

# Комментарий

по рынку еврооблигаций

Понедельник, 10 сентября 2012 года



## Промсвязьбанк

АНАЛИТИЧЕСКОЕ УПРАВЛЕНИЕ

Инвестиционного департамента  
+7 (495) 777 10 20, [ib@psbank.ru](mailto:ib@psbank.ru)

СЕМЕНОВЫХ ДЕНИС

Аналитик  
[semenovykhdd@psbank.ru](mailto:semenovykhdd@psbank.ru)

**Неожиданно слабый рост числа новых рабочих мест в экономике США по итогам августа, а также пересмотр и без того скромных цифр за предыдущие два месяца в сумме на 41 тыс. вниз увеличили вероятность того, что FOMC начнет действовать уже на этой неделе.** Снижение уровня безработицы до 8,1% в августе едва ли можно отнести к позитивным новостям, так как изменение показателя было обусловлено сокращением числа трудоспособного населения на 368 тыс. человек. Отношение числа занятых американцев к населению страны снизилось до годового минимума, что свидетельствует об отсутствии прогресса в восстановлении рынка труда. Подобная статистика вряд ли окажет поддержку шансам Обамы на переизбрание в ноябре.

На этом фоне вновь вырос спрос на Treasuries, доходность UST-10 опустилась на 3 б.п. — до 1,64%. Добавим к этому рост аппетита к риску на сохраняющемся оптимизме по поводу анонса программы ЕЦБ по выкупу облигаций (OMT) и получим дальнейшее сужение спрэдов долларовых еврообондов EM к UST. Так, например спрэд российской компоненты индекса суверенных еврообондов EMBI+ уже опустился к уровням марта-апреля 2011 года.

Рынок CDS также реагирует на увеличение спроса на риск новыми локальными минимумами спрэдов. Спрэды CDS RUSSIA 5Y и CDS GAZPRU 5Y по итогам пятницы сузились еще на 7-11 б.п. — до 140 и 199 б.п., что соответствует средним уровням оценки кредитного спрэда в первой половине прошлого года.

**Сегодня с утра не ожидаем существенных движений котировок еврообондов по сравнению с закрытием в пятницу.** В середине недели рынок ожидают два существенных собы-

тия: итоги заседания FOMC (четверг) и решение конституционного суда Германии по вопросу легитимности фонда ESM (среда), вероятно, что инвесторы воздержатся от активных действий на рынке еврообондов до прояснения этой неопределенности.

### Основные торговые идеи:

Резкий рост котировок в кривой Вымпелкома привел к аномальному положению выпуска **VIP-21** (YTM-6.55%), спрэды которого к схожим по дюрации выпускам субинвестиционного кредитного риска **ALFARU-21** (YTM-6.98%) и **ALRSRU-20** (YTM-5.82%) сузились до годовых минимумов.

Спрэд VIP-21/ALFARU-21 составляет минус 15 б.п. по доходности и находится в 2 стандартных отклонениях от среднего значения (45 б.п.) Спрэд достаточно широк для relative value trade, ожидаемая прибыль при возвращении к среднему 150-200 б.п. в терминах цены.

Спрэд VIP-21/ALRSRU-20 также находится на годовом минимуме и составляет 75 б.п., что соответствует 1,9 стандартным отклонением от среднего значения за год (150 б.п.). Спрэд достаточно широк для relative value trade, ожидаемая прибыль при возвращении к среднему 120-160 б.п. в терминах цены.

Рекомендуем фиксировать прибыль в **GAZPRU22\_6.51** (YTM-4.07%), который переоценен как в собственной кривой (на отрезке **GAZPRU21-GAZPRU22** премия за дюрацию практически отсутствует), так и против **SBERRU22** (YTM-4.69%).

В коротких выпусках отмечаем существенную недооценку **GAZPRU-15** против **SBERRU-15**.

**03 сентября 2012 г.**

- ê 11:50 Франция: Индекс деловой активности PMI в производственном секторе
- ê 11:55 Германия: Индекс деловой активности PMI в производственном секторе
- ê 12:00 Еврозона: Индекс деловой активности PMI в производственном секторе
- ê 12:30 Великобритания: Индекс деловой активности PMI в производственном секторе

**04 сентября 2012 г.**

- ê 13:00 Еврозона: Индекс цен производителей Еврозоны
- ê 16:58 США: Markit США PMI
- ê 18:00 США: Индекс деловой активности ISM в производственном секторе
- ê 18:00 США: Объем расходов в строительном секторе

**05 сентября 2012 г.**

- ê 11:50 Франция: Индекс деловой активности PMI в секторе услуг
- ê 11:55 Германия: Индекс деловой активности PMI в секторе услуг
- ê 12:00 Еврозона: Индекс деловой активности PMI в секторе услуг
- ê 12:30 Великобритания: Индекс деловой активности PMI в секторе услуг
- ê 13:00 Еврозона: Розничные продажи
- ê 15:00 США: Индексы ипотечного кредитования
- ê 16:30 США: Производительность в несельскохозяйственном секторе
- ê 16:30 США: Затраты на рабочую силу
- ê 17:45 США: ISM Нью-Йорк

**06 сентября 2012 г.**

- ê 09:30 Франция: Уровень безработицы
- ê 13:00 Еврозона: ВВП
- ê 13:00 Еврозона: Индекс потребления част. сектора Еврозоны
- ê 14:00 Германия: Промышленные заказы
- ê 15:00 Великобритания: Решение по ставкам Банка Англии
- ê 15:45 Еврозона: Решение по ставкам ЕЦБ
- ê 16:15 США: Изменение числа занятых от ADP
- ê 16:30 США: Число заявок на пособие по безработице
- ê 18:00 США: Индекс деловой активности ISM для непроизв. сферы

**07 сентября 2012 г.**

- ê 10:00 Германия: Платежный баланс
- ê 12:30 Великобритания: Промышленное производство
- ê 12:30 Великобритания: Индексы цен производителей
- ê 14:00 Германия: Промышленное производство
- ê 16:30 США: Изменение числа занятых в несельскохозяйственном секторе
- ê 16:30 США: Уровень безработицы
- ê 18:00 Великобритания: Оценка роста ВВП от NIESR

## Инвестиционный департамент

т.: 8 (800) 700-9-777 (звонок из регионов РФ бесплатный);  
+7 (495) 733-96-29  
факс: +7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-37  
e-mail: [ib@psbank.ru](mailto:ib@psbank.ru)

## ОАО «Промсвязьбанк»

109052, Москва, ул. Смирновская, д. 10, стр. 22

### Руководство

<b>Зибарев Денис Александрович</b> <a href="mailto:zibarev@psbank.ru">zibarev@psbank.ru</a>	Вице-президент— Директор департамента	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-77
<b>Тулинов Денис Валентинович</b> <a href="mailto:tulinov@psbank.ru">tulinov@psbank.ru</a>	Руководитель департамента	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-38
<b>Миленин Сергей Владимирович</b> <a href="mailto:milenin@psbank.ru">milenin@psbank.ru</a>	Заместитель руководителя департамента	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-94
<b>Субботина Мария Александровна</b> <a href="mailto:subbotina@psbank.ru">subbotina@psbank.ru</a>	Заместитель руководителя департамента	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-33

### Аналитическое управление

<b>Грицкевич Дмитрий Александрович</b> <a href="mailto:gritskevich@psbank.ru">gritskevich@psbank.ru</a>	Рынок облигаций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-14
<b>Монастыршин Дмитрий Владимирович</b> <a href="mailto:monastyrshin@psbank.ru">monastyrshin@psbank.ru</a>	Рынок облигаций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-10
<b>Семеновых Денис Дмитриевич</b> <a href="mailto:semenovkhdd@psbank.ru">semenovkhdd@psbank.ru</a>	Рынок облигаций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-01
<b>Шагов Олег Борисович</b> <a href="mailto:shagov@psbank.ru">shagov@psbank.ru</a>	Рынки акций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-34
<b>Гусев Владимир Павлович</b> <a href="mailto:gusevvp@psbank.ru">gusevvp@psbank.ru</a>	Рынки акций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-83
<b>Захаров Антон Александрович</b> <a href="mailto:zakharov@psbank.ru">zakharov@psbank.ru</a>	Валютные и товарные рынки	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-75

### Управление торговли и продаж

<b>Круть Богдан Владимирович</b> <a href="mailto:krutbv@psbank.ru">krutbv@psbank.ru</a>	Синдикация и продажи	ICQ 311-833-662	Прямой: +7 (495) 228-39-22 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-20-13
<b>Хмелевский Иван Александрович</b> <a href="mailto:khmelevsky@psbank.ru">khmelevsky@psbank.ru</a>	Синдикация и продажи	ICQ 595-431-942	Прямой: +7 (495) 411-5137 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-18
<b>Федосенко Петр Николаевич</b> <a href="mailto:fedosenkopn@psbank.ru">fedosenkopn@psbank.ru</a>	Синдикация и продажи	ICQ 639-229-349	Моб.: +7 (916) 622-13-70 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-20-92
<b>Павленко Анатолий Юрьевич</b> <a href="mailto:apavlenko@psbank.ru">apavlenko@psbank.ru</a>	Старший трейдер	ICQ 329-060-072	Прямой: +7 (495) 705-90-69 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-23
<b>Рыбакова Юлия Викторовна</b> <a href="mailto:rybakova@psbank.ru">rybakova@psbank.ru</a>	Старший трейдер	ICQ 119-770-099	Прямой: +7 (495) 705-90-68 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-41
<b>Воложев Андрей Анатольевич</b> <a href="mailto:volozhev@psbank.ru">volozhev@psbank.ru</a>	Начальник отдела торговых операций	ICQ 479-915-342	Прямой: +7 (495) 705-90-96 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-58
<b>Жариков Евгений Юрьевич</b> <a href="mailto:zharikov@psbank.ru">zharikov@psbank.ru</a>	Трейдер		Прямой: +7 (495) 705-90-96 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-35
<b>Урумов Тамерлан Таймуразович</b> <a href="mailto:urumov@psbank.ru">urumov@psbank.ru</a>	Трейдер		Моб.: +7 (910) 417-97-73 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-35-06
<b>Целинина Ольга Игоревна</b> <a href="mailto:tselinianoi@psbank.ru">tselinianoi@psbank.ru</a>	Трейдер		Моб.: +7 (917) 525-88-43 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-49-55

### Управление по работе с неэмиссионными долговыми обязательствами

<b>Бараночников Александр Сергеевич</b> <a href="mailto:baranoch@psbank.ru">baranoch@psbank.ru</a>	Операции с векселями	Прямой: +7 (495) 228-39-21 или +7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-96
-------------------------------------------------------------------------------------------------------	----------------------	--------------------------------------------------------------------

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](http://www.psbank.ru)  
Аналитическое управление Инвестиционного Департамента, т. 777-10-20 (доб. 77-47-33), e-mail: [ib@psbank.ru](mailto:ib@psbank.ru)