

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

Кредитный риск уровня «BBB»*:

Активность на рынке облигаций благодаря улучшению внешнего фона постепенно восстанавливается. При этом в длинном конце кривой (дюрация от 2,5-3 лет) спрэды к суверенной кривой остаются узкими – котировки бондов движутся вслед за ОФЗ.

Объем свободной ликвидности также постепенно восстанавливается, в результате чего ожидаем сужения спрэдов к ОФЗ коротких бумаг, которые сейчас составляют более 100 б.п. для эмитентов с рейтингом BBB:

- ВТБ, БО-01, БО-01, БО-05 (Ваа1/BBB/BBB) (100,65/7,34%/1,45**): несмотря на то, что оффера стоят выше 101 фигуры на уровне 101,15-102 реальные сделки на рынке последние 2 дня проходили ближе к бидам – по цене 100,55-100,65, что предполагает весьма привлекательный спрэд к кривой ОФЗ более 130 б.п. В результате, рекомендуем покупать биржевые бонды ВТБ с доходностью от 7,0% годовых.
- Россельхозбанк, 10, 11 (Ваа1-/BBB) (102,5/7,26%/1,38): на кривой РСХБ данные выпуски выглядят остаются наиболее привлекательными, предлагая премию к ОФЗ на уровне 126 б.п. по сравнению с премией на уровне 65 б.п. по самым длинным выпускам Банка серии 12,13 и 14. Из среднесрочных выпусков можно обратить внимание на выпуск Россельхозбанк, 6: хотя по офферу на уровне 100,9 бумага смотрится не слишком интересно, покупка вблизи бида (100,1-100,2) даст премию к ОФЗ около 90-100 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

Пятница 2 сентября 2011 года

Ключевые индикаторы рынка

Тикер	1 сен	3м max	3м min	12м max	12м min
UST'10, %	2.13	3.18	2.06	3.74	2.06
Rus'30, %	4.06	4.55	4.02	5.02	3.91
ОФЗ'46018,%	7.95	8.13	7.65	8.13	7.32
Libor \$ 3M,%	0.33	0.33	0.25	0.33	0.25
Euribor 3M,%	1.54	1.62	1.44	1.62	0.88
MosPrime 3M,%	4.79	4.86	4.20	4.86	3.73
EUR/USD	1.426	1.469	1.398	1.483	1.268
USD/RUR	28.97	29.88	27.51	31.48	27.28

Облигации казначейства США

Статистика по производственной активности в США вчера оказалась неплохой, однако данные по рынку труда продемонстрировали сохранение стагнации в данном секторе, что повышает уверенность игроков в принятии решительных мер со стороны ФРС. Одновременно ситуация в Европе продолжает оставаться шаткой – данные по PMI оказались слабыми, а в вопросе выделения Греции второго транша помощи пока больше вопросов, чем ответов. В результате, вчера доходность UST'10 снизилась на 9 б.п. – до 2,13%, UST'30 – на 10 б.п. – до 3,50% . [См. стр. 2](#)

Суверенные еврооблигации РФ и ЕМ

Вчера суверенные еврооблигации развивающихся стран предпринимали попытку подрасти, однако на неоднозначном внешнем фоне по итогам торгового дня котировки практически не изменились. Пока от коррекции российский рынок спасает высокая цена нефти, однако при усилении сегодня беспокойств относительно экономического роста в США и долгового кризиса в Европе не исключаем фиксации прибыли инвесторами. [См. стр. 2](#)

Корпоративные рублевые облигации

Обороты в корпоративном сегменте вчера продолжили рост, однако более показательным будет сегодняшней день после завершения «переноса позиций» участниками рынка. Ситуация на денежном рынке продолжила восстанавливаться, однако из-за внешней волатильности ответного восстановления рынка облигаций до июльских уровней мы не ждем. [См. стр. 3](#)

Показатели банковской ликвидности	Изменение		
Остатки на к/с банков	613.2	649.0	-35.8
Депозиты банков в ЦБ	227.7	196.8	30.9
Сальдо операций ЦБ РФ (млрд. руб.)	170.1	148.3	21.8
	(02.09.2011)	(01.09.2011)	

Индикатор	1 сен	3-мес макс.	3-мес мин.	12-мес макс.	12-мес мин.
UST'2 Ytm, %	0.18	0.48	0.18	0.85	0.18
UST'5 Ytm, %	0.90	1.78	0.88	2.40	0.88
UST'10 Ytm, %	2.13	3.18	2.06	3.74	2.06
UST'30 Ytm, %	3.50	4.39	3.39	4.77	3.39
Rus'30 Ytm, %	4.06	4.55	4.02	5.02	3.91
спрэд к UST'10	193.2	228.1	118.1	228.1	103.8

Облигации казначейства США

Статистика по производственной активности в США вчера оказалась неплохой, однако данные по рынку труда продемонстрировали сохранение стагнации в данном секторе, что повышает уверенность игроков в принятии решительных мер со стороны ФРС. Одновременно ситуация в Европе продолжает оставаться шаткой – данные по PMI оказались слабыми, а в вопросе выделения Греции второго транша помощи пока больше вопросов, чем ответов. В результате, вчера доходность UST'10 снизилась на 9 б.п. – до 2,13%, UST'30 – на 10 б.п. – до 3,50%.

Индекс производственной активности в США (ISM) в августе снизился всего на 0,3 п. – до 50,6 п. по сравнению с месяцем ранее при ожидании провала до 48,5 п. После выхода данной статистики доходности treasuries прибавляли около 2 б.п., однако **негативные новости из Европы и ожидания данных по безработице в США** возобновили спрос на UST.

Вчерашние **данные по рынку труда США показали в очередной раз стагнацию**, что позволяет надеяться на меры поддержки со стороны ФР на ближайшем заседании 21-22 сентября. Так, число первичных обращений за пособием по безработице на прошлой неделе сократилось на 12 тыс. – до 409 тыс., а при том что данные от ADP показали прирост рабочих мест в США в августе всего на 91 тыс., в то время как рынок ожидал увеличения на 109 тыс. Сегодня выйдут официальные данные по безработице за август, которые вполне могут поддержать спрос на UST.

Крайне **шаткая ситуация сохраняется в Европе** – в отличие от США, данные по индексу производственной активности стран ЕС вчера вышли разочаровывающими, что объясняется снижением госрасходов, направленных на борьбу с долговой нагрузкой. Так, индексы PMI Евросоюза продемонстрировал дальнейшее снижение, достигнув в августе 49,0 п. При этом сразу на 2 п. индекс упал у Италии – до 47,0 п. Кроме того ВВП Германии показал рост второй квартал подряд всего на 0,1 п.п.

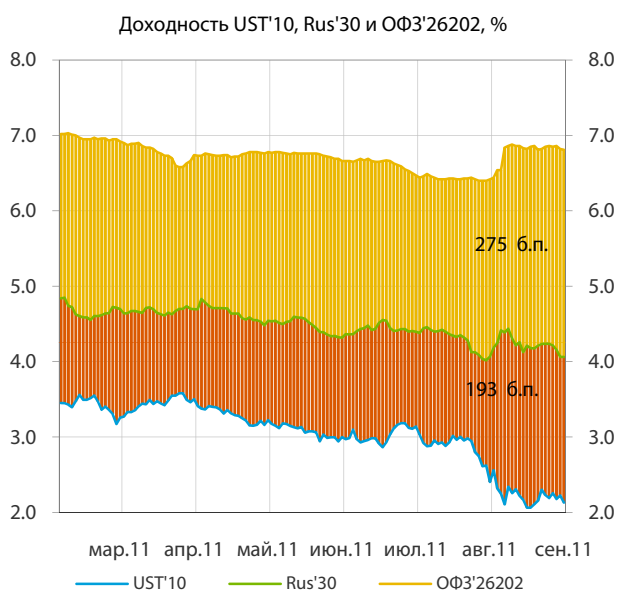
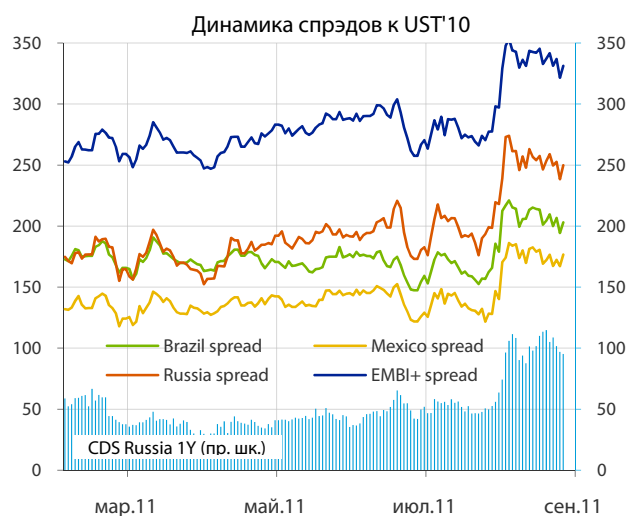
Много слухов продолжает циркулировать вокруг Греции вплоть до выхода страны из ЕС, для чего Греция, якобы наняла консультантов. При этом, как мы отмечали вчера, **остаётся открытым вопрос дальнейшей помощи Греции**. Судя по публикуемой статистике, прогресс у Греции отсутствует при росте госдолга и снижении бюджетных доходов. На этом фоне А.Меркель будет затруднительно одобрить второй транш Греции и расширение функций EFSF в Бундестаге (голосование по данным вопросам пройдет 29 сентября). При этом политические настроения могут находиться под влиянием региональных выборов в Германии 4 и 18 сентября, а 7 сентября пройдет слушание в конституционном суде относительно легитимности уже сделанных шагов по спасению евро.

В целом, обстановка остается крайне напряженной, в результате чего **мы не ожидаем существенного ослабления спроса на treasuries** вплоть до конца сентября.

Суверенные еврооблигации РФ и EM

Вчера суверенные еврооблигации развивающихся стран предпринимали попытку подрасти, однако на неоднозначном внешнем фоне по итогам торгового дня котировки практически не изменились. Пока от коррекции российский рынок спасает высокая цена нефти, однако при усилении сегодня беспокойств относительно экономического роста в США и долгового кризиса в Европе не исключаем фиксации прибыли инвесторами.

Доходность выпуска **Rus'30** вчера осталась на уровне 4,06%, **RUS'20** – на отметке 4,15% годовых, спрэд между российскими и американскими бумагами (Rus'30 и UST'10) расширился на 9 б.п. – до 193 б.п. **Индекс EMBI+** вырос на 10 б.п. – до 331 б.п.

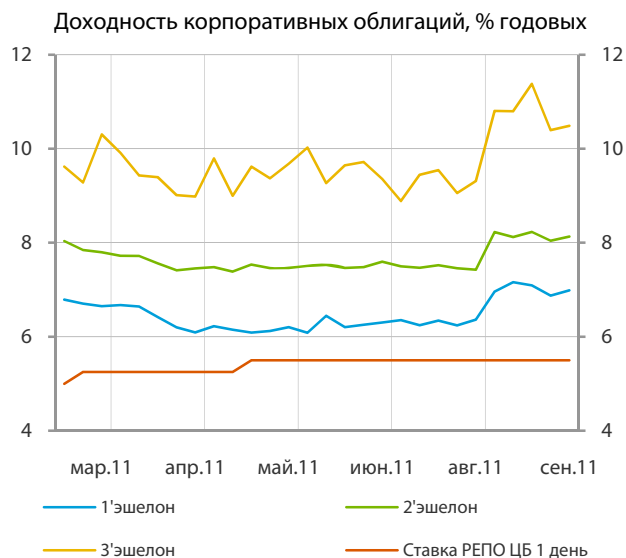
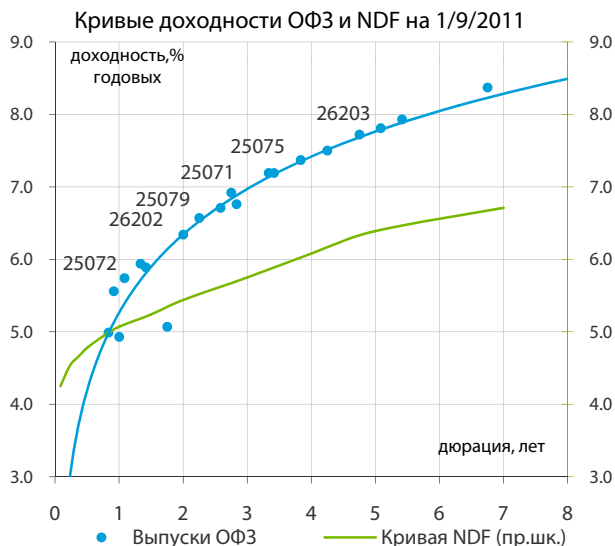


Облигации федерального займа

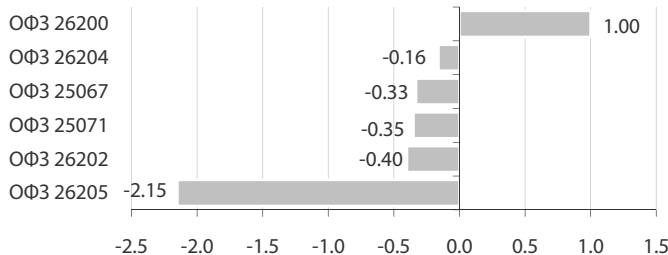
Рост оборота торгов вчера не получил продолжения, что говорит о сохраняющейся осторожности инвесторов ввиду крайней неопределенности движения внешних рынков. Длинные ОФЗ вчера незначительно снизились, в то время как в коротких и среднесрочных выпусках покупки пока сохранились. Игроки продолжают внимательно следить за внешним фоном без агрессивных покупок или продаж.

Оборот торгов в четверг **снова снизился до 10 млрд. руб.** после роста до 15 млрд. руб. накануне. По-прежнему основной интерес сосредоточен в долгосрочных ОФЗ, таких как 25079 (1,7 млрд. руб.) и 25077 (1,42 млрд. руб.), 26203 (1,42 млрд. руб.) и 26204 (1,19 млрд. руб.). Вместе с тем, доходность по длинным бумагам подросла (ОФЗ 26204 и 26206), по чуть более коротким (ОФЗ 26203 и 25075) - наоборот снизилась. Данная ситуация, равно как и небольшой оборот **демонстрируют высокую неопределенность на рынке.**

Ситуация на денежном рынке продолжила стабилизироваться, хотя объем свободной ликвидности роста не продемонстрировал. Отметим, что **динамика торгов во многом определяется внешним фоном**, который демонстрирует высокую внутридневную волатильность.



Лидеры роста и падения среди ОФЗ за 1/9/2011, в %



Корпоративные облигации и РИМОВ

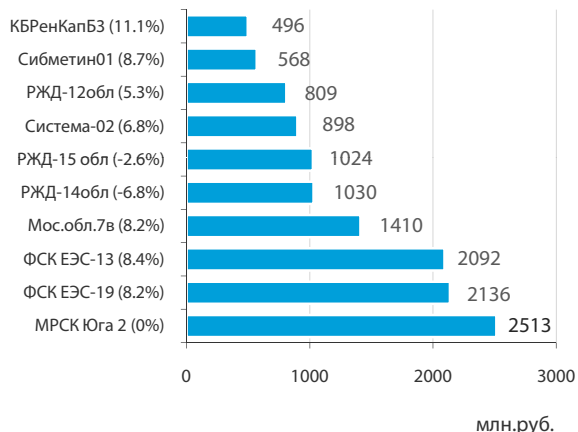
Обороты в корпоративном сегменте вчера продолжили рост, однако более показательным будет сегодняшний день после завершения «переноса позиций» участниками рынка. Ситуация на денежном рынке продолжила восстанавливаться, однако из-за внешней волатильности ответного восстановления рынка облигаций до июльских уровней мы не ждем.

На денежном рынке **объем свободной рублевой ликвидности в ЦБ** сегодня остался примерно на вчерашнем уровне – 841 млрд. руб. Вместе с тем, ситуация на МБК и РПО продолжила стабилизироваться - ставка **MosPrime Rate o/n** достигла уровня в 4,0% годовых. Бивалютная корзина также демонстрирует относительную стабильность, консолидируясь в диапазоне 34,5-34,6 руб. благодаря дорогой нефти.

Вчера продолжился «перенос полиций» участниками рынка на следующий месяц, в результате чего наблюдались не совсем рыночные сделки, в частности в длинных выпусках ФСК. При этом **основной спрос по-прежнему сосредоточен в коротких бондах:** РОСБАНК, БО-1, ВК-Инвест, 1, РСХБ, БО5, ВТБ, БО-1, Лукойл, БО-3.

На наш взгляд, **рынок продолжит консолидироваться** на достигнутых уровнях после коррекции в начале августа – инвесторы действуют достаточно осторожно на фоне внешней неопределенности, а также ожидания очередной волны роста ставок на МБК при очередном оттоке ликвидности во время налоговых платежей, которые начнутся в 20-х числах сентября.

Лидеры оборота за 1/9/2011 (дох-сть по Close)



Выплаты купонов

02 сентября 2011 г.	243.56	млн. руб.
□ Лизинговая компания УРАЛСИБ, БО-01	43.42	млн. руб.
□ Магнит, БО-05	199.45	млн. руб.
□ Трудовое, 1	0.69	млн. руб.

03 сентября 2011 г.	1 232.60	млн. руб.
□ Москва, 61	1 134.30	млн. руб.
□ СБ Банк, БО-01	98.30	млн. руб.

04 сентября 2011 г.	1 171.90	млн. руб.
□ Москва, 61	1 134.30	млн. руб.
□ Республика Коми, 35008	37.60	млн. руб.

05 сентября 2011 г.	754.36	млн. руб.
□ Москва, 54	604.95	млн. руб.
□ РИАТО, 1	17.40	млн. руб.
□ СБ Банк, 3	69.18	млн. руб.
□ ТК Финанс, 2	62.83	млн. руб.

06 сентября 2011 г.	1 766.20	млн. руб.
□ Аптечная сеть 36.6, 2	71.80	млн. руб.
□ Волгоградская область, 34003	34.16	млн. руб.
□ Мечел, 13	249.30	млн. руб.
□ Мечел, 14	249.30	млн. руб.
□ МиГ-Финанс, 2	1.50	млн. руб.
□ Московская объединенная электросетевая компания	240.84	млн. руб.
□ Новолипецкий металлургический комбинат, БО-06	386.40	млн. руб.
□ Ростелеком, 8	49.74	млн. руб.
□ Ротор, 3	10.28	млн. руб.
□ Чувашия, 34007	22.84	млн. руб.
□ ЮНИМИЛК Финанс, 1	139.62	млн. руб.
□ ЮниКредит Банк, 5	187.00	млн. руб.
□ Якутскэнерго, БО-01	123.42	млн. руб.

07 сентября 2011 г.	4 248.85	млн. руб.
□ ВТБ-Лизинг Финанс, 7	72.25	млн. руб.
□ ЕБРР, 3	78.75	млн. руб.
□ Министерство финансов Самарской области, 35001	227.77	млн. руб.
□ Московское областное ипотечное агентство, 2	72.12	млн. руб.
□ РейлТрансАвто (РТА), 01	42.76	млн. руб.
□ Россия, 46014	1 081.90	млн. руб.
□ Россия, 46018	2 653.35	млн. руб.
□ ТрансФин-М, БО-06	19.95	млн. руб.

Погашения и оферты

05 сентября 2011 г.	1.00	млрд. руб.
□ ТК Финанс, 2	Погашение	1.00 млрд. руб.

06 сентября 2011 г.	12.00	млрд. руб.
□ Волгоградская область, 34003	Погашение	1.00 млрд. руб.
□ МиГ-Финанс, 2	Погашение	3.00 млрд. руб.
□ МОЭСК, 1	Погашение	6.00 млрд. руб.
□ ЮНИМИЛК Финанс, 1	Погашение	2.00 млрд. руб.

07 сентября 2011 г.	10.50	млрд. руб.
□ ЕБРР, 3	Погашение	7.50 млрд. руб.
□ Московское областное ипотечно	Погашение	3.00 млрд. руб.

08 сентября 2011 г.	1.50	млрд. руб.
□ СБ Банк, 3	Оферта	1.50 млрд. руб.

12 сентября 2011 г.	15.70	млрд. руб.
□ РЖД, 13	Оферта	15.00 млрд. руб.
□ Элемент Лизинг, 2	Оферта	0.70 млрд. руб.

13 сентября 2011 г.	5.00	млрд. руб.
□ Мосэнерго, 1	Погашение	5.00 млрд. руб.

14 сентября 2011 г.	3.00	млрд. руб.
□ НК Альянс, 1	Погашение	3.00 млрд. руб.

15 сентября 2011 г.	5.50	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.	30.00	млрд. руб.
□ СИБУР Холдинг, 2	Оферта	30.00 млрд. руб.

20 сентября 2011 г.	5.00	млрд. руб.
□ Банк Русский стандарт, 7	Погашение	5.00 млрд. руб.
□ Сатурн, 2	Погашение	2.00 млрд. руб.

22 сентября 2011 г.	0.40	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.

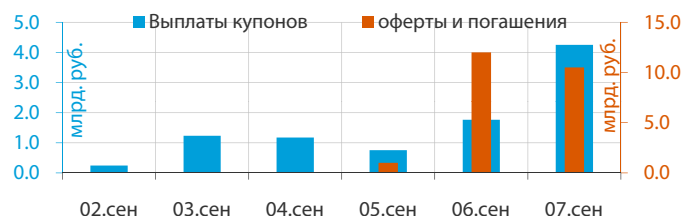
23 сентября 2011 г.	1.50	млрд. руб.
□ Метрострой Инвест, 1	Погашение	1.50 млрд. руб.

26 сентября 2011 г.	3.50	млрд. руб.
□ Акрон, 2	Погашение	3.50 млрд. руб.
□ Русский Международный Банк, 3	Погашение	1.10 млрд. руб.

Планируемые выпуски облигаций

07 сентября 2011 г.	100.00	млрд. руб.
□ ОФЗ, 26204	100.00	млрд. руб.

15 сентября 2011 г.	500.00	млрд. руб.
□ Банк России, 21	500.00	млрд. руб.



Monday 29 августа 2011 г.

- Германия: Индексы потребительских цен
- 16:30 США: Личные доходы Прогноз: 0.3% м/м
- 16:30 США: Личные расходы Прогноз: 0.5% м/м
- 16:30 США: Индекс цен расходов на личное потребление
- 16:30 США: Базовый индекс цен расходов на личное потребление
- 16:30 США: Индекс деловой активности ФРБ Чикаго
- 17:00 Еврозона: Выступление главы ЕЦБ Трише
- 18:00 США: Незавершенные сделки по продаже жилья
- 18:00 США: Индекс деловой активности ФРБ Далласа

Tuesday 30 августа 2011 г.

- 03:30 Япония: Уровень безработицы Прогноз: 4.6%
- 03:50 Япония: Розничные продажи Прогноз: 1% г/г
- 12:30 Великобритания: Потребительское и ипотечное кредитование
- 13:00 Еврозона: Индекс условий для бизнеса Прогноз: 0.2
- 13:00 Еврозона: Индекс настроений потребителей Прогноз: -17
- 13:00 Еврозона: Индекс настроений в экономике Прогноз: 100.5
- 13:00 Еврозона: Индекс настроений в промышленности Прогноз: -2
- 13:00 Еврозона: Индекс настроений в сфере услуг Прогноз: 6
- 15:45 США: Индекс розничных продаж по расчету ICSC
- 16:55 США: Индекс розничных продаж по расчету Redbook
- 17:00 США: Индекс цен на жилье CaseShiller 20,% г/г Прогноз: -4.7% \$ г/г
- 18:00 США: Индекс доверия потребителей Прогноз: 52
- 22:00 США: Протоколы ФРС

Wednesday 31 августа 2011 г.

- 03:50 Япония: Промышленное производство Прогноз: 1.5% м/м
- 09:00 Япония: Число закладок новых домов Прогноз: 4.8% г/г
- 10:00 Германия: Розничные продажи Прогноз: -1.6% м/м
- 12:00 Германия: Уровень безработицы Прогноз: 7%
- 13:00 Еврозона: Гармонизированный индекс потребительских цен Прогноз: 2.5% г/г
- 13:00 Еврозона: Уровень безработицы Прогноз: 9.9%
- 15:00 США: Индексы ипотечного кредитования
- 15:30 США: Индекс увольнений по расчету Challenger
- 16:15 США: Прогноз ADP по занятости Прогноз: 100 тыс.
- 16:30 Канада: Динамика ВВП Прогноз: 0.1% м/м
- 16:30 США: Индекс деловой активности в Нью-Йорке
- 17:45 США: Чикагский индекс деловой активности
- 18:00 США: Заказы в обрабатывающей промышленности Прогноз: 2% м/м

Thursday 1 сентября 2011 г.

- 10:00 Германия: Динамика ВВП
- 16:30 США: Заявки на пособие по безработице
- 18:00 США: Индекс деловой активности в производственном секторе Прогноз: 48.9

Friday 2 сентября 2011 г.

- 13:00 Еврозона: Индекс цен производителей Прогноз: 0.5 % м/м
- 16:30 США: Изменение числа занятых в несельскохозяйственном секторе
- 16:30 США: Уровень безработицы

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 semenovkhd@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