕРС, БО-2	129.64	млн. руб.
□ Северо-Западный Телеком, 6	87.51	млн. руб.

Погашения и оферты

пятница 29 октября 2010 г.		4.00	млрд. руб.
□ Группа Разгуляй, БО-15	Погашение	0.50	млрд. руб.
□ Жилсоципотека-Финанс, 3	Офера	1.50	млрд. руб.
□ Разгуляй-Финанс, 5	Офера	2.00	млрд. руб.
понедельник 1 ноября 2010 г.		1.75	млрд. руб.
□ Технологии Лизинга Инвест, 1	Офера	1.75	млрд. руб.
вторник 2 ноября 2010 г.		3.00	млрд. руб.
□ Ханты-Мансийский банк, 1	Офера	3.00	млрд. руб.
среда 3 ноября 2010 г.		3.00	млрд. руб.
□ ТРАНСАЭРО, 1	Офера	3.00	млрд. руб.
четверг 4 ноября 2010 г.		1.00	млрд. руб.
□ Уралсвязьинформ, БО-1	Погашение	1.00	млрд. руб.
пятница 5 ноября 2010 г.		1.75	млрд. руб.
□ А-ИнжинирингИнвест, 1	Офера	1.75	млрд. руб.
вторник 9 ноября 2010 г.		1.00	млрд. руб.
□ Ивановская область, 34001	Погашение	1.00	млрд. руб.
среда 10 ноября 2010 г.		12.01	млрд. руб.
□ РЖД, 6	Погашение	10.00	млрд. руб.
□ Белгородская область, 31001	Погашение	2.00	млрд. руб.
□ Живая вода, 1	Погашение	0.01	млрд. руб.
четверг 11 ноября 2010 г.		1.00	млрд. руб.
□ Финансовая компания НЧ, 1	Офера	1.00	млрд. руб.

Планируемые выпуски облигаций

пятница 29 октября 2010 г.	20.00	млрд. руб.
□ ФСК ЕЭС, 7	5.00	млрд. руб.
□ ФСК ЕЭС, 9	5.00	млрд. руб.
□ ФСК ЕЭС, 11	10.00	млрд. руб.
понедельник 1 ноября 2010 г.	19.93	млрд. руб.
□ Ипотечный Агент АИЖК 2008-1	4.93	млрд. руб.
□ ЕвразХолдинг Финанс, 2	10.00	млрд. руб.
□ ЕвразХолдинг Финанс, 4	5.00	млрд. руб.
вторник 2 ноября 2010 г.	10.00	млрд. руб.
□ РСХБ, БО-6	10.00	млрд. руб.
среда 3 ноября 2010 г.	27.50	млрд. руб.
□ ЛК УРАЛСИБ, БО-03	3.00	млрд. руб.
□ ОФЗ 26203	14.50	млрд. руб.
□ ОФЗ 25073	10.00	млрд. руб.
среда 10 ноября 2010 г.	30.00	млрд. руб.
□ ОФЗ 25071	15.00	млрд. руб.
□ ОФЗ 25074	15.00	млрд. руб.
пятница 12 ноября 2010 г.	3.00	млрд. руб.
□ Черкизово, БО-3	3.00	млрд. руб.
понедельник 15 ноября 2010 г.	4.30	млрд. руб.
□ РВК-Финанс, 03	3.00	млрд. руб.
□ ЭФКО Пищевые Ингредиенты, 1	1.30	млрд. руб.
вторник 16 ноября 2010 г.	25.00	млрд. руб.
□ МТС, 7	10.00	млрд. руб.
□ МТС, 8	15.00	млрд. руб.
среда 17 ноября 2010 г.	30.00	млрд. руб.
□ ОФЗ 26203	30.00	млрд. руб.





понедельник 25 октября 2010 г.

- 12:30 Великобритания: Одобренные заявки на ипотеку Прогноз: 31 тыс.
- 13:00 Еврозона: Новые промышленные заказы за сентябрь Прогноз: 2.4% м/м, 19.3% г/г
- 16:30 США: Выступление главы ФРС Б.Бернанке
- 18:00 США: Продажи на вторичном рынке жилья за сентябрь Прогноз: 4.3 млн.

вторник 26 октября 2010 г.

- 03:50 Япония: Индекс оптовых цен на услуги за сентябрь Прогноз: -1.0%
- 10:00 Германия: Индекс доверия потребителей за ноябрь Прогноз: 5.1
- 12:30 Великобритания: Предварительный прирост ВВП за 3 квартал Прогноз: 0.4% к/к, 2.4% г/г
- 13:00 Великобритания: Доклад по инфляции Банка Англии
- 17:00 США: Индекс цен на жилье за август Прогноз: 2.2%
- 18:00 США: Индекс доверия потребителей за октябрь Прогноз: 49.5
- 18:00 США: Индекс цен на жилье за август Прогноз: -0.2%
- 18:00 США: Индекс деловой активности в производственном секторе за октябрь
- 21:00 Германия: Выступление главы Бундесбанка А.Вебера

среда 27 октября 2010 г.

- 12:00 Еврозона: Денежный агрегат М3 за сентябрь Прогноз: 1.3%
- 16:30 США: Заказы на товары длительного пользования за сентябрь Прогноз: 2.0%
- 16:30 США: Заказы на товары длительного пользования без учета транспортных средств за сентябрь Прогноз: 0.5%
- 17:00 Германия: Индекс потребительских цен за октябрь Прогноз: 0.1% м/м, 1.3% г/г
- 18:52 Германия: Уровень безработицы за октябрь Прогноз: 7.4%
- 18:00 США: Продажи на первичном рынке жилья за сентябрь Прогноз: 300 тыс.
- 18:30 США: Запасы нефти и нефтепродуктов за неделю до 22 октября

четверг 28 октября 2010 г.

- 03:50 Япония: Розничные продажи за сентябрь Прогноз: -0.5% м/м, 3.2% г/г
- 07:00 Япония: Решение по процентной ставке Банка Японии Прогноз: 0.10%
- 10:00 Великобритания: Индекс цен на жилье за октябрь Прогноз: -0.3%
- 14:00 Великобритания: Розничные продажи за октябрь Прогноз: 35
- 16:30 США: Количество заявок на пособие по безработице за неделю до 23 октября Прогноз: 455 тыс.

пятница 29 октября 2010 г.

- 03:15 Япония: Индекс деловой активности в производственном секторе за октябрь
- 03:30 Япония: Расходы домовладельцев за сентябрь Прогноз: 0.8%
- 03:30 Япония: Индекс потребительских цен за сентябрь Прогноз: -0.9%
- 03:30 Япония: Уровень безработицы за сентябрь Прогноз: 5.1%
- 03:50 Япония: Промышленное производство за сентябрь Прогноз: -0.6% м/м, 12.3% г/г
- 12:30 Великобритания: Количество одобренных заявок на ипотечный кредит за сентябрь Прогноз: 46 тыс.
- 12:30 Великобритания: Денежно-кредитная статистика за сентябрь
- 13:00 Еврозона: Индекс потребительских цен за октябрь Прогноз: 1.7%
- 13:00 Еврозона: Уровень безработицы за сентябрь Прогноз: 10.1%
- 16:30 Канада: Прирост ВВП за август Прогноз: 0.3%
- 16:30 США: Прирост ВВП за 3 квартал Прогноз: 2.2%
- 16:30 США: Ценовой индекс ВВП за 3 квартал Прогноз: 1.9%
- 16:30 США: Индекс стоимости рабочей силы за 3 квартал Прогноз: 0.5%
- 17:45 США: Индекс деловой активности за октябрь Прогноз: 58.0
- 17:55 США: Индекс настроения по данным Мичиганского Университета за октябрь Прогноз: 68

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

Тулинов Денис Валентинович

Tulinov@psbank.ru

Миленин Сергей Владимирович

Milinin@psbank.ru

Субботина Мария Александровна

Subbotina@psbank.ru

Руководитель департамента

70-47-77

Руководитель департамента

70-47-38

Заместитель руководителя департамента

70-47-94

Заместитель руководителя департамента

70-47-33

Аналитическое управление

Грицкевич Дмитрий Александрович

Gritskovich@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

Галимина 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

Трейдер

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

Трейдер

icq 119-770-099

Прямой: +7(495)705-90-68 или

+7(495)777-10-20 доб. 70-47-41

Урумов Тимерлан Таймуразович

Urumov@psbank.ru

Трейдер

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 получения 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