

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

### Кредитный риск уровня «BBB»\*:

Внешние рынки остаются волатильными, в результате чего покупка длинных бумаг сопряжена с очевидным спекулятивным риском. Вместе с тем, учитывая отсутствие проблем с ликвидностью, рекомендуем накапливать короткие и среднесрочные ломбардные бумаги с инвестиционным рейтингом, которые торгуются со спрэдом к кривой ОФЗ более 100-110 б.п. В частности, в рамках консервативной стратегии рекомендуем обратить внимание на следующие выпуски:

- ВТБ, БО-01, БО-01, БО-05 (Ваа1/BBB/BBB) (100,7/7,32%/1,48\*\*): оффер по коротким биржевым облигациям Банка ВТБ выглядит интересно, предполагая премию к кривой госбумаг на уровне 132 б.п. На наш взгляд, потеря инвестиционного рейтинга Банка в связи с проблемами подконтрольного Банка Москвы маловероятна.
- Россельхозбанк, 10, 11 (Ваа1/-/BBB) (102,65/7,18%/1,40): на кривой РСХБ данные выпуски выглядят наиболее привлекательно, предлагая по офферу премию к ОФЗ на уровне 126 б.п. Также рекомендуем обратить внимание на более длинный выпуск Россельхозбанк, 3 (103,5/7,82%/2,29) – хотя бумага стоит пока в широком спрэде bid/offer сделки проходили по середине спрэда по цене 103,5, что соответствует премии кривой ОФЗ 120 б.п.

\* - 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

Вторник 23 августа 2011 года

### Ключевые индикаторы рынка

Тикер	22 авг	3м max	3м min	12м max	12м min
UST'10, %	2.11	3.18	2.06	3.74	2.06
Rus'30, %	4.18	4.60	4.02	5.02	3.91
ОФЗ'46018,%	7.94	8.13	7.65	8.13	7.31
Libor \$ 3М,%	0.31	0.31	0.25	0.32	0.25
Euribor 3М,%	1.53	1.62	1.43	1.62	0.88
MosPrime 3М,%	4.79	4.79	4.17	4.79	3.73
EUR/USD	1.436	1.469	1.398	1.483	1.267
USD/RUR	29.10	29.88	27.51	31.48	27.28

## Облигации казначейства США

В понедельник кривая treasuries ожидаемо скорректировалась от своих минимумов в преддверии серии аукционов на этой неделе. Кроме того, реальная доходность госбумаг США уже ушла глубоко в отрицательную зону при инфляции 3,6% (г/г), и, на наш взгляд, UST продолжат коррекцию независимо от намеков ФРС по QEIII в пятницу. Вчера доходность UST'10 выросла на 5 б.п. – до 2,11%, UST'30 – на 3 б.п. – до 3,42% годовых. **См. стр. 2**

## Суверенные еврооблигации РФ и ЕМ

Рынки еврооблигаций развивающихся стран продолжают второй день консолидироваться на достигнутых уровнях. Не исключаем, что до конца недели мы можем увидеть умеренный рост котировок на ожиданиях объявления QEIII в пятницу. Однако, как мы уже отмечали, много факторов говорит, что ФРС все-таки не решится на данную меру. **См. стр. 2**

## Корпоративные рублевые облигации

Активность на долговом рынке РФ вчера была крайне низкой на фоне сохранения внешней волатильности и налоговых выплат в понедельник. Сегодня ликвидности на рынок должен добавить Минфин, предложив 95 млрд. руб. на депозиты банкам. Ожидаем, улучшения ситуации на рынке при некотором сужении спрэдов bid/offer и появлении неагрессивных покупок. **См. стр. 3**

Показатели банковской ликвидности	Изменение		
Остатки на к/с банков	679.5	678.1	1.4
Депозиты банков в ЦБ	344.1	409.2	-65.1
Сальдо операций ЦБ РФ (млрд. руб.)	285.5	365.0	-79.5
	(23.08.2011)	(22.08.2011)	

Индикатор	22 авг	3-мес макс.	3-мес мин.	12-мес макс.	12-мес мин.
UST'2 Ytm, %	0.20	0.54	0.18	0.85	0.18
UST'5 Ytm, %	0.93	1.78	0.88	2.40	0.88
UST'10 Ytm, %	2.11	3.18	2.06	3.74	2.06
UST'30 Ytm, %	3.42	4.39	3.39	4.77	3.39
Rus'30 Ytm, %	4.18	4.60	4.02	5.02	3.91
спрэд к UST'10	206.9	228.1	118.1	228.1	103.8

## Облигации казначейства США

В понедельник кривая treasuries ожидаемо скорректировалась от своих минимумов в преддверии серии аукционов на этой неделе. Кроме того, реальная доходность госбумаг США уже ушла глубоко в отрицательную зону при инфляции 3,6% (г/г), и, на наш взгляд, UST продолжат коррекцию независимо от намеков ФРС по QEIII в пятницу. Вчера доходность UST'10 выросла на 5 б.п. – до 2,11%, UST'30 – на 3 б.п. – до 3,42% годовых.

Главной темой на рынках до конца недели будет обсуждение вопроса: *объявит ли глава ФРС Б.Бернанке о новой программе количественного смягчения QEIII* или ограничится фразами, что регулятор готов расширить свой баланс в случае необходимости? На наш взгляд, при любом из вариантов котировки treasuries будут корректироваться.

Во вчерашнем обзоре мы отмечали основные факторы, которые могут *воздержат Бернанке от запуска QEIII в данный момент* – это рост инфляционных рисков, усиление позиции «ястребов» внутри ФРС и резкая международная критика США за запуск печатного станка при QEII. Конечно, учитывая знаменитую фразу 1971 г. «Доллар – это наша валюта, но ваша проблема», последний фактор можно отбросить, однако данными по инфляции пренебрегать нельзя.

На текущий момент реальная доходность UST'2 составляет минус 3,4%, по UST'10 – минус 1,5% и даже по UST'30 – минус 0,2% при текущей инфляции в годовом выражении на уровне 3,6%. При этом, на наш взгляд, уже начался *процесс трансформации высоких цен на нефть и топливо в стоимость товаров* – индекс Core CPI сейчас находится всего в 0,2 п.п. от тагетированного ФРС уровня в 2,0%.

В результате объявления *QEIII вызовет очередную волну роста инфляционных ожиданий*, что, несмотря на выкуп treasuries, приведет к росту их доходностей. В частности, новая ликвидность устремится на рынок commodities, что лишь усилит инфляционное давление на фоне дальнейшего роста цен на энергоносители.

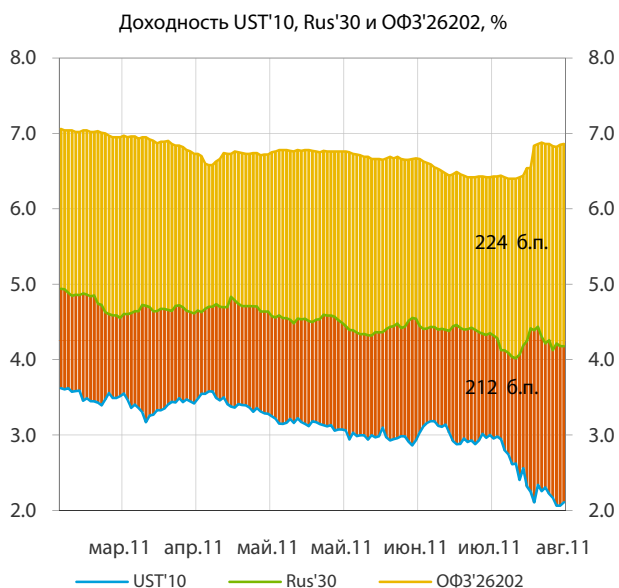
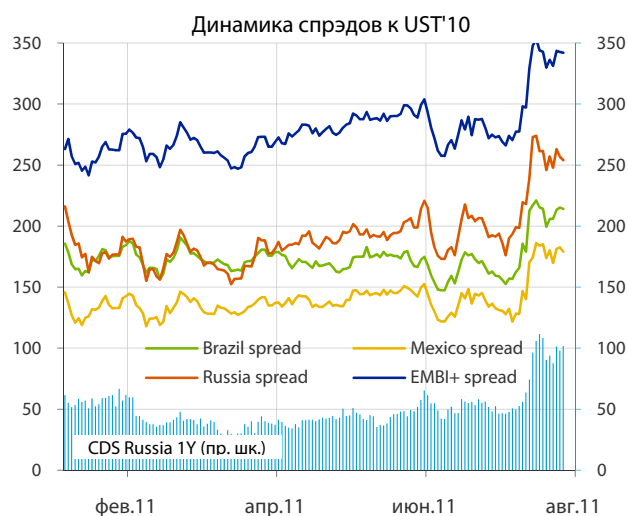
Вместе с тем за обсуждением возможности QEIII *долговые проблемы ЕС пока ушли на второй план*. Вслед за канцлером Германии А.Меркель против выпуска общеевропейских облигаций высказался Министр финансов Нидерландов Ян Кеес де Ягер, в результате чего данный инструмент, скорее всего, так и не будет запущен, что не добавляет стабильности ситуации в ЕС и может спровоцировать новый виток бегства в качество.

## Суверенные еврооблигации РФ и ЕМ

Рынки еврооблигаций развивающихся стран продолжают второй день консолидироваться на достигнутых уровнях. Не исключаем, что до конца недели мы можем увидеть умеренный рост котировок на ожиданиях объявления QEIII в пятницу. Однако, как мы уже отмечали, много факторов говорит, что ФРС все-таки не решится на данную меру.

Доходность выпуска *Rus'30* вчера осталась на уровне 4,18%, *RUS'20* – на уровне 4,11% годовых, спрэд между российскими и американскими бумагами (Rus'30 и UST'10) сузился на 5 б.п. – до 207 б.п. *Индекс EMBI+* снизился при этом на 1 б.п. – до 342 б.п.

Сильным *фактором поддержки рынков* может стать растущая стоимость нефти, которая по марке Brent снова подошла к \$109 за баррель на фоне ожиданий запуска печатного станка ФРС. Также данные по Китаю демонстрируют замедление падения производственной активности – индекс PMI от HSBC и Markit за август составил 49,8 п. против 49,3 п. в июле.



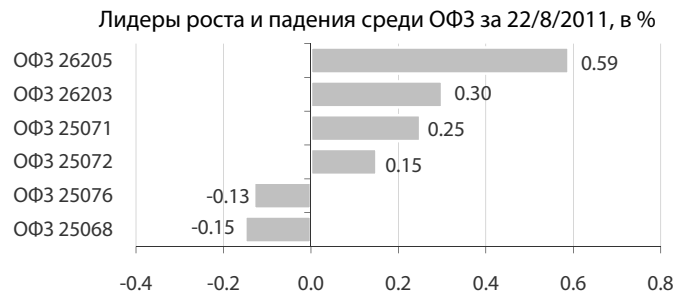
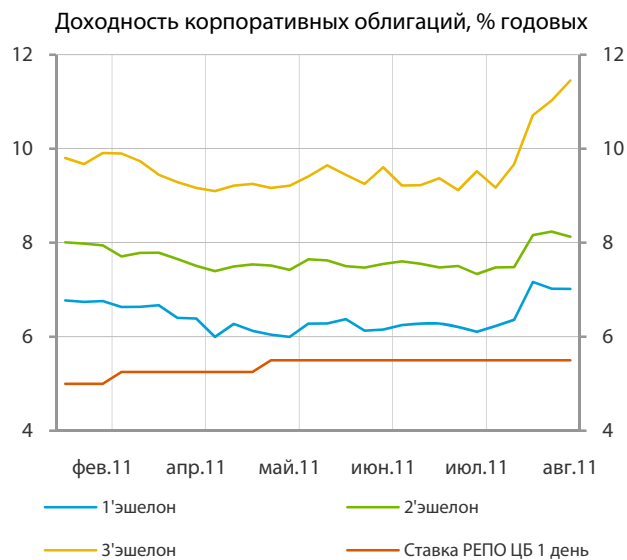
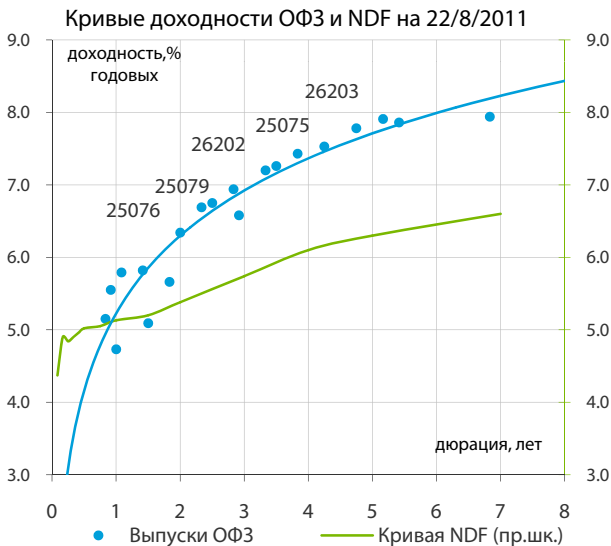
### Облигации федерального займа

Активность в секторе ОФЗ вчера была на минимальном уровне – дневной оборот составил чуть более 6 млрд. руб. Сегодня ждем прайсинга к завтрашнему аукциону по размещению 4-летнего выпуска ОФЗ 25079 на 25 млрд. руб. Скорее всего, Минфин сохранит свою консервативную тактику, и премия предложена не будет. Вместе с тем не исключаем сегодня появления осторожных покупок при позитивном внешнем фоне.

Волатильность внешних рынков остается высокой, в результате чего инвесторы не склонны к активным действиям. Вместе с тем сегодня внешняя рыночная конъюнктура выглядит умеренно позитивной. Также вчера вышла неплохая статистика по РФ, которая может несколько снизить ожидания по новым размещениям ОФЗ.

Так, по данным Росстата, *рост ВВП РФ* в июле ускорился до 4,2%, за январь-июль составил 3,8% в годовом выражении. Кроме того, по уточненным данным Минфина, *профицит бюджета РФ* в I п/г составил 2,9% ВВП, а не 2,7%, как сообщалось ранее.

В результате мы по-прежнему *не ждем агрессивной тактики Минфина на аукционе*. Выпуск ОФЗ 25079 лежит на кривой госбумаг с доходностью 7,2%. В результате прайсинг может составить 7,15-7,2 б.п. Кроме того, если позитивный внешний фон сохранится при росте цен на нефть, средства с сегодняшнего *деPOSITного аукциона* на 95 млрд. руб. могут частично пойти в данный выпуск уже завтра, что поддержит спрос при размещении.



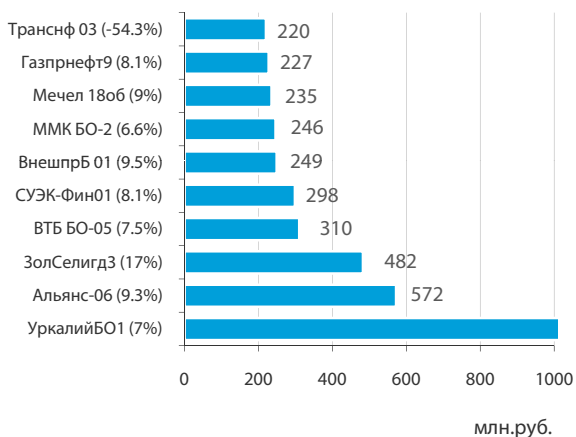
### Корпоративные облигации и РИМОВ

Активность на долговом рынке РФ вчера была крайне низкой на фоне сохранения внешней волатильности и налоговых выплат в понедельник. Сегодня ликвидности на рынок должен добавить Минфин, предложив 95 млрд. руб. на депозиты банкам. Ожидаем улучшения ситуации на рынке при некотором сужении спреда bid/offer и появлении неагрессивных покупок.

На денежном рынке *объем свободной рублевой ликвидности в ЦБ* после уплаты налогов вчера снизился, вплотную подойдя к отметке 1,0 трлн. руб. Ставка *MosPrime Rate o/n* при этом осталась в диапазоне 3,8-3,9% годовых, подойдя к верхней границе. Позитивным фактором сегодня станет *деPOSITный аукцион Минфина* на 95 млрд. руб., однако долгосрочного эффекта мы не ждем – средства быстро абсорбируются рынком.

В совокупности с позитивным внешним фоном сегодня ожидаем, что покупатели смогут проснуться от летаргического сна, начав подбирать интересные выпуски. В частности, мы рекомендуем обратить внимание на *среднесрочные выпуск ВТБ* (см. стр. 1), которые торгуются с интересной премией к кривой ОФЗ. Также привлекательно смотрится *выпуск ВК-Инвест, 1* с доходностью выше 8,0% годовых, что предполагает премию к суверенной кривой от 170 б.п.

Лидеры оборота за 22/8/2011 (дох-сть по Close)



**Выплаты купонов**

23 августа 2011 г.	1 553.44	млн. руб.
□ АИЖК КО, 2	26.93	млн. руб.
□ КРЕДИТ ЕВРОПА БАНК, 6	171.92	млн. руб.
□ Мечел, 15	205.70	млн. руб.
□ Мечел, 16	205.70	млн. руб.
□ Москва, 66	661.50	млн. руб.
□ Оренбургская ИЖК, 1	32.25	млн. руб.
□ РАФ-Лизинг Финанс, 1	18.99	млн. руб.
□ Ростелеком, 10	47.19	млн. руб.
□ Севкабель-Финанс, 4	41.14	млн. руб.
□ ТГК-6-Инвест, 1	37.40	млн. руб.
□ ТКС Банк, БО-03	104.72	млн. руб.

24 августа 2011 г.	3 103.98	млн. руб.
□ НОМОС-БАНК, 12	213.10	млн. руб.
□ НОМОС-БАНК, БО-01	173.55	млн. руб.
□ Республика Хакасия, 34001	24.53	млн. руб.
□ Россия, 25068	2 692.80	млн. руб.

25 августа 2011 г.	1 063.20	млн. руб.
□ АМЕТ-финанс, 1	84.76	млн. руб.
□ Белон-Финанс, 2	169.54	млн. руб.
□ ВТБ 24 (ЗАО), 4	275.28	млн. руб.
□ ИСО ГПБ-Ипотека Два, А	29.79	млн. руб.
□ КБ МИА (ОАО), 3	27.12	млн. руб.
□ Калужская область, 34005	51.10	млн. руб.
□ Кубанская Нива, 1	46.37	млн. руб.
□ Лизинговая компания УРАЛСИБ, 3	123.41	млн. руб.
□ Мосэнерго, 2	190.75	млн. руб.
□ ССМО ЛенСпецСМУ, БО-02	65.08	млн. руб.

26 августа 2011 г.	59.25	млн. руб.
□ Иркутская область, 31007	19.79	млн. руб.
□ НИА ВТБ 001, 1А	39.46	млн. руб.

27 августа 2011 г.	46.15	млн. руб.
□ Томская область, 34037	46.15	млн. руб.

28 августа 2011 г.	1 134.30	млн. руб.
□ Москва, 60	1 134.30	млн. руб.

29 августа 2011 г.	190.24	млн. руб.
□ Калужская область, 34002	16.34	млн. руб.
□ ПО УОМЗ, 03	78.54	млн. руб.
□ РФЦ-Лизинг, 2	0.10	млн. руб.
□ Русь-Банк, 3	95.26	млн. руб.

**Погашения и оферты**

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.

07 сентября 2011 г.	10.50	млрд. руб.
□ ЕБРР, 3	Погашение	7.50 млрд. руб.
□ Московское областное ипотечно	Погашение	3.00 млрд. руб.

08 сентября 2011 г.	1.50	млрд. руб.
□ СБ Банк, 3	Оферта	1.50 млрд. руб.

12 сентября 2011 г.	15.00	млрд. руб.
□ РЖД, 13	Оферта	15.00 млрд. руб.

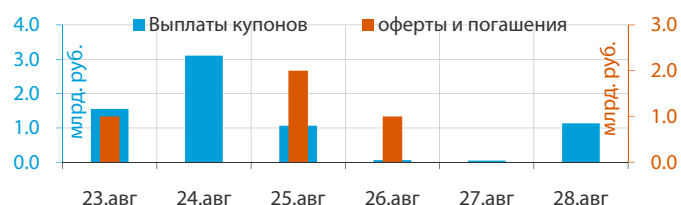
**Планируемые выпуски облигаций**

24 августа 2011 г.	25.00	млрд. руб.
□ ОФЗ-ПД 25079	25.00	млрд. руб.

25 августа 2011 г.	10.00	млрд. руб.
□ Банк России, 20	10.00	млрд. руб.

29 августа 2011 г.	1.00	млрд. руб.
□ Медведь-Финанс, 02	1.00	млрд. руб.

15 сентября 2011 г.	500.00	млрд. руб.
□ Банк России, 21	500.00	млрд. руб.



**Monday 22 августа 2011 г.**

- 16:30 США: Индекс общеэкономической активности ФРБ Чикаго

**Tuesday 23 августа 2011 г.**

- 11:28 Германия: Индексы менеджеров по снабжению для сферы услуг
- 13:00 Германия: Индекс текущих условий ZEW Прогноз: 87
- 13:00 Германия: Индекс настроений ZEW Прогноз: -25
- 14:00 Великобритания: Индекс заказов Конфедерации британской промышленности Прогноз: -13
- 16:55 США: Индекс розничных продаж по расчету Redbook
- 18:00 США: Продажи на первичном рынке жилья Прогноз: 0.31 млн. м/м
- 18:00 США: Индексы деловой активности ФРБ Ричмонда

**Wednesday 24 августа 2011 г.**

- 12:00 Германия: Индексы Ifo
- 13:00 Еврозона: Заказы в промышленности Прогноз: 12.1 % г/г
- 15:00 США: Индексы ипотечного кредитования
- 16:30 США: Заказы на товары длительного пользования

**Thursday 25 августа 2011 г.**

- 10:00 Германия: Индекс потребительского доверия GfK Прогноз: 5.2
- 14:00 Великобритания: Индекс розничных продаж
- 16:30 США: Заявки на пособие по безработице

**Friday 26 августа 2011 г.**

- 03:30 Япония: Индекс потребительских цен
- 10:00 Германия: Индекс цен на импорт Прогноз: 7 % г/г
- 12:00 Еврозона: Кредитование физических лиц Прогноз: 2.5 %
- 12:00 Еврозона: Денежная масса M3 Прогноз: 2.2 %
- 12:30 Великобритания: Динамика ВВП Прогноз: 0.2 % к/к
- 16:30 США: Динамика ВВП
- 17:55 США: Потребительское доверие от ун-та Мичигана
- 18:00 США: Выступление главы ФРС Бернанке

**Инвестиционный департамент**

тел.: +7 (495) 777-10-20 доб. 70-53-03, 70-20-00

факс: +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>Семеновых Денис Дмитриевич</b> <a href="mailto:semenovkhd@psbank.ru">semenovkhd@psbank.ru</a>	Рынок облигаций	70-20-01
<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	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>Павленко Анатолий Юрьевич</b> <a href="mailto:apavlenko@psbank.ru">apavlenko@psbank.ru</a>	Треjder	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>	Треjder	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>	Треjder		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>	Треjder		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>	Треjder		Моб.: +7(910) 417-97-73 +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)