

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

Кредитный риск уровня «ВВ»*:

- Ханты-Мансийский банк, 2 (В+/Ва3/-) (YTM 6,85%, дюрация 0,5 лет): доходность облигаций банка достигла нашего целевого уровня – спрэд к кривой НОМОС-Банка с момента нашей рекомендации 1 ноября сузился с 100 б.п. до 30 б.п. (спрэд к G-кривой ОФЗ с 280 б.п. до 203 б.п. соответственно). В связи со сделкой по покупке банка НОМОСом данный уровень премии считаем справедливым.
- НОМОС, 12 (-/Ва3/ВВ-) (YTM 8,24% при дюрации 2,45 лет): за счет длины, которая компенсируется включением бумаг в Ломбардный список ЦБ, выпуск торгуется с привлекательной доходностью при спрэде к G-кривой ОФЗ на уровне 178 б.п. (20 б.п. премии к собственной кривой).

Первичное предложение

- Банк «Санкт-Петербург» (Ва3/-/-) открыл книгу заявок по облигациям серии БО-04 на 3 млрд. руб. Ориентир ставки купона находится в диапазоне 8-8,75% (YTP 8,16-8,94%) годовых к 2-летней оферте. Кривая доходности обращающихся выпусков сопоставимых банков (Зенит, МДМ, НОМОС), а также собственный выпуск СПБбанк, БО-1 торгуются с премией к кривой ОФЗ на уровне 180 б.п. В результате, новый выпуск был бы интересен с доходностью от 8,0% годовых, а премия к рынку при текущем прайсинге составляет 16 – 94 б.п.
- МДМ Банк (Ва2/В+/ВВ) 13 декабря открывает книгу заявок по 3-летним облигациям серии БО-2 на 5 млрд. руб. Ориентир по ставке 8,75%-9,25% (YTM 8,94-9,46%) годовых. Участие в займе интересно даже по нижней границе объявленного диапазона, поскольку предполагает премию 50 б.п. к кривой доходности облигаций банков с рейтингом на одну ступень ниже МДМ Банка. Также интересен выпуск МДМ Банк, 8 с доходностью 8,75% годовых при дюрации 2,4 года. Спрэд к ОФЗ при этом составляет 228 б.п., что также соответствует спрэду по нижней границе прайсинга МДМ Банк, БО-2.

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

Панорама

Краткий обзор долговых рынков
за неделю с 29 ноября по 5 декабря 2010 г.

Понедельник 6 декабря 2010 г.

Ключевые индикаторы рынка

Тикер	3 дек	3м max	3м min	12м max	12м min
UST'10, %	3.01	3.01	2.39	3.99	2.39
Rus'30, %	4.59	4.91	3.91	5.84	3.91
ОФЗ'46018,%	7.61	7.69	7.34	8.93	6.97
Libor \$ 3М,%	0.30	0.30	0.28	0.54	0.25
Euribor 3М,%	1.03	1.05	0.88	1.05	0.63
MosPrime 3М,%	3.95	4.11	3.73	7.43	3.73
EUR/USD	1.341	1.419	1.268	1.486	1.192
USD/RUR	31.18	31.48	29.73	31.80	28.92

Облигации казначейства США

За прошедшую неделю котировки treasuries показали снижение на фоне роста аппетита к риску после объявления ЕЦБ о сохранении мягкой денежной политики для поддержания проблемных стран еврозоны. Кроме того, практически всю неделю выходила сильная статистика по США за исключением данных по рынку труда. Сегодня с утра treasuries дорожают после заявления главы ФРС о возможности расширения программы QEII. [См. стр. 2](#)

Суверенные еврооблигации РФ и ЕМ

Поддержку рынку суверенных еврооблигаций развивающихся стран на прошлой неделе оказало решение ЕЦБ продолжить выкуп облигаций проблемных стран. В результате бумаги ЕМ завершили неделю ростом котировок. Заявление Бернанке о возможном расширении программы QEII также должно поддержать рынки при снижении доходностей по базовой кривой. [См. стр. 2](#)

Корпоративные рублевые облигации

После локального кризиса ликвидности, наблюдавшегося на рынке в прошлый понедельник, ситуация на денежном и долговом рынках стала выправляться, в результате чего цены по бумагам I-II эшелонов почти полностью восстановились после локальной распродажи. Вместе с тем, пока короткие ставки остаются повышенными, а приток бюджетных средств на рынок не сильно заметен. [См. стр. 3](#)

Комментарии

МДМ Банк

[См. стр. 1](#)

Показатели банковской ликвидности

	Изменение	
Остатки на к/с банков	455.0	492.3
Депозиты банков в ЦБ	302.3	245.4
Сальдо операций ЦБ РФ	100.0	59.5
(млрд. руб.)	(06.12.2010)	(03.12.2010)

Индикатор	3 дек	3-мес макс.	3-мес мин.	12-мес макс.	12-мес мин.
UST'2 Ytm, %	0.47	0.57	0.33	1.17	0.33
UST'5 Ytm, %	1.62	1.67	1.03	2.74	1.03
UST'10 Ytm, %	3.01	3.01	2.39	3.99	2.39
UST'30 Ytm, %	4.32	4.42	3.66	4.84	3.51
Rus'30 Ytm, %	4.59	4.91	3.91	5.84	3.91
спрэд к UST'10	157.9	210.9	136.6	268.1	95.8

Облигации казначейства США

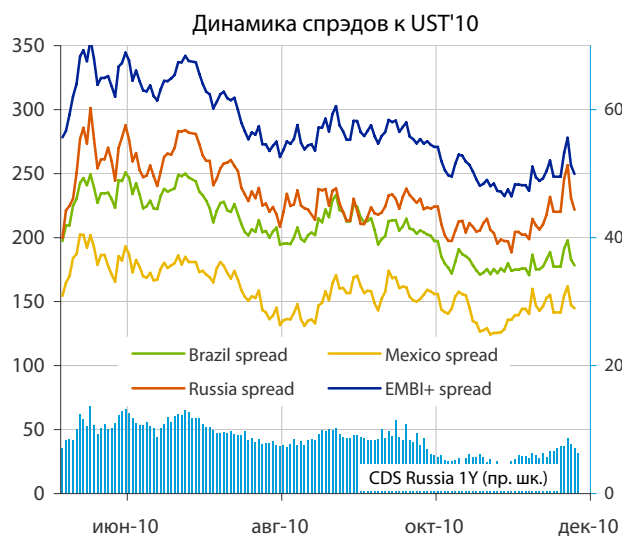
За прошедшую неделю котировки *treasuries* показали снижение на фоне роста аппетита к риску после объявления **ЕЦБ** о сохранении мягкой денежной политики для поддержания проблемных стран еврозоны. Кроме того, практически всю неделю выходила сильная статистика по США за исключением данных по рынку труда. Сегодня с утра *treasuries* дорожают после заявления главы ФРС о возможности расширения программы QEII. За неделю доходность UST'10 выросла на 14 б.п. – до 3,01%, UST'30 – на 11 б.п. – до 4,32% годовых.

Ключевым событием прошедшей недели стало заседание ЕЦБ в четверг, на котором глава банка Жан-Клод Трише заявил, что **Центробанк отложит сворачивание экстренных мер по предоставлению ликвидности** и продолжит реализовывать программу выкупа облигаций стран региона. В то же время он сообщил, что ликвидность, поступающая в систему в рамках реализации программы выкупа бондов, стерилизуется ЕЦБ. Данное заявление вызвало бурную реакцию рынков при активном повышении склонности инвесторов к риску.

Также стоит отметить преимущественно позитивную статистику по США, которая выходила в течение прошлой недели. **Подкачали только данные с рынка труда** – по данным министерства труда США, безработица в стране в ноябре выросла до 9,8%, оказавшись на максимуме с апреля т.г. При этом число рабочих мест в экономике США в ноябре увеличилось только на 39 тыс. при ожидании рынком роста на 150 тыс.

Сильного влияния на рынок эти данные так и не оказали – уже в воскресенье председатель ФРС Б.Бернанке объявил, что, хотя он и не видит риска наступления в США новой полномасштабной рецессии, он **не исключает возможности расширения \$600-миллиардной программы по покупке гособлигаций** (т.н. QEII). Сегодня с утра это вызвало рост котировок *treasuries*.

Другим фактором, который, вероятно, **окажет внимание на рынок госдолга США, будут результаты размещений на этой неделе** – завтра Казначейство разместит UST'3 на \$32 млрд., в среду – UST'10 на \$21 млрд. и 9 декабря – UST30 на \$13 млрд.



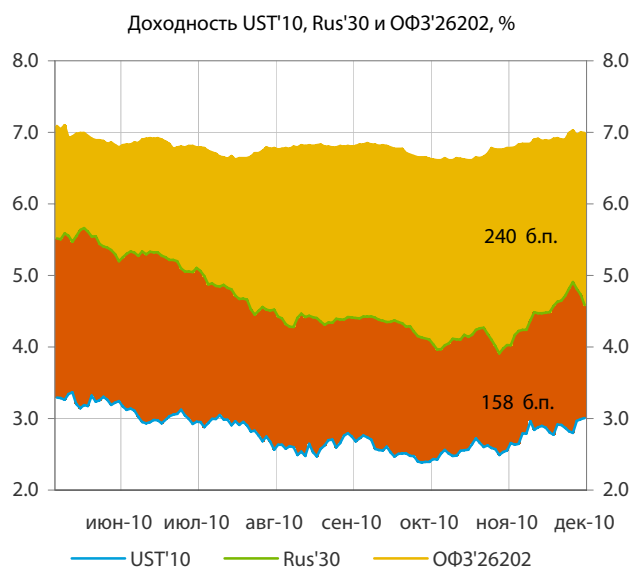
Суверенные еврооблигации РФ и ЕМ

Поддержку рынку суверенных еврооблигаций развивающихся стран на прошлой неделе оказало решение ЕЦБ продолжить выкуп облигаций проблемных стран. В результате бумаги ЕМ завершили неделю ростом котировок. Заявление Бернанке о возможном расширении программы QEII также должно поддержать рынки при снижении доходностей по базовой кривой.

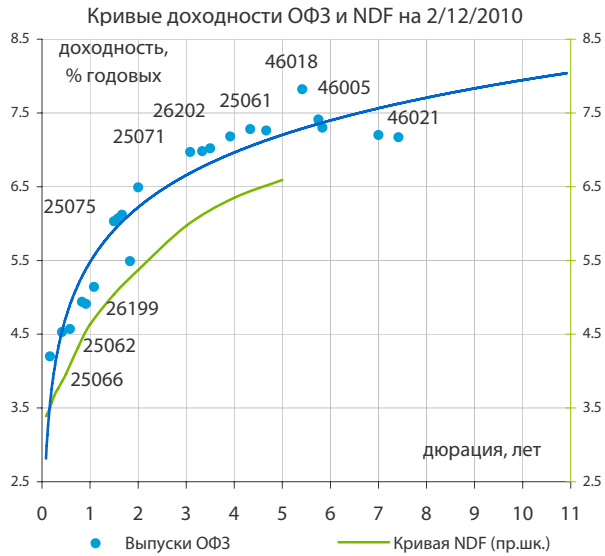
За неделю доходность выпуска **Rus'30** снизилась на 13 б.п. – до 4,59% годовых, **RUS'20** – на 12 б.п. – до 4,74%, спрэд между российскими и американскими бумагами (Rus'30 и UST'10) при этом сузился на 27 б.п. – до составив 157 б.п.

На наш взгляд, **проблемы еврозоны на несколько месяцев могут уйти из центральных тем на рынке** после сохранения поддержки со стороны ЕЦБ. Кроме того, позитивным фактором может стать выпуск облигаций от лица ЕС – главы финансовых ведомств Люксембурга и Италии призвали страны ЕС начать выпуск общих облигаций, т.н. E-bonds.

В результате, краткосрочное решение проблем еврозоны может обеспечить рынку еще неделю роста. Вместе с тем, **у нас сохраняются опасения относительно монетарной политики Китая** – активные действия КНР может предпринять уже в эти выходные после накануне публикации данных по инфляции в следующий понедельник.



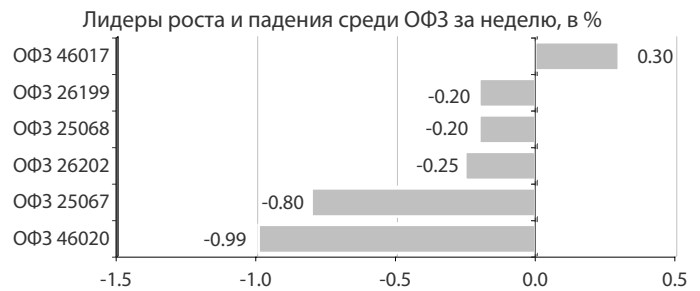
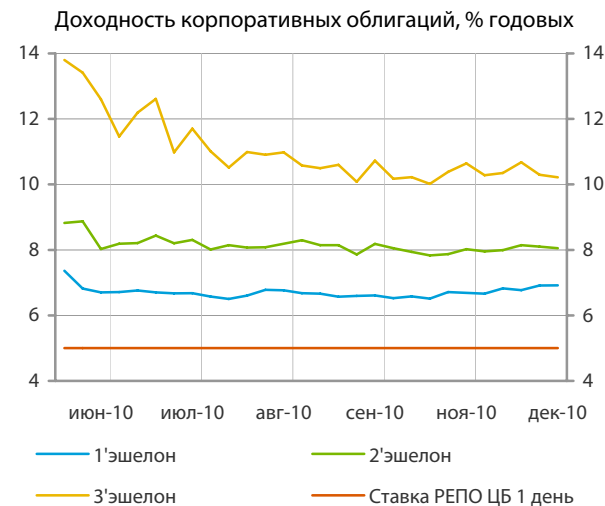
Облигации федерального займа



После сильной просадки котировок ОФЗ в прошлый понедельник на фоне роста ставок NDF из-за дефицита рублей на рынке и негативного внешнего фона всю неделю бумаги медленно подрастали, однако так и не достигнув первоначальных уровней. Показательными для инвесторов будут размещения ОФЗ в эту среду – при ослаблении давления певички ОФЗ имеют все шансы подрасти.

В понедельник на денежном рынке сложилась непростая ситуация с ликвидностью, которую спровоцировала уплата налогов и нестабильность на внешних рынках. При росте ставок на МБК и РЕПО стоимость валютных свопов, с которыми тесно коррелирует рынок ОФЗ, также заметно выросла – годовой контракт NDF вырос до 4,8%-4,9%. На текущий момент ситуация несколько стабилизировалась – ставки по NDF 1Y в моменте торгуются на уровне 4,6%.

После недельного перерыва в аукциона в эту среду Минфин предложит рынку 5-летние ОФЗ 25075 на 12,3 млрд. руб. и 2-летние ОФЗ 25073 на 5,9 млрд. руб. На текущий момент Минфин привлек с рынка ОФЗ только 64% средств от запланированных на 2010 г. Учитывая, что регулятор отложил размещение рублевых евробондов, ожидая более позитивную конъюнктуры рынка, острой потребности в ресурсах бюджет пока не испытывает. В результате, мы не ожидаем от Минфина агрессивных действий по размещению оставшегося объема ОФЗ, в результате чего рынок имеет потенциал роста, как минимум, до конца года.



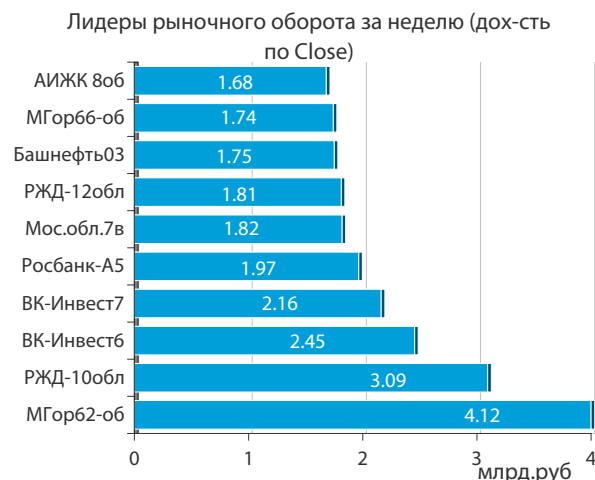
Корпоративные облигации и РиМОВ

После локального кризиса ликвидности, наблюдавшегося на рынке в прошлый понедельник, ситуация на денежном и долговом рынках стала выправляться, в результате чего цены по бумагам I-II эшелон почти полностью восстановились после локальной распродажи. Вместе с тем, пока короткие ставки остаются повышенными, а приток бюджетных средств на рынок не сильно заметен.

На денежном рынке объем свободной рублевой ликвидности в ЦБ остается в пределах 700-800 млрд. руб. Короткие ставки на МБК также остаются около 3% – индикативная ставка MosPrime Rate o/n находится на уровне 2,95% годовых. Национальная валюта двигается вслед за парой евро/доллар, торгуясь на уровне 35,97 руб.

Рынок рублевого долга остается достаточно сильным, достаточно быстро восстановившись после распродажи в начале прошлой недели. Индекс доходности по I эшелону при этом все же вырос на 15 б.п. – до 6,92%, по II эшелону практически не изменился, оставшись на уровне чуть выше 8% годовых. При этом если короткие бумаги находятся под давлением из-за роста стоимости фондирования, длинные бумаги пользуются спросом, несмотря на явные глобальные инфляционные риски.

В целом, рынок рублевого долга имеет все шансы завершить год на мажорной ноте при традиционном притоке ликвидности на рынке к концу года. Вместе с тем, очевидно, что того избытка рублевой ликвидности, который наблюдался несколько месяцев назад, уже не будет.



Выплаты купонов

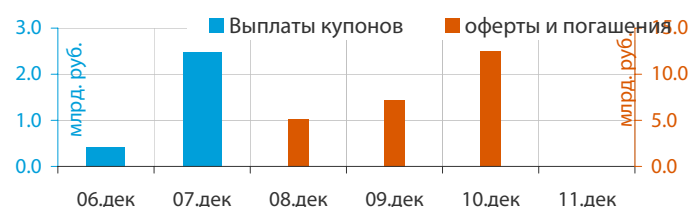
понеделник 6 декабря 2010 г.	419.18	млн. руб.
□ Детский мир - Центр, 1	49.28	млн. руб.
□ ОСМО Капитал, 1	25.43	млн. руб.
□ РИАТО, 1	17.40	млн. руб.
□ РегионЭнергоИнвест, 1	50.86	млн. руб.
□ Сатурн, 3	174.51	млн. руб.
□ СпецСтройФинанс, 1	50.86	млн. руб.
□ Энергоспецснаб, 1	50.86	млн. руб.
вторник 7 декабря 2010 г.	2 474.33	млн. руб.
□ Аптечная сеть 36.6, 2	89.76	млн. руб.
□ Банк Зенит, 5	270.50	млн. руб.
□ ВолгаТелеком, 4	89.76	млн. руб.
□ Новоліпецкий металлургический комбинат, БО-1	243.10	млн. руб.
□ Райффайзенбанк, 4	673.20	млн. руб.
□ Россельхозбанк, 5	673.20	млн. руб.
□ ЧТПЗ, БО-1	411.35	млн. руб.
□ Чувашия, 34007	23.46	млн. руб.

Планируемые выпуски облигаций

вторник 7 декабря 2010 г.	1.05	млрд. руб.
□ РосДорБанк, 1	1.05	млрд. руб.
среда 8 декабря 2010 г.	33.22	млрд. руб.
□ ОФЗ 25075	12.28	млрд. руб.
□ ОФЗ 25073	5.94	млрд. руб.
□ Газпромбанк, БО-1	10.00	млрд. руб.
□ ГЛОБЭКСБАНК, БО-3	3.00	млрд. руб.
□ ГЛОБЭКСБАНК, БО-5	2.00	млрд. руб.
вторник 14 декабря 2010 г.	4.00	млрд. руб.
□ КИТ Финанс Капитал, 2	4.00	млрд. руб.
среда 15 декабря 2010 г.	18.06	млрд. руб.
□ ОФЗ 26203	6.42	млрд. руб.
□ ОФЗ 25072	9.64	млрд. руб.
□ Водоканал-Финанс, 1	2.00	млрд. руб.
четверг 16 декабря 2010 г.	6.00	млрд. руб.
□ Уралвагонзавод, 1	3.00	млрд. руб.
□ Банк Санкт-Петербург, БО-4	3.00	млрд. руб.
понеделник 20 декабря 2010 г.	4.00	млрд. руб.
□ КАМАЗ, БО-1	2.00	млрд. руб.
□ Казань, 34007	2.00	млрд. руб.
вторник 21 декабря 2010 г.	8.00	млрд. руб.
□ МДМ Банк, БО-2	5.00	млрд. руб.
□ РМК-Финанс, 3	3.00	млрд. руб.
среда 22 декабря 2010 г.	25.72	млрд. руб.
□ ОФЗ 25071	15.19	млрд. руб.
□ ОФЗ 25074	10.53	млрд. руб.

Погашения и оферты

среда 8 декабря 2010 г.	5.18	млрд. руб.
□ ИАЖС Республики Хакасия, 1	Погашение	0.38 млрд. руб.
□ Ленинградская область, 26001	Погашение	0.80 млрд. руб.
□ Электроника, АКБ, 2	Погашение	0.50 млрд. руб.
□ Сатурн, 3	Оферта	3.50 млрд. руб.
четверг 9 декабря 2010 г.	7.20	млрд. руб.
□ Банк Зенит, 5	Оферта	5.00 млрд. руб.
□ Элемент Лизинг, 2	Оферта	0.70 млрд. руб.
□ ТОП-КНИГА, 2	Погашение	1.50 млрд. руб.
пятница 10 декабря 2010 г.	12.50	млрд. руб.
□ ВТБ-Лизинг Финанс, 7	Оферта	5.00 млрд. руб.
□ Мастер-Банк, 3	Оферта	0.50 млрд. руб.
□ РуссНефть, 1	Погашение	7.00 млрд. руб.
понеделник 13 декабря 2010 г.	4.00	млрд. руб.
□ ФОРМАТ, 1	Оферта	1.00 млрд. руб.
□ Промнефтесервис, 1	Оферта	3.00 млрд. руб.
вторник 14 декабря 2010 г.	6.80	млрд. руб.
□ ЛЭКстрой, 1	Погашение	1.50 млрд. руб.
□ Липецк, 25002	Погашение	0.30 млрд. руб.
□ Пятерочка Финанс, 2	Погашение	3.00 млрд. руб.
□ ЮТэйр-Финанс, 3	Погашение	2.00 млрд. руб.
среда 15 декабря 2010 г.	1 010	млрд. руб.
□ ОБР-14	Погашение	1000 млрд. руб.
□ ВАГОНМАШ, 2	Погашение	1.00 млрд. руб.
□ ВБД ПП, 2	Погашение	3.00 млрд. руб.
□ ПРОВИАНТ Финанс, 1	Погашение	1.00 млрд. руб.
□ ГАЗ-финанс, 1	Оферта	5.00 млрд. руб.
четверг 16 декабря 2010 г.	17.50	млрд. руб.
□ ГАЗЭКС-Финанс, 1	Погашение	1.00 млрд. руб.
□ Группа Разгулай, БО-12	Погашение	1.00 млрд. руб.
□ Группа Разгулай, БО-8	Погашение	2.00 млрд. руб.
□ Марийский НПЗ-Финанс, 2	Погашение	1.50 млрд. руб.
□ ЭйрЮнион Эр Эр Джи, 1	Погашение	2.00 млрд. руб.
□ Москоммерцбанк, 3	Оферта	5.00 млрд. руб.
□ ХКФ Банк, 6	Оферта	5.00 млрд. руб.
пятница 17 декабря 2010 г.	8.00	млрд. руб.
□ ОГК-3, 1	Оферта	3.00 млрд. руб.
□ ХКФ Банк, 6	Оферта	5.00 млрд. руб.
понеделник 20 декабря 2010 г.	0.50	млрд. руб.
□ Тройка Инвест, 1	Оферта	0.50 млрд. руб.



понедельник 6 декабря 2010 г.

- 12:30 Еврозона: Доверие инвесторов за декабрь Прогноз: 13.8
- 21:00 США: Выступление главы ФРБ Ричмонда Лэкера

вторник 7 декабря 2010 г.

- 07:30 Япония: Индекс опережающих индикаторов за октябрь
- 08:00 Великобритания: Оценка ВВП
- 12:30 Великобритания: Промпроизводство за октябрь
- 14:00 Германия: Заказы в обрабатывающей промышленности за октябрь
- 17:20 Канада: Решение Банка Канада по ставке Прогноз: 1%
- 18:00 США: Индекс экономического оптимизма за декабрь

среда 8 декабря 2010 г.

- 14:00 Германия: Промпроизводство за октябрь
- 18:30 США: Запасы нефти и нефтепродуктов

четверг 9 декабря 2010 г.

- 02:50 Япония: ВВП за 3 кв.
- 10:00 Германия: Индекс потребительских цен за ноябрь
- 12:00 Еврозона: Месячный отчет ЕЦБ
- 15:00 Великобритания: Решение Банка Англии по ставке Прогноз: 0.50%
- 16:30 США: Первичные заявки на пособие по безработице
- 18:00 США: Товарно-материальные запасы за октябрь

пятница 10 декабря 2010 г.

- 08:00 Китай: Баланс внешней торговли за ноябрь
- 08:00 Китай: Индекс цен на недвижимость за ноябрь
- 08:00 Япония: Доверие потребителей за ноябрь
- 12:30 Великобритания: Индекс цен производителей за ноябрь
- 16:30 США: Баланс внешней торговли за октябрь
- 17:55 США: Доверие потребителей за декабрь

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

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