

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

Кредитный риск уровня «ВВ»*:

- Банк Санкт-Петербург, БО-2 (ВаЗ/-/-) (УТМ 7,64% при дюрации 1,07 лет): ломбардный выпуск по-прежнему выглядит привлекательно в коротком конце кривой банковского сегмента II эшелона, торгуясь со спрэдом к кривой ОФЗ на уровне 224 б.п. при среднем уровне 160-170 б.п.
- ХКФ Банк, 6 (ВаЗ/В+/-) (УТМ 8,1% при дюрации 1,7 лет): за последнюю неделю доходность по выпуску снизилась более чем на 70 б.п. На наш взгляд дальнейший downside по доходности ХКФ Банк, 6 отсутствует – спрэд к кривой ОФЗ сузился до 203 б.п. или до 30 б.п. к кривой доходности более крупных универсальных банков II эшелона: Зениту, Номос-Банку, Петрокоммерцу, МДМ Банку, Промсвязьбанку.
- Глобэксбанк, БО-3 (-/ВВ-/ВВ) (УТМ 8,25% при дюрации 1,27 года): выпуск торгуется с премией 261 б.п. к кривой ОФЗ. Отметим, что небольшой размер банка компенсирует присутствие в капитале Внешэкономбанка, притом, что премия до 100 б.п. к кривой доходности банков II эшелона из-за отсутствия «ломбардности» выглядит завышенной.
- АК Барс Банк, 4 (ВаЗ/-/ВВ) (УТМ 7,47% при дюрации 1,13 года): выпуск крупнейшего банка Татарстана торгуется с премией к кривой доходности Банка Зенит в размере 38 б.п. Справедливым уровнем для облигаций АК Барса видим доходность на кривой Банка Зенит.

Первичное предложение:

НОМОС-БАНК (ВаЗ/-/ВВ-) начал маркетинг выпуска облигаций серии БО-01 на 5 млрд. руб. Ориентир по ставке: 7,00 – 7,15% (УТР 7,12 – 7,28%) к годовой оферте. Сопоставимые выпуски ПСБ (Ва2/-/ВВ-), Зенита (ВаЗ/-/В+) и МДМа (Ва2/В+/ВВ) с дюрацией 1,2-1,5 года торгуются со спрэдом к ОФЗ на уровне 160 б.п. Текущее предложение Банка предполагает премию к ОФЗ на уровне 183 – 199 б.п. или 25 – 40 б.п. к выпускам банков II эшелона при сопоставимой дюрации. В результате, учитывая короткую дюрацию выпуска, участие в размещении интересно даже по нижней границе данного диапазона доходностей.

* - 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

Вторник 15 февраля 2011 года

Ключевые индикаторы рынка

Тикер	14 фев	3м max	3м min	12м max	12м min
UST'10, %	3.62	3.74	2.78	3.99	2.39
Rus'30, %	4.94	5.02	4.37	5.84	3.91
ОФЗ'46018,%	7.75	7.84	7.32	7.98	6.97
Libor \$ 3М,%	0.31	0.31	0.28	0.54	0.25
Euribor 3М,%	1.09	1.09	1.00	1.09	0.63
MosPrime 3М,%	4.00	4.11	3.74	5.79	3.73
EUR/USD	1.350	1.382	1.291	1.419	1.192
USD/RUR	29.27	31.48	29.24	31.80	28.92

Облигации казначейства США

Вчера короткий конец кривой treasuries продолжил расти на фоне увеличения аппетита к риску инвесторов, которые отыгрывали позитивные данные по торговому балансу Китая и постепенную стабилизацию ситуации в Египте. При этом длинные treasuries не изменились – Обама вчера направил в Конгресс проект бюджета США на следующий финансовый год. В результате, доходность UST'10 снизилась на 1 б.п. - до 3,62%, UST'30 – на 2 б.п. - до 4,67%, UST'2 – выросла на 2 б.п. – до 0,85% годовых. [См. стр. 2](#)

Суверенные еврооблигации РФ и ЕМ

Котировки евробондов развивающихся стран продолжают дрейфовать в боковике, находясь под давлением кривой доходности treasuries, повышательный тренд которой все еще не сломлен. Вместе с тем, цены на Brent уже превысили \$103 за баррель, что создает неплохой предпосыл для сужения спрэдов доходности «сырьевых» бумаг к UST. [См. стр. 2](#)

Корпоративные рублевые облигации

Корпоративные облигации и облигации РИМОВ дрейфуют вблизи минимумов по доходности, достигнутых в сентябре-октябре 2010 г. – пока избыточная ликвидность давит на рынок, а до очередного заседания ЦБ еще далеко спрос на бумаги сохраняется на высоком уровне. В ближайшее время мы не ожидаем значительного изменения ситуации на рынке. [См. стр. 3](#)

Комментарий

Уралвагонзавод

[См. стр. 3](#)

Показатели банковской ликвидности	Изменение		
Остатки на к/с банков	482.0	393.7	88.3
Депозиты банков в ЦБ	1010.6	1131.9	-121.3
Сальдо операций ЦБ РФ (млрд. руб.)	342.5	331.3	11.2
	(15.02.2011)	(14.02.2011)	

Индикатор	14 фев	3-мес макс.	3-мес мин.	12-мес макс.	12-мес мин.
UST'2 Ytm, %	0.85	0.85	0.43	1.17	0.33
UST'5 Ytm, %	2.36	2.40	1.40	2.74	1.03
UST'10 Ytm, %	3.62	3.74	2.78	3.99	2.39
UST'30 Ytm, %	4.67	4.77	4.11	4.84	3.51
Rus'30 Ytm, %	4.94	5.02	4.37	5.84	3.91
спрэд к UST'10	131.7	210.9	114.9	268.1	95.8

Облигации казначейства США

Вчера короткий конец кривой treasuries продолжил расти на фоне увеличения аппетита к риску инвесторов, которые отыгрывали позитивные данные по торговому балансу Китая и постепенную стабилизацию ситуации в Египте. При этом длинные treasuries не изменились – Обама вчера направил в Конгресс проект бюджета США на следующий финансовый год. В результате, доходность UST'10 снизилась на 1 б.п. – до 3,62%, UST'30 – на 2 б.п. – до 4,67%, UST'2 – выросла на 2 б.п. – до 0,85% годовых.

Вчера Президент США Б.Обама направил в Конгресс **проект бюджета на следующий финансовый год**, который предусматривает дефицит в размере \$1,6 трлн. или 10,9% ВВП. К 2015 г. планируется достичь уровень бюджетного дефицита около \$600 млрд. или 3% ВВП. Сокращение дефицита позитивно для рынка госдолга США, которое означает снижение заимствований Казначейства. Вместе с тем, физически это ощутить можно будет в достаточно долгосрочной перспективе.

В целом, в отсутствии значимой макростатистики, торги на рынке вчера были невыразительны, хотя аппетит к риску у инвесторов сохраняется. Сегодня будут опубликованы **данные по розничным продажам и производственный индекс за январь в США**. Эти данные вполне могут подпитать дальнейший спрос на рискованные активы. Из позитивных новостей, которые также могут быть отыграны сегодня стоит отметить **рост инфляции в Китае в январе на 4,9%** по сравнению с ожидавшимся ростом на 5-5,4%, что может свидетельствовать об определенных успехах ЦБ КНР. **Банк Японии** сегодня сохранил ставки, повысив при этом оценку состояния экономики. Вчера **министры финансов стран ЕС** высказались за удвоение с 2013 г. емкости европейского Фонда финансовой стабильности до €500 млрд.

Вместе с тем, ложкой дегтя являются слухи, что статистическая служба Китая просто **изменила методику расчета индекса потребительских цен**, сократив в нем долю продуктов питания. Также не слишком оптимистичные данные сегодня выходят по Европе – **ВВП Франции** в IV квартале 2010 г. вырос только на 0,3% по сравнению с III кварталом при ожидании роста на 0,6%; **ВВП Германии** также не оправдал ожидания рынка, увеличившись за тот же период только на 0,4%.

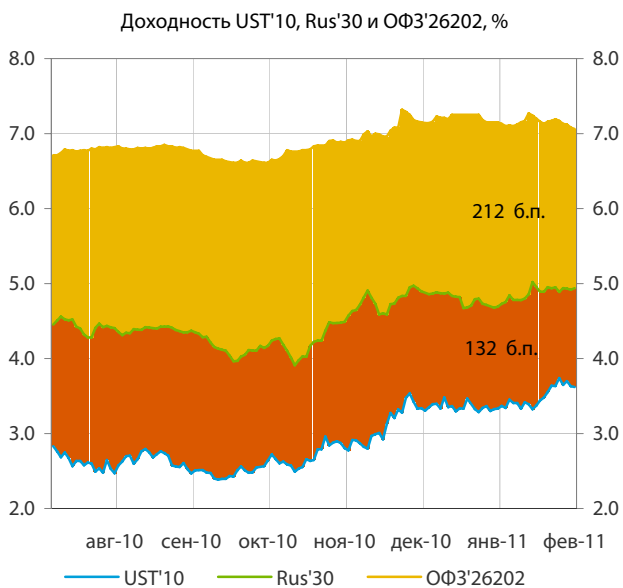
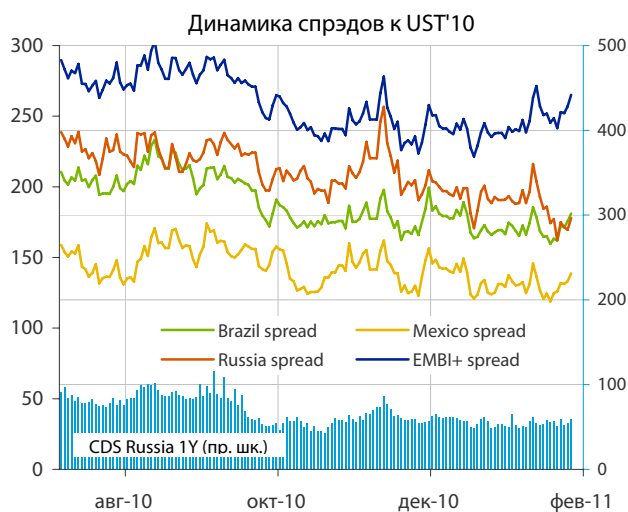
Суверенные еврооблигации РФ и ЕМ

Котировки евробондов развивающихся стран продолжают дрейфовать в боковике, находясь под давлением кривой доходности treasuries, повышательный тренд которой все еще не сломлен. Вместе с тем, цены на Brent уже превысили \$103 за баррель, что создает неплохой предпосыл для сужения спрэдов доходности «сырьевых» бумаг к UST.

Доходность выпуска **Rus'30** вчера скорректировалась на 2 б.п. – до 4,94%, **RUS'20** – на 1 б.п. – до 5,07% годовых, спрэд между российскими и американскими бумагами (Rus'30 и UST'10) расширился на 3 б.п. – до 132 б.п. Индекс **EMBI+** вырос более существенно – на 8 б.п. до 265 б.п.

Хотя цены на нефть продолжают расти, инвесторы обеспокоены растущей **политической нестабильностью в других восточных странах**. Также вопреки предпринимаемым мерам ЕС **доходности облигаций проблемных стран еврозоны** продолжают расти. Также необходимо отметить, **сохраняющееся инфляционное давление на ЕМ** при росте цен на нефть и продукты питания.

Данные факты оказывают **сдерживающее воздействие на спрос на евробонды развивающихся стран**. В частности, при текущих ценах на нефть спрэд между Rus'30 и UST'10 вполне мог бы достигнуть минимума апреля 2010 г., снизившись с текущих 132 б.п. до 96 б.п. (потенциал – 36 б.п.).

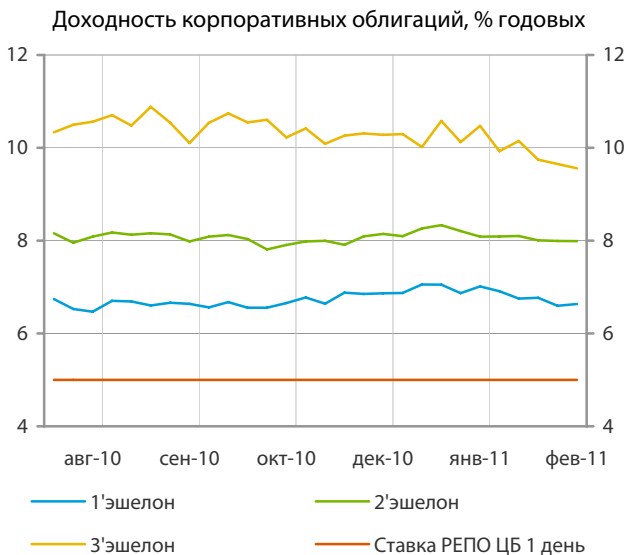
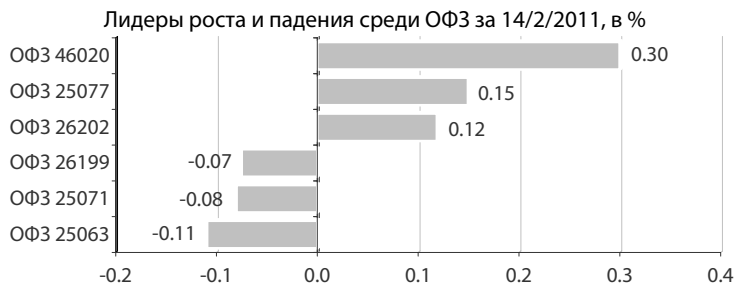
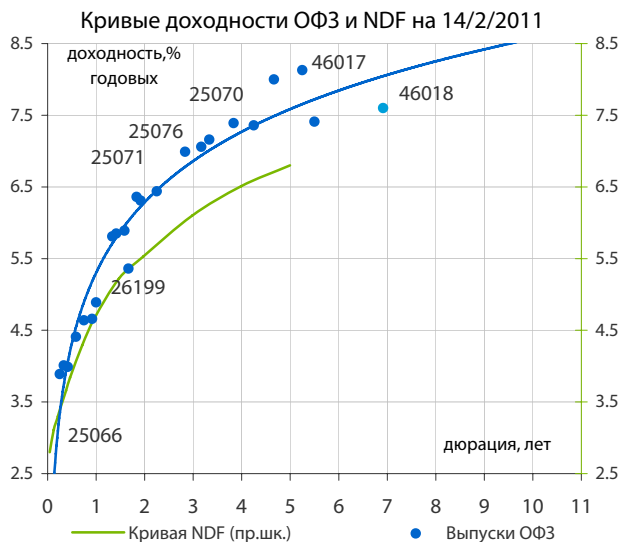


Облигации федерального займа

Снижение ставок по валютным свопам при продолжающемся укреплении национальной валюты способствует спросу на рублевые гособлигации – кривая ОФЗ вчера снизилась еще в среднем на 2 б.п. Сегодня ожидаем бокового движения рынка, а ключевым событием станет завтрашнее размещение ОФЗ 25077 на 30 млрд. руб.

Вчера ставка по годовому контракту *NDF* снизилась на 3 б.п. – до 4,65%, по 5-летнему контракту – на 5 б.п. – до 6,78%; спрэд между кривыми NDF и ОФЗ в длинном конце составил – 80 б.п.

На завтра запланирован *аукцион по 5-летним ОФЗ 25077 на 30 млрд. руб.*, который будет являться индикатором спроса на госбумаги РФ. В целом, мы ожидаем сохранения хорошего спроса на новые бумаги, учитывая комфортные ставки NDF и избыток ликвидности на рынке.

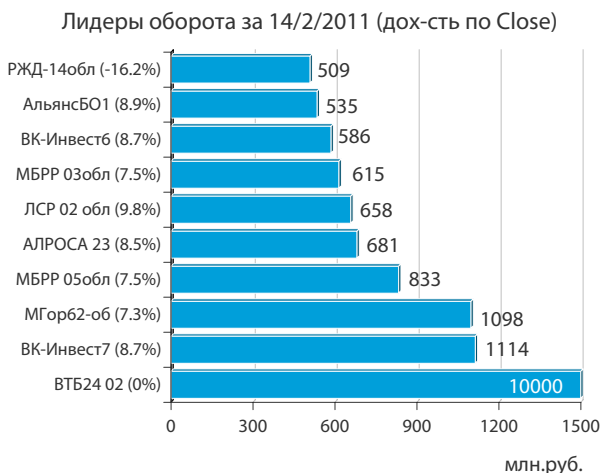


Корпоративные облигации и РиМОВ

Корпоративные облигации и облигации РиМОВ дрейфуют вблизи минимумов по доходности, достигнутых в сентябре-октябре 2010 г. – пока избыточная ликвидность давит на рынок, а до очередного заседания ЦБ еще далеко спрос на бумаги сохраняется на высоком уровне. В ближайшее время мы не ожидаем значительного изменения ситуации на рынке.

После вчерашней уплаты налога на прибыль организаций на денежном рынке *объем свободной рублевой ликвидности в ЦБ* снизился на 2,2% или 33 млрд. руб. – до 1,49 трлн. руб., что, впрочем, не повлияло на рынок МБК – индикативная ставка *MosPrime Rate o/n* продолжает находиться на уровне 2,8%-2,85% годовых вблизи депозитной ставки ЦБ (2,75% годовых). Национальная валюта на фоне высоких цен на нефть укрепилась ниже *34,0 руб. по корзине*, достигнув сегодня в моменте 33,9 руб. Сегодня пройдет уплата страховых взносов за январь, однако мы не ожидаем, что это повлияет на стоимость денег на межбанке.

НПК «Уралвагонзавод» (-/-/-) начал сбор заявок на облигации 2-й серии объемом 3 млрд. руб. Размещение 7-летних бумаг по открытой подписке на ФБ ММВБ запланировано на 1 марта. Ориентир по купону: 9,0-9,5% (УТР 9,20 – 9,73%) годовых к оферте через 2,5 года. В середине декабря 2010 г. УВЗ уже разместил выпуск облигаций 1 серии на 3 млрд. руб. с офертой через 2 года и ставкой купона 9,25% годовых. Сейчас данный выпуск торгуется на рынке с доходностью 8,89% годовых при дюрации 1,72 года и спреде к кривой ОФЗ в размере 282 б.п. (премия к выпуску КАМАЗ, БО-1 – 75 б.п.). Отметим, что, учитывая меньшие масштабы бизнеса и более высокий уровень долговой нагрузки по сравнению с КАМАЗом, премия по выпуску УВЗ к бумагам КАМАЗ БО-01 на уровне 75 б.п. выглядит оправданной. Новое предложение оборонного предприятия предполагает премию к суверенной кривой на уровне 265 – 318 б.п., в результате чего участие в новом выпуске интересно с купоном от 9,2% (УТР 9,4%) годовых к оферте через 2,5 года, что также предполагает премию к кривой ОФЗ от 280 б.п.



Выплаты купонов

вторник 15 февраля 2011 г.	7 711.96	млн. руб.
□ АИЖК, 10	121.74	млн. руб.
□ АИЖК, 9	94.40	млн. руб.
□ АФК Система, 2	1 471.00	млн. руб.
□ Атомэнергопром, 1	3 225.00	млн. руб.
□ Атомэнергопром, 2	2 150.00	млн. руб.
□ Виктория-Финанс, БО-1	79.78	млн. руб.
□ М-ИНДУСТРИЯ, 1	61.08	млн. руб.
□ Москоммерцбанк, 2	179.52	млн. руб.
□ Первый ипотечный агент АИЖК, 1А	0.00	млн. руб.
□ ТМК, 3	244.35	млн. руб.
□ ТрансФин-М, БО-1	60.78	млн. руб.
□ ТрансФин-М, БО-3	24.31	млн. руб.

среда 16 февраля 2011 г.	5 016.14	млн. руб.
□ ГЛОБЭКСБАНК, БО-01	233.15	млн. руб.
□ Газпром, 9	180.25	млн. руб.
□ НОМОС-БАНК, 8	142.11	млн. руб.
□ ОМПК, 1	29.92	млн. руб.
□ Россельхозбанк, 2	136.99	млн. руб.
□ Россия, 46021	3 734.30	млн. руб.
□ Рэйл Лизинг Финанс, 1	0.45	млн. руб.
□ СУ-155 Капитал, 3	231.87	млн. руб.
□ ТД Копейка (ОАО), 2	164.56	млн. руб.
□ ТД Копейка (ОАО), 3	97.72	млн. руб.
□ Хортекс-Финанс, 1	64.82	млн. руб.

четверг 17 февраля 2011 г.	1 774.95	млн. руб.
□ ОАО ДОМО, 1	74.80	млн. руб.
□ Парнас-М, 2	23.68	млн. руб.
□ Россельхозбанк, 3	461.20	млн. руб.
□ Россия, 39003(ГСО-ФПС)	1 151.70	млн. руб.
□ Ярославская обл, 34009	63.57	млн. руб.

Планируемые выпуски облигаций

вторник 15 февраля 2011 г.	10.00	млрд. руб.
□ Кредит Европа Банк, 6	4.00	млрд. руб.
□ Алеф-Банк, 01	1.00	млрд. руб.
□ ЕАБР, 04	5.00	млрд. руб.

среда 16 февраля 2011 г.	30.00	млрд. руб.
□ ОФЗ 25077	30.00	млрд. руб.

понедельник 21 февраля 2011 г.	21.09	млрд. руб.
□ Оборонпром, 1	21.09	млрд. руб.

вторник 22 февраля 2011 г.	14.50	млрд. руб.
□ Мечел, 15	5.00	млрд. руб.
□ Мечел, 16	5.00	млрд. руб.
□ Московский Кредитный Банк, БО-01	3.00	млрд. руб.
□ ТКС Банк, БО-03	1.50	млрд. руб.

четверг 24 февраля 2011 г.	5.00	млрд. руб.
□ НОМОС-БАНК, БО-1	5.00	млрд. руб.

пятница 25 февраля 2011 г.	1.50	млрд. руб.
□ УОМЗ, 03	1.50	млрд. руб.

вторник 1 марта 2011 г.	3.00	млрд. руб.
□ Уралвагонзавод, 02	3.00	млрд. руб.

Погашения и оферты

вторник 15 февраля 2011 г.	8.00	млрд. руб.
□ ТМК, 3	Погашение	5.00 млрд. руб.
□ Москоммерцбанк, 2	Погашение	3.00 млрд. руб.

среда 16 февраля 2011 г.	15.06	млрд. руб.
□ ГЛОБЭКСБАНК, БО-01	Оферта	5.00 млрд. руб.
□ Престиж-Экспресс-Сервис, 1	Оферта	0.06 млрд. руб.
□ Россельхозбанк, 2	Погашение	7.00 млрд. руб.
□ НОМОС-БАНК, 8	Погашение	3.00 млрд. руб.

пятница 18 февраля 2011 г.	1 500	млрд. руб.
□ ОБР-16	Погашение	1 500 млрд. руб.

среда 23 февраля 2011 г.	3.60	млрд. руб.
□ СтройАльянс, 1	Погашение	0.60 млрд. руб.
□ Банк Союз, 4	Погашение	3.00 млрд. руб.

четверг 24 февраля 2011 г.	13.00	млрд. руб.
□ Северо-Западный Телеком, 3	Погашение	3.00 млрд. руб.
□ Банк Петрокоммерц, 7	Оферта	3.00 млрд. руб.
□ Белон-Финанс, 2	Оферта	2.00 млрд. руб.
□ СУ-155 Капитал, 3	Оферта	3.00 млрд. руб.
□ Синергия, 3	Оферта	2.00 млрд. руб.

пятница 25 февраля 2011 г.	1.00	млрд. руб.
□ ФОРМАТ, 1	Оферта	1.00 млрд. руб.

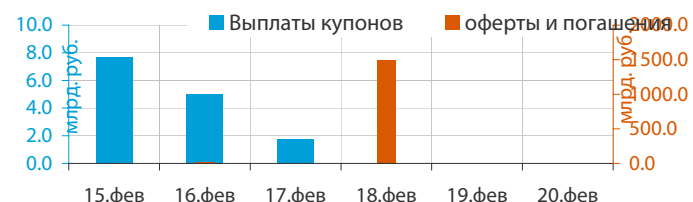
понедельник 28 февраля 2011 г.	4.50	млрд. руб.
□ Мортон-PCO, 1	Погашение	0.50 млрд. руб.
□ Белон-Финанс, 2	Оферта	2.00 млрд. руб.
□ ТКК-6-Инвест, 1	Оферта	2.00 млрд. руб.

вторник 1 марта 2011 г.	1.00	млрд. руб.
□ Восток-Сервис-Финанс, БО-1	Погашение	1.00 млрд. руб.

среда 2 марта 2011 г.	1.00	млрд. руб.
□ Макромир-Финанс, 1	Оферта	1.00 млрд. руб.

четверг 3 марта 2011 г.	1.89	млрд. руб.
□ Градострой-Инвест, 1	Погашение	0.45 млрд. руб.
□ Финансы-А.П.И., 1	Погашение	0.44 млрд. руб.
□ Рыбинский кабельный завод, 1	Оферта	1.00 млрд. руб.

пятница 4 марта 2011 г.	2.00	млрд. руб.
□ Куйбышевазот-инвест, 02	Погашение	2.00 млрд. руб.



понедельник 14 февраля 2011 г.

- 13:00 Еврозона: Промышленное производство за декабрь Прогноз: -0.2% м/м
- 23:00 США: Просрочки по ипотеке за 4 квартал

вторник 15 февраля 2011 г.

- 05:00 Китай: Индекс потребительских цен Прогноз: +5.5% г/г
- 13:00 Еврозона: Динамика ВВП Прогноз: +0.5% к/к
- 13:00 Еврозона: Торговый баланс Прогноз: -€0.9 млрд.
- 13:00 Еврозона: Индекс экономических ожиданий ZEW Прогноз: 31.3
- 13:00 Германия: Индекс экономических ожиданий ZEW Прогноз: 20.3
- 16:30 США: Цены на импорт/экспорт
- 16:30 США: Индекс деловой активности в промышленности ФРБ Нью-Йорка Прогноз: 15
- 16:30 США: Розничные продажи Прогноз: 0.5%
- 17:00 США: Чистый приток капитала в США
- 18:00 США: Индекс рынка жилья
- 18:00 США: Производственные запасы Прогноз: 0.7%

среда 16 февраля 2011 г.

- 08:00 Япония: Месячный отчет Банка Японии
- 12:30 Великобритания: Уровень безработицы Прогноз: 7.9%
- 13:30 Великобритания: Отчет по инфляции Банка Англии
- 16:30 США: Число начатых строителей домов
- 16:30 США: Количество разрешений на строительство домов
- 16:30 США: Индекс цен производителей
- 17:15 США: Промышленное производство
- 18:30 США: Запасы нефти и нефтепродуктов
- 22:00 США: Протокол заседания ФРС

четверг 17 февраля 2011 г.

- 12:00 Еврозона: Счет текущих операций
- 16:30 США: Индекс потребительских цен
- 16:30 США: Число первичных заявок на пособие по безработице
- 18:00 США: Индекс деловой активности ФРБ Филадельфии
- 18:00 Еврозона: Индекс потребительского доверия

пятница 18 февраля 2011 г.

- 10:00 Германия: Индекс цен производителей
- 12:30 Великобритания: Розничные продажи

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