

Отраслевые торговые идеи по рублевым облигациям: «нефтегаз, энергетика, ЖКХ»

Кредитный риск уровня «BBB»*:

- Газпром нефть, 8 и 9 (102,85/7,92%/3,99**) и Газпром нефть, 10 (103,75/8,33%/5,21) (Ваа3/BBB-/-): длинные выпуски эмитента торгуются к ОФЗ со спрэдом 81 б.п. и 77 б.п. соответственно, что выглядит справедливо. Вместе с тем, данные бумаги остаются хорошим инструментом для игры при изменении угла наклона кривой ОФЗ.
- Водоканал-Финанс, 01 (Ваа3/BB+/-) (101,99/8,44%/3,82): выпуск SPV Водоканала Санкт-Петербурга торгуется с премией к ОФЗ на уровне 139 б.п. или 52 п. к бумагам с рейтингом Ваа3/BBB-. ГУП характеризуется высоким кредитным качеством, а параметры выпуска соответствуют требованиям включения в Ломбардный список ЦБ (рейтинг Ваа3 от Moody's).
- РусГидро (-/BB+/BB+) закрыла книгу заявок на 5-летние облигации серий 1 и 2 с купоном 8,0% годовых, что предусматривает премию к суверенной кривой на уровне 100 б.п. и около 45 б.п. к кривой ФСК. Фундаментально потенциал сужения спреда к ФСК сохраняется, однако на наш взгляд, более привлекательно выглядит рублевый евробонд RusHidro-15R (премия к ОФЗ - 106 б.п.), который должен лежать ниже локального рублевого рынка по доходности.

Кредитный риск уровня «B»:

- ТГК-2, БО-1 (-/-/B) (101,07/8,71%/2,21): ломбардный выпуск дает премию к кривой ОФЗ на уровне 260 б.п., что выглядит привлекательно для компании сектора электроэнергетики (средний спред для ТГК - 180 б.п.). Ожидаем улучшения финансовых показателей компании в связи с полной либерализацией рынка электроэнергии.

* - 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

Пятница 22 апреля 2011 года

Ключевые индикаторы рынка

Тикер	21 апр	3м max	3м min	12м max	12м min
UST'10, %	3.40	3.74	3.17	3.81	2.39
Rus'30, %	4.71	5.02	4.55	5.84	3.91
ОФЗ'46018,%	7.93	7.93	7.49	7.98	7.23
Libor \$ 3M,%	0.27	0.31	0.27	0.54	0.27
Euribor 3M,%	1.36	1.36	1.03	1.36	0.64
MosPrime 3M,%	3.76	4.01	3.76	4.44	3.73
EUR/USD	1.455	1.455	1.350	1.455	1.192
USD/RUR	27.96	29.79	27.96	31.80	27.96

Облигации казначейства США

Вчера treasuries консолидировались на достигнутых уровнях – при сохраняющихся позитивных отчетах компаний в мировой экономике сохраняется множество проблем; кроме того, инвесторы не готовы к активным действиям в преддверии заседания ФРС на следующей неделе. В результате, доходность UST'10 снизилась на 1 б.п. – до 3,4%, UST'30 – на 3 б.п. – до 4,41%. Сегодня рынки США и Европы закрыты; возобновление активности на рынке ожидаем не раньше середины следующей недели. [См. стр. 2](#)

Суверенные еврооблигации РФ и ЕМ

Рынок суверенных еврооблигаций развивающихся стран так и не смог отыграть расширение спреда к суверенной кривой США в начале недели из-за снижения прогноза по рейтингу страны. Несколько лучше рынка выглядят бумаги РФ на фоне высоких цен на нефть. Аналогично рынку UST ожидаем повышения активности в евробондах ЕМ лишь к середине следующей недели. [См. стр. 2](#)

Корпоративные рублевые облигации

Объем торгов в секторе корпоративных облигаций и облигаций РиМОВ вчера восстановился до нормального уровня, вместе с тем, рынок продолжил двигаться в боковом диапазоне, сегодня открывшись на уровне предыдущего дня. В связи с отсутствием нерезидентов сегодня торги будут очень вялые. [См. стр. 3](#)

Показатели банковской ликвидности	Изменение		
Остатки на к/с банков	563.1	579.8	-16.7
Депозиты банков в ЦБ	614.3	594.1	20.2
Сальдо операций ЦБ РФ (млрд. руб.)	333.6	282.0	51.6
	(22.04.2011)	(21.04.2011)	

Индикатор	21 апр	3-мес макс.	3-мес мин.	12-мес макс.	12-мес мин.
UST'2 Ytm, %	0.66	0.85	0.54	1.07	0.33
UST'5 Ytm, %	2.11	2.40	1.84	2.59	1.03
UST'10 Ytm, %	3.40	3.74	3.17	3.81	2.39
UST'30 Ytm, %	4.48	4.77	4.36	4.77	3.51
Rus'30 Ytm, %	4.71	5.02	4.55	5.84	3.91
спрэд к UST'10	131.1	169.8	103.8	268.1	103.8

Облигации казначейства США

Вчера *treasuries* консолидировались на достигнутых уровнях – при сохраняющихся позитивных отчетах компаний в мировой экономике сохраняется множество проблем; кроме того, инвесторы не готовы к активным действиям в преддверии заседания ФРС на следующей неделе. В результате, доходность UST'10 снизилась на 1 б.п. – до 3,4%, UST'30 – на 3 б.п. – до 4,41%. Сегодня рынки США и Европы закрыты; возобновление активности на рынке ожидаем не раньше середины следующей недели.

Оптимизм на рынке от хорошей отчетности Apple Inc., General Electric Co. и Morgan Stanley был несколько *разбавлен неоднозначной макростатистикой*. Так, число американцев, впервые обратившихся за пособием по безработице, на прошлой неделе сократилось на 13 тыс. – до 403 тыс., хотя рынком ожидалось более существенно сокращение – до 390 тыс. Индекс деловой активности Филадельфии в апреле упал до 18,5 п. при прогнозах снижения до 36,9 п. Несколько лучше ожиданий казался индекс опережающих экономических показателей США Conference Board, который вырос в марте на 0,4% при ожидании роста на 0,3%.

Несмотря на сохраняющийся позитивный тренд в корпоративных отчетах компаний рост доходностей *treasuries* и аппетита к риску будет *сдерживаться ожиданиями новых комментариев от ФРС* по итогам заседания в следующую среду. В результате, до середины следующей недели ожидаем увидеть низкую активность на рынке госдолга США.

Кроме того, в четверг *выйдет первая оценка ВВП США за I квартал 2011 г.* – ожидается, что экономика страны росла достаточно умеренными темпами, прибавив 1,8%. При этом, на рынке начинает нарастать обеспокоенность за дальнейшие темпы роста американской экономики. Во-первых, в июне завершается программа QEII, подпитывающая финансовые рынки, во-вторых, пузырь на рынке нефти угрожает снижению спроса потребителей при росте издержек производителей товаров, и, в-третьих, план по сокращению дефицита бюджета США при сокращении госрасходов может также больно ударить по росту ВВП страны.

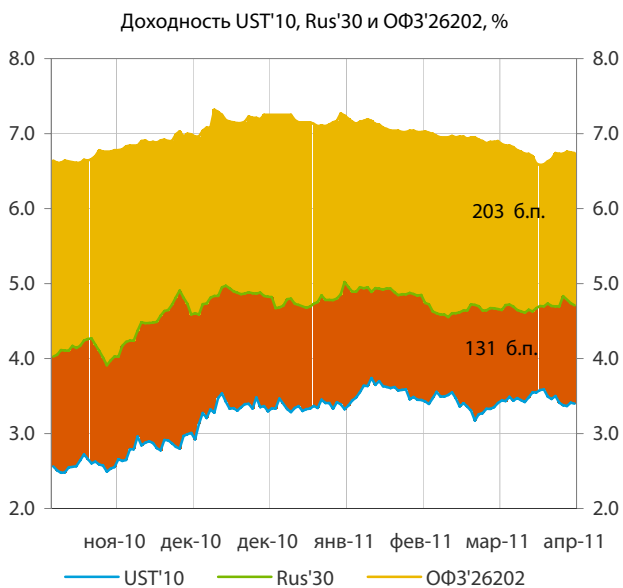
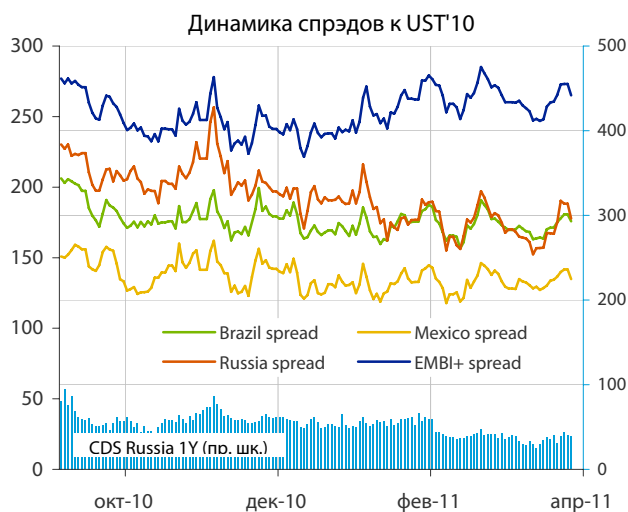
Пока все *эти факторы находятся в тени*, т.к. рынки переполнены долларовой ликвидностью, однако первые сигналы, как раз, может дать комментарий ФРС по дальнейшей монетарной политике, а также статистика по ВВП США.

Суверенные еврооблигации РФ и ЕМ

Рынок суверенных еврооблигаций развивающихся стран так и не смог отыграть расширение спреда к суверенной кривой США в начале недели из-за снижения прогноза по рейтингу страны. Несколько лучше рынка выглядят бумаги РФ на фоне высоких цен на нефть. Аналогично рынку UST ожидаем повышения активности в евробондах ЕМ лишь к середине следующей недели.

Вчера доходность выпуска Rus'30 снизилась на 4 б.п. – до 4,70% годовых, RUS'20 – на 3 б.п. – до 4,82% годовых, спрэд между российскими и американскими бумагами (Rus'30 и UST'10) снизился на 2 б.п. – до 131 б.п. Индекс EMBI+ составил 265 б.п.

Отметим, что на долговых рынках по сравнению с акциями *безудержного оптимизма не наблюдается* – инвесторы опасаются, как роста доходностей *treasuries* в связи с продолжительной экстрамягкой монетарной политикой, так и других проблем мировой экономики, в частности, продолжающейся рост доходностей госбумаг Греции, Ирландии и Португалии, которые по 10-летним выпускам уже достигли 14,9%, 10,4% и 9,6% соответственно. При этом, пока «черные лебеди» не взлетели, можем наблюдать на рынке сохранение умеренного плавного роста.



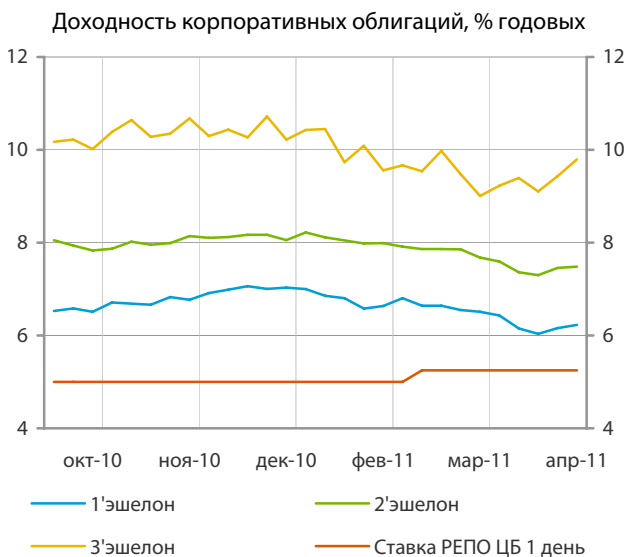
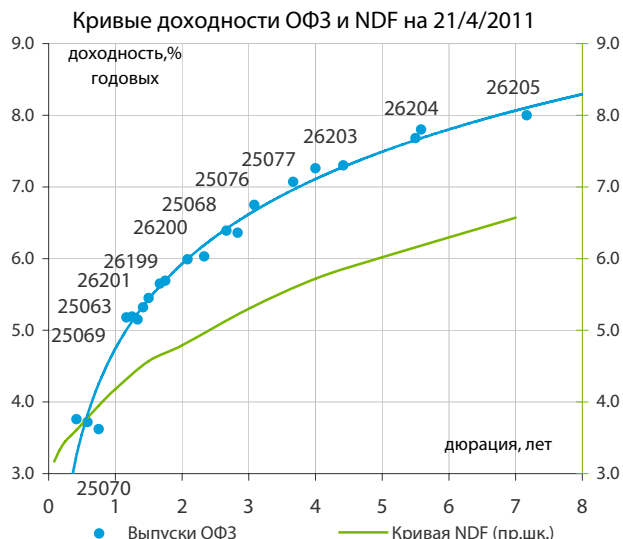
Облигации федерального займа

В четверг активность на рынке ОФЗ незначительно подросла, при этом с направлением движения инвесторы так и не определились, и рынок провел в консолидации весь день. Сегодня наблюдаются вялые торги на тех же уровнях; возвращение покупок на рынок мы ожидаем не ранее следующей пятницы, когда состоится заседание ЦБ по ставкам.

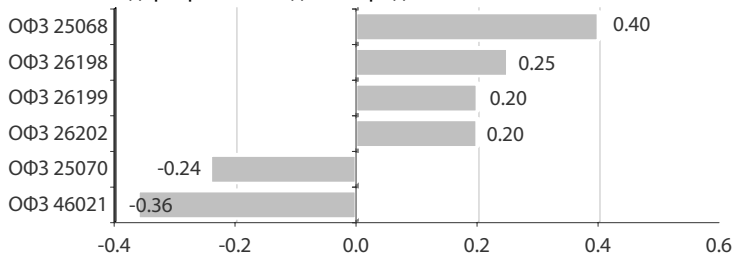
В целом, торги на рынке проходят в спокойном режиме при нейтральном внешнем фоне. Ставки NDF после повышения на 20-30 б.п. в начале недели на внешнем негативе **закрепились на достигнутом уровне** и всю неделю оставались без изменения.

Во многом данный факт при сохраняющейся осторожности инвесторов **не позволил полностью восстановиться** длинному концу кривой ОФЗ, где и были наибольшие продажи при коррекции.

Как мы уже отмечали, ожидаем рост активности на рынке при его выходе из бокового диапазона **не ранее итогов заседания Банка России в следующую пятницу**. В результате, в течение всей недели не ждем от рынка явных движений.



Лидеры роста и падения среди ОФЗ за 21/4/2011, в %



Корпоративные облигации и РИМОВ

Объем торгов в секторе корпоративных облигаций и облигаций РИМОВ вчера восстановился до нормального уровня, вместе с тем, рынок продолжил двигаться в боковом диапазоне, сегодня открывшись на уровне предыдущего дня. В связи с отсутствием нерезидентов сегодня торги будут очень вялые.

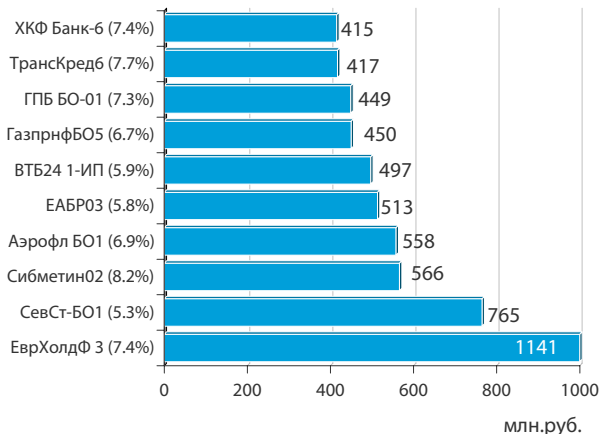
На денежном рынке **объем свободной рублевой ликвидности в ЦБ** практически не изменился, составив 1,18 трлн. руб. Индикативная ставка **MosPrime Rate o/n** остается стабильной (на уровне 3,16% годовых). Налоговые платежи продолжают сдерживать активность покупателей на рынке в течение всей следующей недели.

Несмотря на частичную абсорбцию ликвидности с начала налоговых периодов до ее дефицита на рынке все еще очень далеко. Однако отсутствие идей на рынке и «свежих» денег является существенным препятствием для возобновления роста на рынке.

Не ожидаем, что инвесторы будут предпринимать активные действия до решения Банка России в следующую пятницу, которое, впрочем, вполне может стать толчком для роста рынка, как это случилось после заседания в конце марта.

На наш взгляд, острой необходимости в повышении ставок у ЦБ нет. Вместе с тем, в прошлом году примерно с середины апреля инфляция установилась на нулевом уровне – на следующей неделе будет понятно, опустится ли до нуля недельная инфляция во второй половине апреля 2011 г. При этом, не исключаем, что ЦБ снова повысит резервные требования, а, возможно, и депозитную ставку при сохраняющемся оттоке капитала, что влияние на рынок снова не окажет.

Лидеры оборота за 24/3/2011 (дох-сть по Close)



Выплаты купонов

Дата	Сумма	Единица измерения
пятница 22 апреля 2011 г.	97.73	млн. руб.
□ КБ Кедр, 3	47.87	млн. руб.
□ Минплита-Финанс, 1	49.87	млн. руб.
понедельник 25 апреля 2011 г.	5.19	млн. руб.
□ Пром Тех Лизинг, 1	5.19	млн. руб.
вторник 26 апреля 2011 г.	2 502.30	млн. руб.
□ АК БАРС БАНК, 3	118.17	млн. руб.
□ БАЛТИНВЕСТБАНК, 1	27.42	млн. руб.
□ Внешэкономбанк, 6	393.90	млн. руб.
□ Внешэкономбанк, 8	516.15	млн. руб.
□ ГЛОБЭКС-ФИНАНС, 1	2.00	млн. руб.
□ Газэнергосеть, 2	89.76	млн. руб.
□ Иркутская область, 31007	28.59	млн. руб.
□ Каспийская Энергия Финанс, 1	78.78	млн. руб.
□ МБРР, 3	54.24	млн. руб.
□ МТС, 2	386.40	млн. руб.
□ НИА ВТБ 001, 1А	55.85	млн. руб.
□ Новые торговые системы, 1	74.79	млн. руб.
□ Северная казна, 2	3.74	млн. руб.
□ ТД Копейка (ОАО), БО-1	71.04	млн. руб.
□ ТМК, БО-1	220.65	млн. руб.
□ ЧТПЗ, 3	319.12	млн. руб.
□ Югинвестрегион, 1	61.70	млн. руб.
среда 27 апреля 2011 г.	594.68	млн. руб.
□ Внешэкономбанк, 2	14.56	млн. руб.
□ Мечел, БО-3	243.10	млн. руб.
□ Московский Кредитный банк, 5	84.76	млн. руб.
□ Первый Объединенный Банк (Первобанк), БО-01	74.79	млн. руб.
□ РФЦ-Лизинг, 2	0.20	млн. руб.
□ ТРАНСАЭРО, 1	177.27	млн. руб.

Планируемые выпуски облигаций

пятница 22 апреля 2011 г.	21.09	млрд. руб.
□ ОБОРОНПРОМ, 01	21.09	млрд. руб.
понедельник 25 апреля 2011 г.	15.00	млрд. руб.
□ РусГидро, 01	10.00	млрд. руб.
□ РусГидро, 02	5.00	млрд. руб.
среда 27 апреля 2011 г.	25.00	млрд. руб.
□ Кредит Европа банк, БО-01	5.00	млрд. руб.
□ ОФЗ 26204	20.00	млрд. руб.
вторник 26 апреля 2011 г.	23.75	млрд. руб.
□ ГСС, БО-02	3.00	млрд. руб.
□ ГСС, БО-03	3.00	млрд. руб.
□ КОМОС ГРУПП, 02	1.50	млрд. руб.
□ ХКФ Банк, БО-01	3.00	млрд. руб.
□ ХКФ Банк, БО-03	4.00	млрд. руб.
□ Разгуляй, БО-16	3.00	млрд. руб.
□ Магнит, БО-06	5.00	млрд. руб.
□ Трансфин-М, БО-02	1.25	млрд. руб.
четверг 28 апреля 2011 г.	5.00	млрд. руб.
□ Кузбассэнерго-Финанс, 02	5.00	млрд. руб.
пятница 29 апреля 2011 г.	2.00	млрд. руб.
□ УБРИР, 02	2.00	млрд. руб.

Погашения и оферты

Дата	Сумма	Единица измерения	Тип операции
пятница 22 апреля 2011 г.	33.50	млрд. руб.	
□ ГАЗКОН, 1	30.00	млрд. руб.	Погашение
□ Минплита-Финанс, 1	0.50	млрд. руб.	Погашение
□ Объединенные кондитеры-Фина	3.00	млрд. руб.	Оферта
понедельник 25 апреля 2011 г.	16.63	млрд. руб.	
□ Пром Тех Лизинг, 1	0.13	млрд. руб.	Погашение
□ Газпром нефть, 4	10.00	млрд. руб.	Оферта
□ Мой Банк, 5	5.00	млрд. руб.	Оферта
□ Моссельпром Финанс, 2	1.50	млрд. руб.	Оферта
вторник 26 апреля 2011 г.	11.30	млрд. руб.	
□ БАЛТИНВЕСТБАНК, 1	1.00	млрд. руб.	Погашение
□ ГЛОБЭКС-ФИНАНС, 1	4.00	млрд. руб.	Погашение
□ Новые торговые системы, 1	1.00	млрд. руб.	Погашение
□ Промтрактор-Финанс, 3	5.00	млрд. руб.	Оферта
□ Тензор-Финанс, БО-1	0.30	млрд. руб.	Оферта
среда 27 апреля 2011 г.	2.00	млрд. руб.	
□ Внешэкономбанк, 2	2.00	млрд. руб.	Погашение
четверг 28 апреля 2011 г.	8.00	млрд. руб.	
□ ЧТПЗ, 3	8.00	млрд. руб.	Оферта
пятница 29 апреля 2011 г.	4.50	млрд. руб.	
□ Каспийская Энергия Финанс, 1	1.00	млрд. руб.	Оферта
□ Первобанк, БО-01	1.50	млрд. руб.	Оферта
□ Разгуляй-Финанс, 5	2.00	млрд. руб.	Оферта
понедельник 2 мая 2011 г.	2.00	млрд. руб.	
□ Банк Союз, 3	2.00	млрд. руб.	Погашение
вторник 3 мая 2011 г.	2.00	млрд. руб.	
□ Банк НФК, 2	2.00	млрд. руб.	Погашение
среда 4 мая 2011 г.	55.00	млрд. руб.	
□ ОФЗ 25062	55.00	млрд. руб.	Погашение
четверг 5 мая 2011 г.	2.00	млрд. руб.	
□ Московский Кредитный банк, 5	2.00	млрд. руб.	Оферта
пятница 6 мая 2011 г.	1.00	млрд. руб.	
□ БИНБАНК, 2	1.00	млрд. руб.	Оферта
понедельник 9 мая 2011 г.	2.00	млрд. руб.	
□ Строй-Контраст, 1	2.00	млрд. руб.	Погашение
понедельник 16 мая 2011 г.	10.00	млрд. руб.	
□ Росбанк, 10 (А5)	5.00	млрд. руб.	Оферта
□ Росбанк, 8 (А3)	5.00	млрд. руб.	Оферта



понедельник 18 апреля 2011 г.

- 18:00 США: Индекс рынка жилья
- 18:00 Еврозона: Индекс потребительского доверия

вторник 19 апреля 2011 г.

- 12:00 Еврозона: Платежный баланс
- 12:00 Еврозона: Индекс деловой активности PMI в секторе услуг
- 15:45 США: Индекс розничных продаж по расчету ICSC
- 16:30 США: Число выданных разрешений на строительство
- 16:30 США: Число закладок новых домов
- 16:55 США: Индекс розничных продаж по расчету Redbook

среда 20 апреля 2011 г.

- 03:50 Япония: Баланс внешней торговли
- 10:00 Германия: Индекс цен производителей
- 12:30 Великобритания: Протоколы Банка Англии
- 15:00 США: Индексы ипотечного кредитования
- 18:00 США: Продажи на вторичном рынке жилья

четверг 21 апреля 2011 г.

- 12:00 Германия: Индексы Ifo
- 12:30 Великобритания: Розничные продажи
- 16:30 США: Заявки на пособие по безработице
- 18:00 США: Опережающие индикаторы
- 18:00 США: Индекс деловой активности ФРБ Филадельфии

пятница 22 апреля 2011 г.

- Великобритания, Германия, США: Национальный праздник. Рынки закрыты.

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