

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

### Кредитный риск уровня «В»\*:

*Рынки остаются крайне нестабильными и нервными. Инвесторы по-прежнему не стремятся активно сокращать свои позиции на фоне избыточной ликвидности при отсутствии покупателей – спрэды bid/offer остаются очень широкими.*

- МКБ (B1/-/B+): под навесом продаж кривая МКБ за последние дни сильно просела, в результате чего доходности по ряду бумаг перешагнули 10%-ый порог, что выглядит крайне интересно для банка с рейтингом B1/B+ и активами более 200 млрд. руб. Рекомендуем обратить внимание на ломбардный выпуск МКБ, 7 (99,9/10,1%/0,91\*\*), а также неломбардный МКБ, БО-4.
- СКБ-банк, БО-05 (B1/-/B) (96,2/12,15%/1,11): неломбардный выпуск банка с доходностью на уровне 12% годовых при короткой дюрации выглядит привлекательно, учитывая достаточно крепкий кредитный профиль СКБ-банка с активами 87 млрд. руб.
- ЛК Уралсиб (-/-/BB-): рекомендуем обратить внимание на ломбардные выпуски биржевых облигаций эмитента с дюрацией 1,0-1,2 года. Неделий ранее Fitch повысил рейтинги Уралсиба и ЛК «Уралсиб» до «BB-» с «B+», что должно позитивно отразиться на котировках бумаг эмитента после нормализации ситуации на рынках. Текущий спрэд кривой ЛК Уралсиб к эмитентам с рейтингом на уровне BB- составляет более 100 б.п.
- Татфондбанк, 5 (B2/-/-) (99,5/9,53%/0,59): короткий ломбардный выпуск с доходностью более 9% годовых выглядит интересно, учитывая квазисуверенный риск эмитента в лице Республики Татарстан. Также неплохо выглядят неломбардные выпуски БО-01 и БО-02 с бидами заметно ниже номинала.

\* - 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 за неделю с 8 по 14 августа 2011 г. Понедельник 15 августа 2011 г.

### Ключевые индикаторы рынка

Тикер	12 авг	3м max	3м min	12м max	12м min
UST'10, %	2.26	3.18	2.11	3.74	2.11
Rus'30, %	4.30	4.60	4.02	5.02	3.91
ОФЗ'46018,%	7.70	8.13	7.65	8.13	7.31
Libor \$ 3M,%	0.29	0.29	0.25	0.37	0.25
Euribor 3M,%	1.54	1.62	1.43	1.62	0.88
MosPrime 3M,%	4.74	4.77	4.06	4.77	3.73
EUR/USD	1.425	1.469	1.398	1.483	1.267
USD/RUR	29.10	29.88	27.51	31.48	27.28

## Облигации казначейства США

Для treasuries прошлая неделя была испытанием на прочность – Казначейство провело серию размещений впервые после снижения кредитного рейтинга США от S&P . В результате, можно констатировать, что статус UST, как защитного актива, был сохранен – за неделю доходность UST'10 снизилась на 30 б.п. – до 2,26%, UST'30 – на 12 б.п. – до 3,73%. Вместе с тем, на фоне восстановления аппетита к риску на рынках ожидаем коррекционное движение по treasuries в начале недели. [См. стр. 2](#)

## Суверенные еврооблигации РФ и ЕМ

Аппетит к риску начал постепенно возвращаться на рынки – уже в пятницу в секторе евробондов развивающихся стран наблюдались покупки после заметной просадки котировок. Текущая рыночная конъюнктура сохраняется позитивной, в результате чего ожидаем сегодня продолжения роста. Вместе с тем, для разворота рынка инвесторы будут ждать новых позитивных информационных поводов. [См. стр. 2](#)

## Корпоративные рублевые облигации

В пятницу в корпоративном сегменте долгового рынка РФ также появились первые признаки стабилизации ситуации. Ожидаем, что сегодня покупатели начнут более активно «подбирать» просевшие бумаги. При этом возможный отток ликвидности перед крупными налогами будет компенсирован депозитным аукционом на 80 млрд. руб. в грядущий четверг. [См. стр. 3](#)

### Показатели банковской ликвидности

	Показатели банковской ликвидности		Изменение
Остатки на к/с банков	770.9	685.7	85.2
Депозиты банков в ЦБ	360.9	356.7	4.2
Сальдо операций ЦБ РФ (млрд. руб.)	302.4	306.4	-4.0
	(13.08.2011)	(05.08.2011)	

Индикатор	12 авг	3-мес макс.	3-мес мин.	12-мес макс.	12-мес мин.
UST'2 Ytm, %	0.19	0.55	0.18	0.85	0.18
UST'5 Ytm, %	0.96	1.85	0.92	2.40	0.92
UST'10 Ytm, %	2.26	3.18	2.11	3.74	2.11
UST'30 Ytm, %	3.73	4.39	3.52	4.77	3.51
Rus'30 Ytm, %	4.30	4.60	4.02	5.02	3.91
спрэд к UST'10	204.8	228.1	118.1	228.1	103.8

## Облигации казначейства США

Для *treasuries* прошлая неделя была испытанием на прочность – Казначейство провело серию размещений впервые после снижения кредитного рейтинга США от S&P. В результате, можно констатировать, что статус UST, как защитного актива, был сохранен – за неделю доходность UST'10 снизилась на 30 б.п. – до 2,26%, UST'30 – на 12 б.п. – до 3,73%. Вместе с тем, на фоне восстановления аппетита к риску на рынках ожидаем коррекционное движение по *treasuries* в начале недели.

Treasuries на прошлой неделе подтвердили свой статус защитного актива – несмотря на недавнее снижение рейтинга США агентством S&P, *аукционы по размещению госбумаг на \$72 млрд. прошли очень успешно*, что, по оценке Bloomberg, даже позволило сэкономить \$647 млн. бюджетных средств на обслуживание долга. Более того, в среду на общей фронтальной волне коррекции, прокатившейся по рынкам, доходность UST'10 обновила исторический минимум на уровне 2,03% годовых.

В результате, *революции на финансовых рынках в связи с потерей США наивысшего кредитного рейтинга так и не произошло*. Вместе с тем, на что хотелось бы обратить внимание, это продолжение снижения на аукционах доли т.н. «непрямых инвесторов», включающей зарубежные ЦБ. Однако при наличии избыточной долларовой массы в мировой финансовой системе это пока не является глобальной проблемой для США.

Не исключаем и *негласного давления на агентство S&P* – Комиссия по ценным бумагам и биржам США (SEC) попросило S&P раскрыть информацию о служащих, знавших о принятии решения по рейтингу США до его объявления в рамках предварительной проверки возможности инсайдерских сделок.

В целом, страсти на рынках постепенно стихают, и *мы ожидаем позитивного начала текущей недели при росте аппетита к риску* и коррекции UST. Так, на прошлой неделе вышли обнадеживающие данные с рынка труда – число первичных обращений за пособием по безработице на прошлой неделе сократилось на 7 тыс. – до минимального с апреля уровня в 395 тыс. Также вышли хорошие данные по розничным продажам, которые в июле выросли на 0,5%, что стало максимальным скачком за 4 месяца.

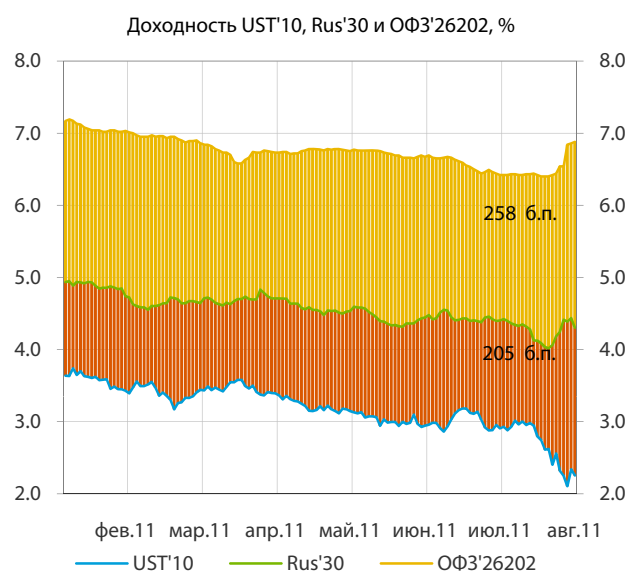
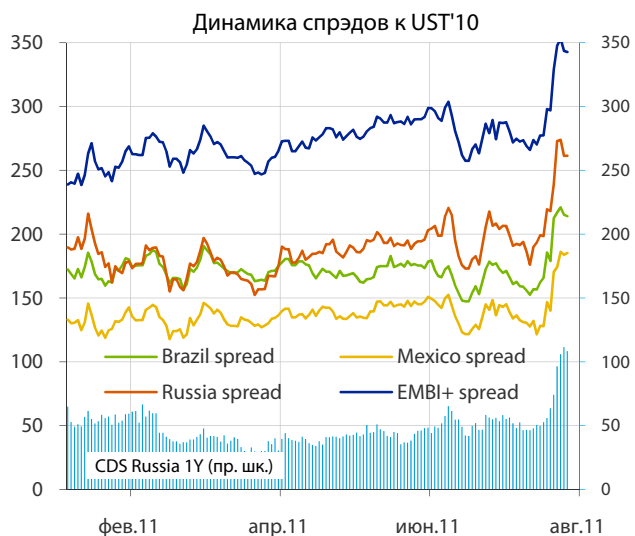
В Европе также после объявления ЕЦБ о покупке на рынке госбумаг Италии и Испании *доходности облигаций проблемных стран начали снижаться*. Кроме того, на доходности облигаций Италии должно благоприятно сказаться одобрение правительством страны новых мер консолидации бюджета в общей сложности на €45,5 млрд. в 2012-2013 гг.

## Суверенные еврооблигации РФ и ЕМ

Аппетит к риску начал постепенно возвращаться на рынки – уже в пятницу в секторе евробондов развивающихся стран наблюдались покупки после заметной просадки котировок. Текущая рыночная конъюнктура сохраняется позитивной, в результате чего *ожидаем сегодня продолжения роста*. Вместе с тем, для разворота рынка инвесторы будут ждать новых позитивных информационных поводов.

За неделю доходность выпуска *Rus'30* выросла на 11 б.п. – до 4,3%, *RUS'20* – на 16 б.п. – до 4,42% годовых, спрэд между российскими и американскими бумагами (Rus'30 и UST'10) расширился на 42 б.п. – до 205 б.п. Индекс *EMBI+* вырос на 46 б.п. – до 343 б.п.

К инвесторам после фронтальных распродаж постепенно возвращается оптимизм благодаря неплохой статистике по США и некоторой стабилизации доходностей гособлигаций европейских стран. Вместе с тем, *пока игроки будут сохранять осторожность* в ожидании новых позитивных информационных поводов с рынков, в частности из США и Европы.



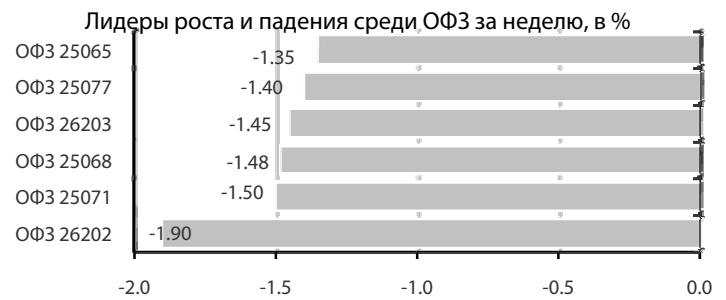
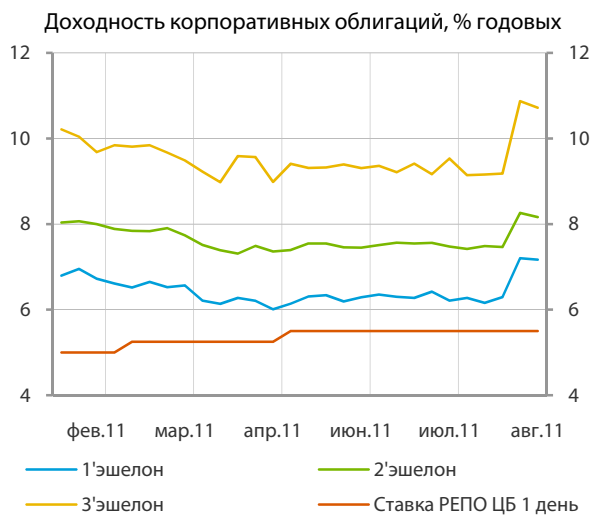
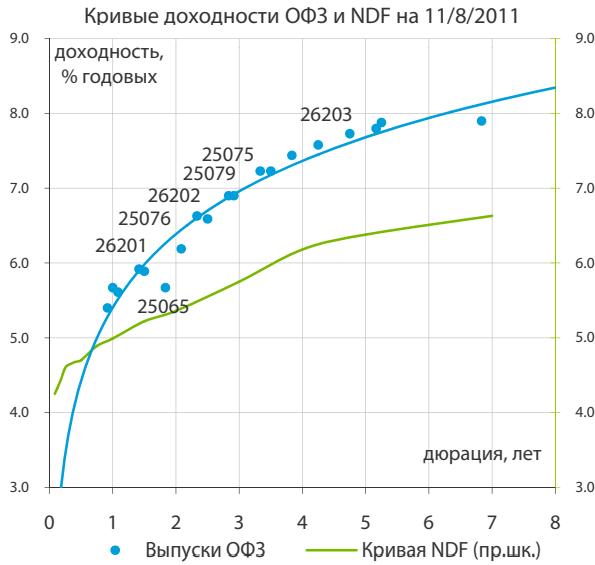
## Облигации федерального займа

В рамках глобальной тенденции в секторе госбумаг РФ в пятницу также преобладали покупки – доходности ОФЗ снизились в среднем на 10 б.п. по среднесрочным бумагам. Вместе с тем, по итогам недели госбумаги снизились в среднем на 1,5 фигуры по цене. Комфортный уровень ликвидности при улучшении внешнего фона может благоприятно сказаться на рынке в начале недели.

Восстановление аппетита к риску на внешних рынках благоприятно сказывается на рынке долговых бумаг РФ. При стабилизации цен на нефть выше отметки \$108 за баррель за последние 2 торговых дня рубль отыгрывает 66 копеек по корзине (34,45 руб.). Кроме того, ставки NDF стабилизировались на отметке 5,0% по годовому контракту и 6,4% - по 5-летнему.

С учетом потери рынком ОФЗ за прошлую неделю около 1,5 фигур по цене не исключаем продолжения покупок рублевых госбумаг в рамках коррекции вверх. При этом обращаем внимание на сужение спреда между ОФЗ 26204 и RUS-18R до 70 б.п. с докоррекционных 100 б.п. при нашей цели 40 б.п. – **восстановление спроса на рублевые активы** должно благоприятно сказаться и на рынке ОФЗ.

На этой неделе Минфин должен предложить рынку **6-летнюю бумагу (ОФЗ 26206) на 25 млрд. руб.** При стабилизации рыночной конъюнктуры не последнюю роль по-прежнему будет играть наличие премии на аукционе на фоне роста доходностей с начала августа.



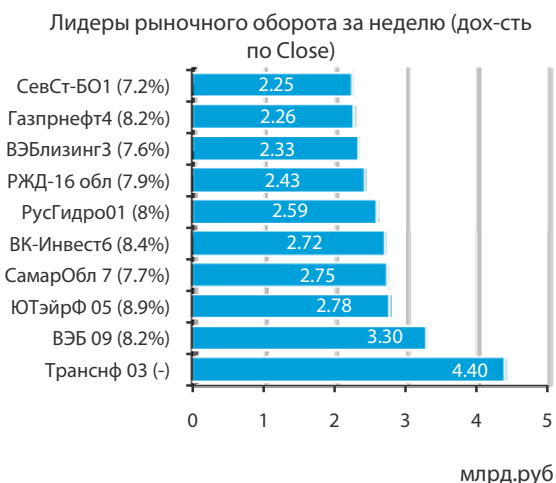
## Корпоративные облигации и РИМОВ

В пятницу в корпоративном сегменте долгового рынка РФ также появились первые признаки стабилизации ситуации. Ожидаем, что сегодня покупатели начнут более активно «подбирать» просевшие бумаги. При этом возможный отток ликвидности перед крупными налогами будет компенсирован депозитным аукционом на 80 млрд. руб. в грядущий четверг.

На денежном рынке **объем свободной рублевой ликвидности в ЦБ**, по данным на сегодня, сохраняется на отметке около 1,13 трлн. руб. Индикативная ставка **MosPrime Rate o/n** продолжает снижаться, достигнув уровня 3,83%. Сегодня уплата налогов продолжится – будут выплачены страховые взносы за июль. Вместе с тем, крупные платежи ожидаются только через неделю, в преддверии которых Минфин предложит банкам депозиты на 80 млрд. руб. В результате, **ожидаем сохранения комфортной ситуации** на денежном рынке.

Напомним, что на прошлой недели **ситуация на рынке оставалась непростой** – широкие спреды bid/offer, точечные продажи от УК в связи с частичным оттоком средств клиентов, во II-III эшелоне по большинству бумаг рынок был не сформирован при достижении спредов 5 фигур.

В пятницу при внешнем позитиве наблюдалась **консолидация рынка** – продажи УК прекратились, стали появляться биды; спреды bid/offer хотя и остались широкими, давление на оффера по просевшим бумагам снизилось. В целом, инвесторы **начали осторожно «подбирать» упавшие бумаги по «интересным» ценам.** Сегодня ожидаем продолжения данной тенденции на фоне укрепления национальной валюты.



**Выплаты купонов**

15 августа 2011 г.	1 418.03	млн. руб.
□ АИЖК, 10	121.74	млн. руб.
□ АИЖК, 19	116.46	млн. руб.
□ АИЖК, 9	94.40	млн. руб.
□ Атомэнергопром, 6	750.00	млн. руб.
□ Иркутская область, 31006	40.66	млн. руб.
□ Первый ипотечный агент АИЖК, 1А	12.04	млн. руб.
□ ТГК-9, 1	282.73	млн. руб.

16 августа 2011 г.	1 930.17	млн. руб.
□ АФК Система, 2	1 471.00	млн. руб.
□ Алеф-Банк, 01	27.42	млн. руб.
□ Виктория-Финанс, БО-1	79.78	млн. руб.
□ ГЛОБЭКСБАНК, БО-01	205.80	млн. руб.
□ М-ИНДУСТРИЯ, 1	61.08	млн. руб.
□ ТрансФин-М, БО-1	60.78	млн. руб.
□ ТрансФин-М, БО-3	24.31	млн. руб.

17 августа 2011 г.	4 507.37	млн. руб.
□ Газпром, 9	180.25	млн. руб.
□ ОМПК, 1	29.92	млн. руб.
□ РейлТрансАвто (РТА), 02	45.81	млн. руб.
□ Россия, 46021	3 734.30	млн. руб.
□ СУ-155 Капитал, 3	189.99	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.

18 августа 2011 г.	1 773.56	млн. руб.
□ Каравай, 6	5.47	млн. руб.
□ ОАО ДОМО, 1	69.80	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	61.71	млн. руб.

19 августа 2011 г.	958.65	млн. руб.
□ Медведь-Финанс, БО-1	34.90	млн. руб.
□ Россельхозбанк, 6	194.45	млн. руб.
□ Северсталь, БО-2	486.20	млн. руб.
□ Северсталь, БО-4	243.10	млн. руб.

20 августа 2011 г.	269.34	млн. руб.
□ Медведь-Финанс, БО-1	119.27	млн. руб.
□ Россельхозбанк, 6	99.97	млн. руб.
□ Северсталь, БО-2	50.10	млн. руб.

**Планируемые выпуски облигаций**

17 августа 2011 г.	25.30	млрд. руб.
□ Банк Держава, 01	0.30	млрд. руб.
□ ОФЗ 26206	25.00	млрд. руб.
18 августа 2011 г.	10.00	млрд. руб.
□ ОБР-20	10.00	млрд. руб.

**Погашения и оферты**

16 августа 2011 г.	2.50	млрд. руб.
□ М-ИНДУСТРИЯ, 1	Погашение	1.00 млрд. руб.
□ РТК-ЛИЗИНГ, БО-1	Оферта	1.50 млрд. руб.

17 августа 2011 г.	0.06	млрд. руб.
□ Престиж-Экспресс-Сервис, 1	Оферта	0.06 млрд. руб.

18 августа 2011 г.	2.00	млрд. руб.
□ Ростелеком, 1	Оферта	2.00 млрд. руб.

22 августа 2011 г.	50.90	млрд. руб.
□ Натур Продукт - Инвест, 3	Погашение	0.90 млрд. руб.
□ Уралкалий, БО-01	Оферта	50.00 млрд. руб.

23 августа 2011 г.	1.00	млрд. руб.
□ АИЖК КО, 2	Погашение	1.00 млрд. руб.

25 августа 2011 г.	2.00	млрд. руб.
□ Белон-Финанс, 2	Оферта	2.00 млрд. руб.

26 августа 2011 г.	1.00	млрд. руб.
□ Медведь-Финанс, БО-1	Оферта	1.00 млрд. руб.

29 августа 2011 г.	3.30	млрд. руб.
□ Калужская область, 34002	Погашение	1.30 млрд. руб.
□ Белон-Финанс, 2	Оферта	2.00 млрд. руб.

30 августа 2011 г.	7.59	млрд. руб.
□ ОМЗ, 5	Погашение	1.50 млрд. руб.
□ Ростелеком, 7	Погашение	3.00 млрд. руб.
□ ТГК-2, 1	Погашение	3.09 млрд. руб.

31 августа 2011 г.	1.00	млрд. руб.
□ Ростелеком, У-13	Погашение	0.00 млрд. руб.
□ Ростелеком, У-38	Погашение	0.00 млрд. руб.
□ Макромир-Финанс, 1	Оферта	1.00 млрд. руб.

01 сентября 2011 г.	9.00	млрд. руб.
□ МРСК Юга, 2	Оферта	6.00 млрд. руб.
□ Ростелеком, У-39	Оферта	1.00 млрд. руб.
□ АМЕТ-финанс, 1	Оферта	2.00 млрд. руб.

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.



**Monday 15 августа 2011 г.**

- 16:30 США: Индекс деловой активности ФРБ Нью-Йорка
- 17:00 США: Покупки иностранцами ценных бумаг США
- 17:00 США: Чистый приток капитала
- 18:00 США: Индекс рынка жилья Прогноз: 15

**Tuesday 16 августа 2011 г.**

- 10:00 Германия: Показатели ВВП Прогноз: 3.2 % г/г
- 12:30 Великобритания: Индекс потребительских цен Прогноз: 4.3 % г/г
- 13:00 Еврозона: Баланс внешней торговли
- 13:00 Еврозона: Показатели ВВП Прогноз: 1.8 % г/г
- 15:45 США: Индекс розничных продаж по расчету ICSC
- 16:30 США: Число выданных разрешений на строительство Прогноз: 0.607 млн.
- 16:30 США: Индекс цен на экспорт/импорт
- 16:30 США: Число закладок новых домов Прогноз: 0.6 млн. м/м
- 16:55 США: Индекс розничных продаж по расчету Redbook
- 17:15 США: Промышленное производство Прогноз: 0.4 % м/м

**Wednesday 17 августа 2011 г.**

- 12:00 Еврозона: Платежный баланс
- 12:30 Великобритания: Протоколы заседания Банка Англии
- 12:30 Великобритания: Уровень безработицы Прогноз: 7.7 %
- 13:00 Еврозона: Гармонизированный индекс потребительских цен Прогноз: 2.5 % г/г
- 15:00 США: Индексы ипотечного кредитования
- 16:30 США: Индекс цен производителей Прогноз: 7 % г/г
- 18:30 США: Запасы нефти и нефтепродуктов

**Thursday 18 августа 2011 г.**

- 03:50 Япония: Баланс внешней торговли
- 12:30 Великобритания: Розничные продажи
- 13:00 Еврозона: Объем производства в строительном секторе
- 16:30 США: Индекс потребительских цен
- 16:30 США: Заявки на пособие по безработице
- 18:00 США: Опережающие индикаторы
- 18:00 США: Индекс деловой активности ФРБ Филадельфии
- 18:00 США: Продажи на вторичном рынке жилья

**Friday 19 августа 2011 г.**

- 10:00 Германия: Индекс цен производителей Прогноз: 5.3 % г/г
- 12:30 Великобритания: Потребность госсектора в заимствованиях
- 15:00 Канада: Индекс потребительских цен

**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](mailto:ib@psbank.ru)

**Руководство**

<b>Зибарев Денис Александрович</b> <a href="mailto:Zibarev@psbank.ru">Zibarev@psbank.ru</a>	Руководитель департамента	70-47-77
<b>Тулинов Денис Валентинович</b> <a href="mailto:Tulinov@psbank.ru">Tulinov@psbank.ru</a>	Руководитель департамента	70-47-38
<b>Миленин Сергей Владимирович</b> <a href="mailto:Milenin@psbank.ru">Milenin@psbank.ru</a>	Заместитель руководителя департамента	70-47-94
<b>Субботина Мария Александровна</b> <a href="mailto:Subbotina@psbank.ru">Subbotina@psbank.ru</a>	Заместитель руководителя департамента	70-47-33

**Аналитическое управление**

<b>Грицкевич Дмитрий Александрович</b> <a href="mailto:Gritskevich@psbank.ru">Gritskevich@psbank.ru</a>	Рынок облигаций	70-20-14
<b>Монастыршин Дмитрий Владимирович</b> <a href="mailto:Monastyrshin@psbank.ru">Monastyrshin@psbank.ru</a>	Рынок облигаций	70-20-10
<b>Шагов Олег Борисович</b> <a href="mailto:Shagov@psbank.ru">Shagov@psbank.ru</a>	Рынки акций	70-47-34
<b>Захаров Антон Александрович</b> <a href="mailto:Zakharov@psbank.ru">Zakharov@psbank.ru</a>	Валютные и товарные рынки	70-47-75

**Управление торговли и продаж**

<b>Круть Богдан Владимирович</b> <a href="mailto:krutbv@psbank.ru">krutbv@psbank.ru</a>	Синдикация и продажи	Прямой: +7(495) 228-39-22 icq 311-833-662 +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	Прямой: +7 (495) 411-5137 icq 595-431-942 +7(495) 777-10-20 доб. 70-47-18
<b>Павленко Анатолий Юрьевич</b> <a href="mailto:APavlenko@psbank.ru">APavlenko@psbank.ru</a>	Треjder	Прямой: +7(495)705-90-69 или icq 329-060-072 +7(495)777-10-20 доб. 70-47-23
<b>Рыбакова Юлия Викторовна</b> <a href="mailto:Rybakova@psbank.ru">Rybakova@psbank.ru</a>	Треjder	Прямой: +7(495)705-90-68 или icq 119-770-099 +7(495)777-10-20 доб. 70-47-41
<b>Жариков Евгений Юрьевич</b> <a href="mailto:Zharikov@psbank.ru">Zharikov@psbank.ru</a>	Треjder	70-47-35
<b>Урумов Тамерлан Таймуразович</b> <a href="mailto:Urumov@psbank.ru">Urumov@psbank.ru</a>	Треjder	Моб.: +7(910)417-9773 +7(495)777-10-20 доб. 70-35-06

**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. 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](http://www.psbank.ru)  
Аналитическое управление Инвестиционного Департамента, т. 777-10-20(доб. 704733), e-mail: [ib@psbank.ru](mailto:ib@psbank.ru)