

АНАЛИТИЧЕСКОЕ УПРАВЛЕНИЕ

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

ГРИЦКЕВИЧ ДМИТРИЙ

Аналитик

[gritskevich@psbank.ru](mailto:gritskevich@psbank.ru)

## ОФЗ И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

После повышения ключевых ставок Банком России на прошлой неделе на 25 б.п. ставки денежного рынка в понедельник продолжили рост – индикативная ставка *Mo-sPrimeRate o/n* увеличилась на 48 б.п. – до 5,88% годовых.

Росту ставок на МБК также способствовало начало налогового периода – вчера прошла уплата страховых взносов в фонды. На этой неделе также пройдет уплата НДС (20 сентября), в результате чего ставки *o/n* могут вновь превысить уровень 6% годовых.

На этом фоне ЦБ устанавливает повышенные лимиты по аукционам РЕПО – вчера было предоставлено 100 млрд. на 1 день и еще 50 млрд. руб. на 90 дней. Спрос составил 161,3 млрд. руб. и 76,5 млрд. руб. соответственно.

На рынке ОФЗ после пятничного взлета объемов торгов до 37,5 млрд. руб. в понедельник оборот снизился до 17,9 млрд. руб. При этом плавная повышательная динамика котировок сохранилась в длинных бумагах – снижение на 1-2 б.п. по доходности продемонстрировали выпуски ОФЗ 26208, 26205, 26209 и 26207 при росте доходностей среднесрочных выпусков в пределах 4 б.п.

В результате кривая ОФЗ приобретает все более плоский вид, а доходности длинных ОФЗ остаются на своих минимумах, которые были протестированы летом 2011 г., которые по сути являются посткризисными экстремумами.

В целом при спреде ОФЗ 26204-Russia-18R на уровне 154 б.п. и перспективе либерализации рынка ОФЗ через 3,5-4,5 месяца длинные госбумаги остаются интересными для нерезидентов.

С другой стороны, на фоне минимумов по спредам к кривым NDF и IRS, а также сильного уровня сопротивления, у которого находятся котировки госбумаг, инвесторы пока не форсируют события. В частности, на временном горизонте до конца года рынки вполне могут пройти через локальную коррекцию, на которой покупки будут возобновлены.

В целом после запуска предыдущих QE рынки демонстрировали фиксацию прибыли – с большой долей вероятности данный сценарий повторится снова. В результате для среднесрочных инвесторов мы рекомендуем накапливать длинные выпуски ОФЗ.

В среду пройдет очередной аукцион Минфина, который традиционно будет индикатором спроса нерезидентов на российские госбумаги. Более того, данное размещение будет первым после объявления QEIII ФРС США, что делает его результаты еще более интересными. Сегодня Минфин объявит параметры завтрашнего аукциона ОФЗ.

## КОРПОРАТИВНЫЕ РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Корпоративный сегмент рынка вяло отреагировал на позитивные новости прошлой недели от ЕЦБ и ФРС – котировки бумаг остались практически без изменений. Вместе с тем активность инвесторов остается достаточно высокой, активизировались покупки в бумагах III эшелона, который отставил от рынка последние месяцы.

Кроме того текущей конъюнктурой на рынке продолжают пользоваться эмитенты, которые выходят с новыми предложениями бумаг. В целом новые размещения несколько сдерживают рост вторичного рынка, однако на среднесрочном временном горизонте большие объемы первичных размещений не мешали расти рынку и в первой половине 2011 г. и зимой-весной 2012 г.

Более того, крайне привлекательно в текущих условиях выглядит идея покупки бумаг с премией на размещении при последующем сокращении позиции на вторичном рынке выше номинала.

За последние дни на рынке начали маркетинг новых бумаг РЕСО-Гарантия (—/BB+ /—), УБРИР (—/B /—) и РСГ-Финанс (—/B— /—). На наш взгляд, наиболее интересно смотрится предложение девелопера Группы Ренова (прайсинг УБРИР также выглядит интересно, однако рынок перенасыщен банковскими облигациями).

Текущий прайсинг РСГ (купон 13,25-13,75% (YTP 13,69-14,22%) годовых к 1,5-годовой оферте) предполагает премию к кривой ОФЗ на уровне 720-770 б.п. и порядка 185-235 б.п. премии к новому выпуску ЛСР, 03 (B2 /—/B). Данный уровень премии за более низкий рейтинг РСГ, на наш взгляд, выглядит интересно. Напомним, Группа ЛСР 14 сентября разместила 1,5-летний выпуск облигаций с купоном 11,5% годовых при премии 535 б.п. к кривой ОФЗ.

Сегодня закрывается книга по новому выпуску Магнита (—/BB— /—), который размещает биржевые облигации серии БО-07 объемом 5 млрд. рублей. Ориентир ставки 1-го купона облигаций установлен на уровне 9-9,25% годовых (доходность 9,2-9,4% годовых) к погашению через 3 года.

На вторичном рынке облигации Магнита не отличаются высокой ликвидностью и дают порядка 205 б.п. премии к кривой госбумаг. Прайсинг нового выпуска Магнита предлагает премию к кривой ОФЗ в размере 215 – 240 б.п. или 10-35 б.п. премии к собственной кривой. В результате с учетом премии за первичное размещение (20-25 б.п.) выпуск выглядит интересно от середины маркетизируемых диапазонов доходности.

**ВЫПЛАТЫ КУПОНОВ**

<b>18 сентября 2012 г.</b>	<b>2 871.88</b>	<b>млн. руб.</b>
▶ АФК Система, 04	515.00	млн. руб.
▶ ВТБ, БО-03	99.75	млн. руб.
▶ ВТБ, БО-04	99.75	млн. руб.
▶ Вымпелком, 01	441.30	млн. руб.
▶ Вымпелком, 04	661.95	млн. руб.
▶ Департамент Финансов Тверской области, 34007	63.57	млн. руб.
▶ Муниципальная инвестиционная компания, 02	52.36	млн. руб.
▶ Русфинанс Банк, 09	76.78	млн. руб.
▶ Северсталь, БО-01	561.00	млн. руб.
▶ ТГК-2, БО-01	224.40	млн. руб.
▶ Транскапиталбанк, 02	73.15	млн. руб.
▶ ЭГИДА, 01	2.87	млн. руб.

<b>19 сентября 2012 г.</b>	<b>5 243.02</b>	<b>млн. руб.</b>
▶ Вологодская область, 34002	66.64	млн. руб.
▶ Еврофинансы-Недвижимость, 03	5.61	млн. руб.
▶ Желдорипотека, 03	129.64	млн. руб.
▶ Казань, 34007	37.08	млн. руб.
▶ Министерство финансов Самарской области, 3500	336.60	млн. руб.
▶ РСГ-Финанс, 01	80.40	млн. руб.
▶ Россия, 25069	2 423.25	млн. руб.
▶ Россия, 26202	1 116.80	млн. руб.
▶ Россия, 35011(ГСО-ППС)	1 047.00	млн. руб.

**ПЛАНИРУЕМЫЕ ВЫПУСКИ ОБЛИГАЦИИ**

<b>20 сентября 2012 г.</b>	<b>1.78</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ ИА АИЖК-2012, 01	1.78	млрд. руб.
<b>21 сентября 2012 г.</b>	<b>5.00</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ МОЭСК, БО-01	5.00	млрд. руб.
<b>24 сентября 2012 г.</b>	<b>5.00</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ Магнит, БО-07	5.00	млрд. руб.
<b>25 сентября 2012 г.</b>	<b>15.00</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ Первобанк, БО-03	2.00	млрд. руб.
▶ Тульская обл., 34002	5.00	млрд. руб.
▶ МКБ, БО-02	3.00	млрд. руб.
▶ РЕСО-Гарантия, 02	5.00	млрд. руб.
<b>28 сентября 2012 г.</b>	<b>2.00</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ УБРИР, БО-01	2.00	млрд. руб.
<b>конец сентября - начало октября 2012 г.</b>	<b>2.50</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ РСГ-Финанс, 02	2.50	млрд. руб.

**ПОГАШЕНИЯ И ОФЕРТЫ**

<b>18 сентября 2012 г.</b>	<b>29.00</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ Северсталь, БО-01	Погашение	15.00 млрд. руб.
▶ АИЖК, 23	Оферта	14.00 млрд. руб.

<b>19 сентября 2012 г.</b>	<b>47.00</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ Желдорипотека, 03	Погашение	2.00 млрд. руб.
▶ Россия, 25069	Погашение	45.00 млрд. руб.

<b>20 сентября 2012 г.</b>	<b>2.70</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ КБ МИА (ОАО), 01	Погашение	2.20 млрд. руб.
▶ Элис, 02	Погашение	0.50 млрд. руб.

<b>24 сентября 2012 г.</b>	<b>2.00</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ Русфинанс Банк, 08	Оферта	2.00 млрд. руб.

<b>25 сентября 2012 г.</b>	<b>14.30</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ Национальный капитал, 01	Погашение	3.00 млрд. руб.
▶ Гражданские самолеты Сухого, 0	Оферта	5.00 млрд. руб.
▶ Русфинанс Банк, 09	Оферта	2.00 млрд. руб.
▶ ТехноНИКОЛЬ-Финанс, БО-02	Оферта	2.50 млрд. руб.
▶ Транскапиталбанк, 02	Оферта	1.80 млрд. руб.

<b>26 сентября 2012 г.</b>	<b>6.10</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ Банк Зенит, БО-02	Оферта	5.00 млрд. руб.
▶ Русский Международный Банк, 0	Оферта	1.10 млрд. руб.

<b>27 сентября 2012 г.</b>	<b>0.69</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ Ай-ТЕКО, 02	Погашение	0.63 млрд. руб.
▶ ЭГИДА, 01	Оферта	0.06 млрд. руб.

<b>28 сентября 2012 г.</b>	<b>1.50</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ Еврофинансы-Недвижимость, 03	Оферта	1.50 млрд. руб.

<b>01 октября 2012 г.</b>	<b>4.30</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ АТЭК, 02	Оферта	0.30 млрд. руб.
▶ Восточный Экспресс Банк, БО-02	Оферта	2.00 млрд. руб.
▶ ТехноНИКОЛЬ-Финанс, БО-03	Оферта	2.00 млрд. руб.

<b>05 октября 2012 г.</b>	<b>21.06</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ Россия, 26197	Погашение	21.06 млрд. руб.

<b>08 октября 2012 г.</b>	<b>4.50</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ Инвестторгбанк, 04	Погашение	1.50 млрд. руб.
▶ Синергия, БО-01	Оферта	3.00 млрд. руб.

<b>10 октября 2012 г.</b>	<b>0.02</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ Фармпрепарат, 01	Оферта	0.02 млрд. руб.



**17 сентября 2012 г.**

- 12:00 Еврозона: Торговый и платежный баланс
- 16:30 США: Индекс деловой активности в промышленности ФРБ Нью-Йорка

**18 сентября 2012 г.**

- 10:00 Евросоюз: Регистрация новых автомобилей
- 12:30 Великобритания: Индекс потребительских цен
- 13:00 Германия: Индексы ZEW
- 15:45 США: Индекс розничных продаж по расчету ICSC
- 16:30 США: Платежный баланс
- 16:55 США: Индекс розничных продаж по расчету Redbook
- 17:00 США: Покупки/продажи долгосрочных ценных бумаг США
- 18:00 США: Индекс рынка жилья

**19 сентября 2012 г.**

- 07:00 Япония: Решение по ставке Банка Японии
- 13:00 Еврозона: Объем производства в строительном секторе
- 15:00 США: Индексы ипотечного кредитования
- 16:30 США: Начало жилищного строительства
- 16:30 США: Разрешения на строительство
- 18:00 США: Продажи на вторичном рынке жилья

**20 сентября 2012 г.**

- 03:30 Япония: Индекс Tankan
- 10:00 Германия: Индекс цен производителей
- 11:28 Германия: Индекс деловой активности для обрабатывающей промышленности
- 11:28 Германия: Индекс деловой активности для сферы услуг
- 11:58 Еврозона: Индекс деловой активности для обрабатывающей промышленности
- 11:58 Еврозона: Индекс деловой активности для сферы услуг
- 12:30 Великобритания: Розничные продажи
- 16:30 США: Число заявок на пособие по безработице
- 16:58 США: Markit США PMI
- 18:00 Еврозона: Потребительское доверие
- 18:00 США: Индекс деловой активности ФРБ Филадельфии
- 18:00 США: Индекс опережающих индикаторов

**21 сентября 2012 г.**

- 12:30 Великобритания: Государственные финансы
- 16:30 Канада: Индекс потребительских цен

## 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)