

АНАЛИТИЧЕСКОЕ УПРАВЛЕНИЕ

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

ГРИЦКЕВИЧ ДМИТРИЙ

Аналитик

gritskevich@psbank.ru

ОФЗ И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

На денежном рынке ситуация остается спокойной – индикативная ставка MosPrimeRate o/n опустилась до середины диапазона 6,0-6,5% годовых, достигнув уровня 6,22% против 6,39% годовых накануне. На аукционах РЕПО ЦБ наблюдался небольшой переспрос, однако он оказался не критичным – при лимите 150 млрд. руб. спрос на ликвидность составил 161,3 млрд. руб. при средневзвешенной ставке на аукционе 5,64% годовых.

Вместе с тем мы сохраняем ожидания, что сегодня-завтра ставки o/n вновь начнут расти до верхней границы диапазона 6,0-6,5% годовых в преддверии налоговых дат на следующей неделе. Напомним, 26 ноября пройдет уплата НДС, 28 ноября – налога на прибыль и к концу недели банкам предстоит подготовиться к переходу через отчетную дату.

Аукцион по размещению ОФЗ 26208 прошел ожидаемо сильно. Всего было продано бумаг на общую сумму 32,5 млрд. рублей по номиналу при спросе по верхней границе установленного диапазона доходности 114,9 млрд. рублей по номиналу и объеме предложения 35 млрд. рублей. Однако мы несколько недооценили аппетит участников к риску – средневзвешенная доходность ОФЗ 26208 на аукционе оказалась даже ниже диапазона Минфина – 7,07% годовых, который был установлен на уровне 7,09-7,14% годовых по доходности.

В результате высокий спрос на аукционе и улучшение рыночной конъюнктуры во второй половине дня инвесторы продемонстрировали в среду третий день ралли на рынке ОФЗ. По итогам торгов доходности длинных бумаг снизились в среднем на 10-15 б.п. при росте оборота торгов до 47 млрд. руб.

Продолжающееся снижение валютных и процентных свопов также играет на руку покупателям. Так, контракт NDF5Y вчера опустился до уровня 5,83%, что является минимумом с февраля т.г.; дальнейшее снижение контракта приведет к достижению уровней начала 2011 г. Контракт IRS5Y вчера достиг отметки 7,3% – минимума с апреля 2012 г. (экстремум февраля т.г. – 7,11%). На этом фоне спреда свопов к кривой ОФЗ выглядят достаточно комфортно – спред ОФЗ 26204-NDF 5Y расширился до 107 б.п. (min октября 45 б.п.), спред ОФЗ 26204-IRS 5Y – до -39 б.п. (min октября -102 б.п.). Также спред ОФЗ 26204-Russia-18R держится на уровне более 80 б.п., что делает ОФЗ привлекательным активом по сравнению с рублевым евробондом.

Отметим также, что продолжающиеся покупки ОФЗ 26207 постепенно делают кривую все более плоской. Так, спред ОФЗ 26207-25079 снизился до 70 б.п. при среднем уровне более 110 б.п., что уже меньше наклона кривой в 2007 г., когда спред по доходности бумаг данной дюрации составлял порядка 80-90 б.п. Вместе с тем в условиях меняющегося рынка и структуры инвесторов, не исключаем дальнейшего уплощения кривой за счет длинных выпусков.

КОРПОРАТИВНЫЕ РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

В корпоративном сегменте вслед за активизацией покупок госбумаг инвесторы переключили свой взор на новые выпуски, размещенные 1-2 месяца назад, которые в период недавней консолидации торговались вблизи номинала при дюрации 2,5-3,5 года.

На текущий момент одной из наиболее интересных идей в I эшелоне мы считаем покупку длинного выпуска **ФСК ЕЭС, 21 (Baa2/BBB/—)** с дюрацией 3,74 года, который на этой неделе вышел на торги. На фоне наблюдаемого ралли на рынке госбумаг, данная бумага выглядит привлекательно, предлагая наиболее широкий спред к ОФЗ в данном сегменте корпоративного риска – 195 б.п. При этом только за счет вчерашнего снижения кривой госбумаг котировки бонда подросли от номинала до 100,35. Мы продолжаем рекомендовать к покупке данный выпуск.

Вместе с тем рост активности в корпоративном сегменте рынка позволяет пересмотреть в сторону понижения ряд рекомендаций, в частности, в банковском секторе. Так, в модельном портфеле мы закрываем позицию по выпуску **ЛОКО Банк, БО-03 (B2/—/B+)** по цене 100,43 от номинала. Позиция была открыта в момент размещения 14.08.2012 и на текущий момент позволила заработать 335 б.п. или 12,35% в годовом выражении. Дальнейший upside по бумаге выглядит ограниченным на фоне сужения спреда по доходности к кривой ОФЗ до 400-405 б.п., а также риска повышения норм резервирования для бумаг неинвестиционного рейтинга. При этом мы повышаем рекомендацию с «держат» до «накапливать» по выпуску Запсибкомбанк, БО-02 (—/B+/—), который был включен в ломбардный список ЦБ. По котировке mid bid/offer 100,66 выпуск дает премию 550 б.п. к ОФЗ при одинаковых рейтингах и дюрации с ЛОКО Банком.

Альфа-банк, БО-03 (Ba1/BB/BBB—): выпуск за последние несколько дней вырос с номинала до 100,23. Также закрываем рекомендацию на покупку данной бумаги по указанной цене при сужении спреда к ОФЗ до 200 б.п. На наш взгляд, премия в размере 15 б.п. к кривой госбанков I эшелона выглядит справедливо. Кроме того, Альфа-банк имеет рейтинг BBB-, что по сравнению с бондами BBB/BBB+ госбанков будет в большей степени оказывать давление на капитал банков-инвесторов. Бумага была «куплена» на размещении 28 сентября; прибыль от операции составила 10,0% в годовом выражении.

Государственные рублевые облигации

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
ОФЗ 26205	держать	Baa1/BBB/BBB	2 324	103.95	7.09	-23
ОФЗ 26209	держать	Baa1/BBB/BBB	2 525	103.93	7.16	-20
ОФЗ 26207	накапливать	Baa1/BBB/BBB	3 179	107.51	7.42	-2

Двусторонние позиции по гособлигациям

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
ОФЗ 25079	long	Baa1/BBB/BBB	836	100.79	6.76	8
ОФЗ 25075	long	Baa1/BBB/BBB	879	100.63	6.72	1
ОФЗ 26204	short	Baa1/BBB/BBB	1 621	103.50	6.82	-27

Региональные и муниципальные органы власти (РиМОВ)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Костромская обл., 34006	покупка	—/—/В+	650	100.41	9.60	303
Хакасия, 34002	покупка	—/—/BB-	668	100.40	9.28	270
Марий Эл, 34006	покупка	—/—/BB	678	100.10	9.28	269
Белгородская обл., 34006	держать	Ba1/—/—	790	100.90	8.87	222
Вологодская обл., 34002	покупка	Ba3/—/—	809	103.23	9.52	285
Новосибирск, 34005	покупка	—/BB/—	817	100.45	9.20	253
Карелия, 34015	покупка	—/—/BB-	859	99.96	9.38	268
Краснодарский край, 34004	покупка	Ba1/—/BB+	877	100.20	9.16	246
Тверская обл., 10	покупка	—/В+/—	878	98.33	9.53	282
Красноярский край, 34006	покупка	Ba2/BB+/BB+	1 025	99.96	8.89	210
Якутия, 11 (35004)	покупка	—/BB+/BBB-	1 040	100.40	8.90	210
Нижегородская обл., 34008	покупка	—/—/BB-	1 202	101.55	9.51	262

Банки и финансовые институты (BBB-BB)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
ДельтаКредит, БО-03	покупка	Baa3/—/—	250	100.44	8.75	246
Кредит Европа Банк, БО-03	держать	Ba3/—/BB-	313	100.01	10.01	367
АК БАРС БАНК, БО-01	покупка	B1/—/BB-	321	100.25	9.56	321
Уралсиб, 05	покупка	B1/BB-/BB-	439	100.02	9.89	347
ОТП Банк, 02	покупка	Ba2/—/BB	467	97.63	10.43	398
МКБ, БО-05	покупка	B1/B+/BB-	531	98.28	10.67	418
МСП Банк, 02	покупка	Baa2/BBB/—	591	100.61	9.00	247
Росбанк, БО-04	покупка	Baa3/—/BBB+	612	100.31	9.31	276
Юникредитбанк, БО-04, БО-05	покупка	—/BBB/BBB+	656	100.30	9.12	255
Русфинанс Банк, БО-03	покупка	Ba1/—/BBB+	660	100.51	9.94	336

Банки и финансовые институты (B)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
БИНБАНК, БО-01	держать	B2/B/—	31	99.95	10.23	411
Ренессанс Капитал, БО-02	покупать	B2/B/B	250	100.38	12.63	634
Запсибкомбанк, БО-02	накапливать	—/B+/—	257	100.66	11.81	551
Восточный Экспресс, БО-04	держать	B1/—/—	260	100.57	10.58	428
Татфондбанк, БО-06	накапливать	B3/—/—	316	99.95	13.45	711

Эмитенты реального сектора экономики

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Сибметинвест, 01, 02	держать	Ba3/B+/BB-	630	107.71	9.19	264
Вымпелком, 01, 02, 04	держать	Ba3/BB/—	778	99.75	9.16	251
Теле2, 07	держать	—/—/BB	798	100.08	9.26	260
ЕвразХолдингФ, 02, 04	покупка	Ba3/B+/BB-	948	101.65	9.51	276
НОВАТЭК, БО-02, 03, 04	покупка	Baa3/BBB-/BBB-	951	100.32	8.39	164
АЛРОСА, БО-01, БО-02	покупка	Ba3/BB-/BB-	952	100.20	9.06	231
ФСК ЕЭС, 21	покупка	Baa2/BBB/—	1361	100.30	8.90	194

Высокодоходные бумаги

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Домашние деньги, 01	покупка	—/—/—	162	97.90	25.60	1 937
ТКС, БО-06	держать	B2/—/B	225	100.80	12.90	663
Связной банк, 01	накапливать	B3/—/—	247	99.98	14.70	841
ТГК-2, БО-01	покупка	—/—/CC	291	80.18	43.25	3 693
Мечел, 15, 16	покупка	B2/—/—	431	92.14	16.00	958

ВЫПЛАТЫ КУПОНОВ

22 ноября 2012 г.	1 937.00	млн. руб.
▶ Газпромбанк, 05	683.20	млн. руб.
▶ Иркутская область, 31006	6.65	млн. руб.
▶ Калужская область, 34005	51.10	млн. руб.
▶ Костромская область, 34006	94.72	млн. руб.
▶ Мехпрачечная СвЖД, 01	99.73	млн. руб.
▶ Минфин Республики Саха (Якутия), 35003	50.10	млн. руб.
▶ РЖД, 12	7.50	млн. руб.
▶ Республика Хакасия, 34001	13.64	млн. руб.
▶ Россельхозбанк, 08	251.80	млн. руб.
▶ Россельхозбанк, 09	251.80	млн. руб.
▶ ССМО ЛенСпецСМУ, БО-02	39.76	млн. руб.
▶ Санкт-Петербург, 25038	387.00	млн. руб.

23 ноября 2012 г.	2 228.77	млн. руб.
▶ Москва, 66	699.30	млн. руб.
▶ РК Казначей, 01	157.08	млн. руб.
▶ Республика Коми, 35007	40.33	млн. руб.
▶ Россия, 39002(ГСО-ФПС)	1 263.99	млн. руб.
▶ Ярославская область, 34011	68.07	млн. руб.

24 ноября 2012 г.	95.26	млн. руб.
▶ НОВИКОМБАНК, 01	95.26	млн. руб.

25 ноября 2012 г.	209.81	млн. руб.
▶ ИСО ГПБ-Ипотека Два, А	19.77	млн. руб.
▶ Инвестторгбанк, БО-01	103.34	млн. руб.
▶ Удмуртская республика, 34004	86.70	млн. руб.

26 ноября 2012 г.	321.85	млн. руб.
▶ Банк Зенит, БО-06	182.75	млн. руб.
▶ ВТБ 24 (ЗАО), 2-ИП, класс А	61.43	млн. руб.
▶ ВТБ 24 (ЗАО), 2-ИП, класс Б	10.23	млн. руб.
▶ Медведь-Финанс, 02	31.16	млн. руб.
▶ НИА ВТБ 001, 1А	15.09	млн. руб.
▶ ТрансФин-М, БО-07	21.19	млн. руб.

ПЛАНИРУЕМЫЕ ВЫПУСКИ ОБЛИГАЦИИ

27 ноября 2012 г.	13.00	млрд. руб.
▶ Международная фин. корпорация (IFC), 01	5.00	млрд. руб.
▶ Международная фин. корпорация (IFC), 02	5.00	млрд. руб.
▶ Международная фин. корпорация (IFC), 03	3.00	млрд. руб.

28 ноября 2012 г.	9.76	млрд. руб.
▶ Ипотечный агент АИЖК 2011-1, А1/12	1.59	млрд. руб.
▶ Ипотечный агент АИЖК 2011-1, А2/12	3.18	млрд. руб.
▶ Банк Зенит, БО-06 (вторичное)	5.00	млрд. руб.

ноябрь 2012 г.	4.00	млрд. руб.
▶ МРСК Центра и Приволжья, БО-01	4.00	млрд. руб.

04 декабря 2012 г.	4.00	млрд. руб.
▶ Томск, 34004	1.00	млрд. руб.
▶ Башкирия, 34007	3.00	млрд. руб.

ПОГАШЕНИЯ И ОФЕРТЫ

22 ноября 2012 г.	24.50	млрд. руб.
▶ Газпромбанк, 05	Погашение	20.00 млрд. руб.
▶ Иркутская область, 31006	Погашение	3.80 млрд. руб.
▶ Матрица Финанс, 03	Погашение	0.70 млрд. руб.

26 ноября 2012 г.	26.00	млрд. руб.
▶ РЖД, 12	Оферта	15.00 млрд. руб.
▶ Россельхозбанк, 08	Оферта	5.00 млрд. руб.
▶ Россельхозбанк, 09	Оферта	5.00 млрд. руб.
▶ СУ-155 Капитал, 04	Оферта	1.00 млрд. руб.

27 ноября 2012 г.	3.00	млрд. руб.
▶ РК Казначей, 01	Оферта	3.00 млрд. руб.

28 ноября 2012 г.	35.00	млрд. руб.
▶ Москва, 60	Погашение	30.00 млрд. руб.
▶ Банк Зенит, БО-06	Оферта	5.00 млрд. руб.

29 ноября 2012 г.	9.00	млрд. руб.
▶ Калужская область, 34003	Погашение	1.00 млрд. руб.
▶ МДМ Банк, БО-01	Погашение	5.00 млрд. руб.
▶ Трансгазсервис, 01	Оферта	3.00 млрд. руб.

30 ноября 2012 г.	3.00	млрд. руб.
▶ СМП Банк, 01	Оферта	3.00 млрд. руб.

02 декабря 2012 г.	3.00	млрд. руб.
▶ Нижегородская область, 34005	Погашение	3.00 млрд. руб.

04 декабря 2012 г.	29.00	млрд. руб.
▶ Новолипецкий металлургический	Погашение	5.00 млрд. руб.
▶ ЧТПЗ, БО-01	Погашение	5.00 млрд. руб.
▶ АФК Система, 03	Оферта	19.00 млрд. руб.

05 декабря 2012 г.	18.02	млрд. руб.
▶ РЖД, БО-01	Погашение	15.00 млрд. руб.
▶ Внешпромбанк, БО-01	Оферта	3.00 млрд. руб.
▶ Трудовое, 01	Оферта	0.02 млрд. руб.

06 декабря 2012 г.	8.00	млрд. руб.
▶ ФОРМАТ, 01	Погашение	1.00 млрд. руб.
▶ Мосэнерго, 03	Оферта	5.00 млрд. руб.
▶ Татфондбанк, БО-03	Оферта	2.00 млрд. руб.



19 ноября 2012 г.

- 13:00 Италия: Промышленные заказы
- 14:00 Еврозона: Объем производства в строительном секторе
- 19:00 США: Индекс рынка жилья
- 19:00 США: Продажи на вторичном рынке жилья

20 ноября 2012 г.

- 11:00 Германия: Индекс цен производителей
- 16:45 США: Индекс розничных продаж по расчету ICSC
- 17:30 США: Строительство новых домов
- 17:30 США: Начало жилстроительства
- 17:55 США: Индекс розничных продаж по расчету Redbook

21 ноября 2012 г.

- 13:30 Великобритания: Протоколы Банка Англии
- 16:00 США: Индексы ипотечного кредитования
- 17:30 США: Заявки на пособие по безработице
- 17:58 США: Markit США PMI
- 18:55 США: Индекс настроений по расчету Мичиганского университета
- 19:00 США: Опережающий индикатор

22 ноября 2012 г.

- 12:00 Франция: Индекс деловой активности в промышленности
- 12:00 Франция: Индекс деловой активности в секторе услуг
- 12:30 Германия: Индекс деловой активности в промышленности
- 12:30 Германия: Индекс деловой активности в секторе услуг
- 13:00 Еврозона: Индекс деловой активности в промышленности
- 13:00 Еврозона: Индекс деловой активности в секторе услуг
- 19:00 Еврозона: Потребительское доверие Еврозоны
- США: День Благодарения. Рынки закрыты.

23 ноября 2012 г.

- 11:00 Германия: ВВП
- 11:45 Франция: Индикатор делового климата
- 13:00 Италия: Розничные продажи
- 13:00 Германия: Индексы IFO

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

ОАО «Промсвязьбанк»

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

Руководство

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

Аналитическое управление

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

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
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
Федосенко Петр Николаевич fedosenkopn@psbank.ru	Синдикация и продажи	ICQ 639-229-349	Моб.: +7 (916) 622-13-70 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-20-92
Целинина Ольга Игоревна tselinaoi@psbank.ru	Синдикация и продажи	ICQ 634-915-314	Моб.: +7 (917) 525-88-43 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-49-55
Воложев Андрей Анатольевич volozhev@psbank.ru	Начальник отдела торговых операций	ICQ 479-915-342	Прямой: +7 (495) 705-90-96 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-58
Павленко Анатолий Юрьевич apavlenko@psbank.ru	Старший трейдер	ICQ 329-060-072	Прямой: +7 (495) 705-90-69 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-23
Рыбакова Юлия Викторовна rybakova@psbank.ru	Старший трейдер	ICQ 119-770-099	Прямой: +7 (495) 705-90-68 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-41
Жариков Евгений Юрьевич zharikov@psbank.ru	Трейдер		Прямой: +7 (495) 705-90-96 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-35
Урумов Тамерлан Таймуразович urumov@psbank.ru	Трейдер		Моб.: +7 (910) 417-97-73 +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. 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
Аналитическое управление Инвестиционного Департамента, т. 777-10-20 (доб. 77-47-33), e-mail: ib@psbank.ru