

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

Кредитный риск уровня «ВВ»*:

- ХКФ Банк, 6 (ВаЗ/В+/-) (100,25/7,79%/1,47) и Кредит Европа Банк, 6 (ВаЗ/-/ВВ-) (101,2/7,39%/1,2): выпуски торгуются с премией к ОФЗ на уровне 221 и 216 б.п. соответственно. Новые более длинные выпуски ХКФ Банк, БО-03 (100,15/8,07%/2,23) и Кредит Европа Банк, БО-01 (100,6/8,02%/2,67) торгуются с дисконтом к собственным экстраполированным кривым на уровне 44 б.п. и 75 б.п. соответственно. На этом фоне рекомендуем накапливать уже обращающиеся выпуски банков (выпуск ХКФ Банк, 6 уже включен в Ломбардный список ЦБ).
- Русский стандарт, 7 (ВаЗ/В+/В+) (100,3/6,63%/0,34): спрэд между коротким выпуском Банка и кривой ХКФ Банка (ВаЗ/В+/-) составляет 63 б.п., что выглядит широко. При сопоставимом кредитном качестве Русский стандарт по объему бизнеса превосходит своего ближайшего конкурента в розничном сегменте, в результате чего наличие премии между экстраполированными кривыми розничных банков выглядит необоснованно.

Первичное предложение:

- Банк Зенит, БО-06 (ВаЗ/-/В+): ориентир ставки купона - 7,2-7,4% (УТР 7,33-7,54%) годовых к 1,5-летней оферте. Кривая крупных банков II эшелона (Зенит, НОМОС, МДМ, ПСБ) на длине 1,5-2 года торгуется с премией к ОФЗ на уровне 165 б.п. Текущий прайсинг по новому выпуску Зенита предлагает премию к ОФЗ на уровне 173-194 б.п., т.е. с премией 8-29 б.п. к рынку. Учитывая нестабильную рыночную конъюнктуру, участие в займе было бы интересно при наличии премии от 15-20 б.п. В результате, рекомендуем участвовать в размещении от середины маркируемого диапазона доходности.

* - 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 24 мая 2011 года

Ключевые индикаторы рынка

Тикер	23 май	3м max	3м min	12м max	12м min
UST'10, %	3.13	3.58	3.12	3.74	2.39
Rus'30, %	4.60	4.85	4.48	5.84	3.91
ОФЗ'46018,%	7.79	7.84	7.49	7.84	7.23
Libor \$ 3М,%	0.26	0.31	0.26	0.54	0.26
Euribor 3М,%	1.43	1.44	1.09	1.44	0.70
MosPrime 3М,%	4.19	4.19	3.75	4.38	3.73
EUR/USD	1.405	1.483	1.375	1.483	1.192
USD/RUR	28.50	29.00	27.28	31.80	27.28

Облигации казначейства США

Негатив из Европы и слабая статистика США продолжили продавливать доходности госбумаг США, которые практически достигли минимумов текущего года - доходность UST'10 снизилась на 2 б.п. - до 3,13%, UST'30 - на 3 б.п. - до 4,27%. Сегодня на рынках может сформироваться технический отскок, однако внимание инвесторов продолжит концентрироваться на Греции, а также данных по рынку жилья США, который остается весьма слабым. [См. стр. 2](#)

Суверенные еврооблигации РФ и ЕМ

Вчерашняя коррекция из-за европейского негатива «зацепила» и рынки еврооблигаций развивающихся стран в рамках глобальной тенденции «бегства от риска». Спрэд бумаг РФ расширился до локальных максимумов к «бенчмаркам», что может вызвать локальные покупки. Вместе с тем, негативный тренд на внешних рынках остается несломленным. [См. стр. 2](#)

Корпоративные рублевые облигации

На внешнем негативе в корпоративном сегменте рублевых облигаций и облигаций РИМОВ вчера наблюдалось сохранение низкой активности инвесторов при отсутствии идей и расширение спрэдов bid/offer. Сегодня ожидаем увидеть локальное улучшение внешнего фона, однако на восстановлении активности покупателей это вряд ли существенно отразится. [См. стр. 3](#)

Показатели банковской ликвидности	Изменение		
Остатки на к/с банков	703.8	718.6	-14.8
Депозиты банков в ЦБ	291.6	250.9	40.7
Сальдо операций ЦБ РФ	225.2	179.0	46.2
(млрд. руб.)	(24.05.2011)	(23.05.2011)	

Индикатор	23 май	3-мес макс.	3-мес мин.	12-мес макс.	12-мес мин.
UST'2 Ytm, %	0.53	0.83	0.51	0.88	0.33
UST'5 Ytm, %	1.78	2.32	1.78	2.40	1.03
UST'10 Ytm, %	3.13	3.58	3.12	3.74	2.39
UST'30 Ytm, %	4.27	4.66	4.23	4.77	3.51
Rus'30 Ytm, %	4.60	4.85	4.48	5.84	3.91
спрэд к UST'10	146.5	154.2	103.8	268.1	103.8

Облигации казначейства США

Негатив из Европы и слабая статистика США продолжили подавлять доходности госбумаг США, которые практически достигли минимумов текущего года - доходность UST'10 снизилась на 2 б.п. - до 3,13%, UST'30 - на 3 б.п. - до 4,27%. Сегодня на рынках может сформироваться технический отскок, однако внимание инвесторов продолжит концентрироваться на Греции, а также данных по рынку жилья США, который остается весьма слабым.

Вчера инвесторы продолжили отыгрывать усугубление долгового кризиса в Европе. Напомним, правительство Греции из-за дополнительных требований ЕС и МВФ было вынуждено перенести сроки представления в парламент нового пакета мер по сокращению бюджетного дефицита, а *Fitch* понизило рейтинг Греции сразу на три ступени - до «В+».

При этом после поражения правящей в Испании Социалистической партии на региональных выборах, *S&P* ухудшило прогноз по рейтингам страны со «стабильного» до «негативного», опасаясь ослабления возможностей правительства по сокращению дефицита бюджета страны, запланированные до 2014 г.

Данные по США также не добавляют оптимизма рынкам - индекс деловой активности в Чикаго неожиданно опустился в апреле ниже нулевого уровня - до -0,45 п. по сравнению с 0,32 п. в марте, что говорит о пробитии долгосрочного тренда темпов подъема экономики.

Сегодня выйдут данные по продажам новых домов в США, которые, вероятно, покажут *сохранение стагнации рынка жилья*. Так, ожидается, что объемы продаж в апреле не изменились по сравнению с мартом, оставшись на уровне 300 тыс. домов, что близко к минимуму, зафиксированному в феврале - 270 тыс. домов. Для сравнения в 2005-2006 гг. в месяц продавалось по 1,2-1,3 млн. домов.

В результате, инвесторы продолжают следить за новостным фоном из Европы, а также выходом данных макростатистики по США - не исключаем, что негативные данные продавят доходности UST еще ниже.

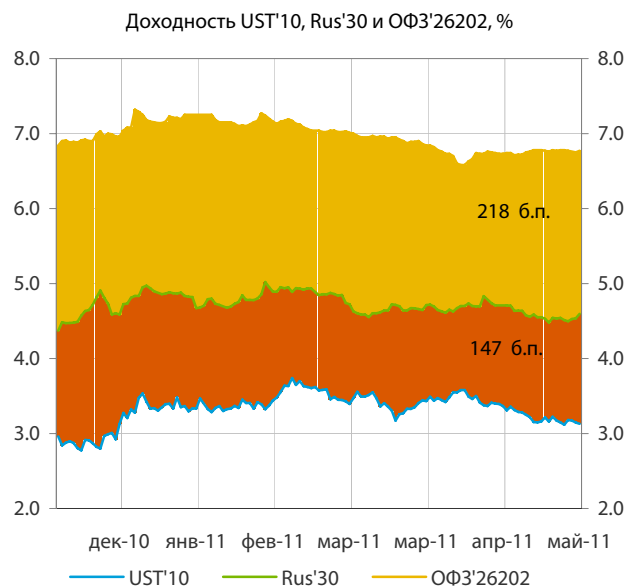
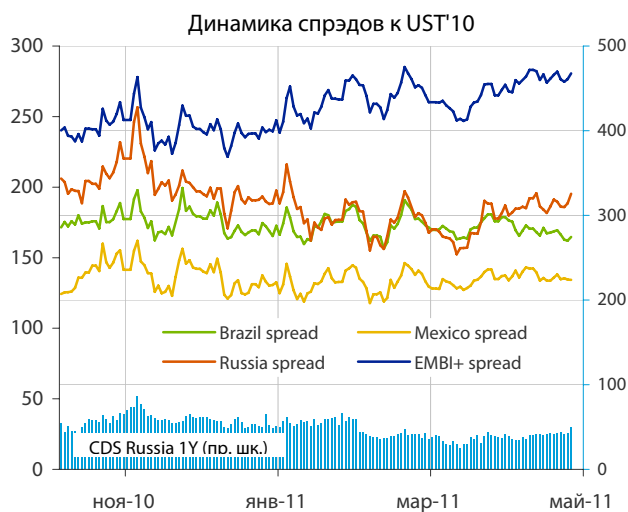
Суверенные еврооблигации РФ и ЕМ

Вчерашняя коррекция из-за европейского негатива «зацепила» и рынки еврооблигаций развивающихся стран в рамках глобальной тенденции «бегства от риска». Спрэд бумаг РФ расширился до локальных максимумов к «бенчмаркам», что может вызвать локальные покупки. Вместе с тем, негативный тренд на внешних рынках остается несломленным.

Вчера доходность выпуска *Rus'30* выросла на 6 б.п. - до 4,6%, *RUS'20* - также на 6 б.п. - до 4,73%, спрэд между российскими и американскими бумагами (*Rus'30* и UST'10) расширился на 8 б.п. - до 147 б.п. Индекс *EMBI+* вырос на 4 б.п. - до 281 б.п., остановившись в 4 б.п. от максимума 2011 г. (285 б.п.).

Отметим, что нефть *Brent* остается выше \$110 за баррель на фоне продолжения ливийского конфликта. В свою очередь, на этом фоне Goldman Sachs и Morgan Stanley повысили прогнозы для стоимости нефти на текущий год. В результате, *российские бумаги выглядят несколько перепроданными*.

Так, спрэд по индексу *EMBI+Russia* расширился до максимума с ноября 2010 г. к бондам Бразилии (31 б.п.) и Мексики (61 б.п.). В результате, не исключаем, что в рамках технического отскока инвесторы попытаются откупить бонды РФ, однако велика вероятность, что *движение вниз котировок может быть продолжено* после выхода статистики в Европе и США.

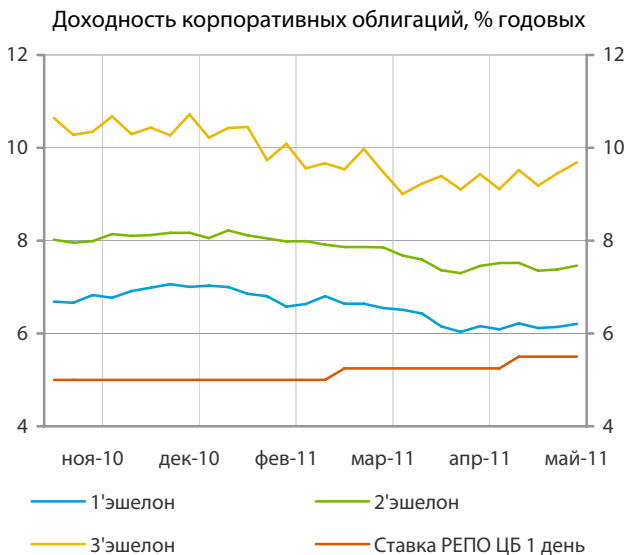
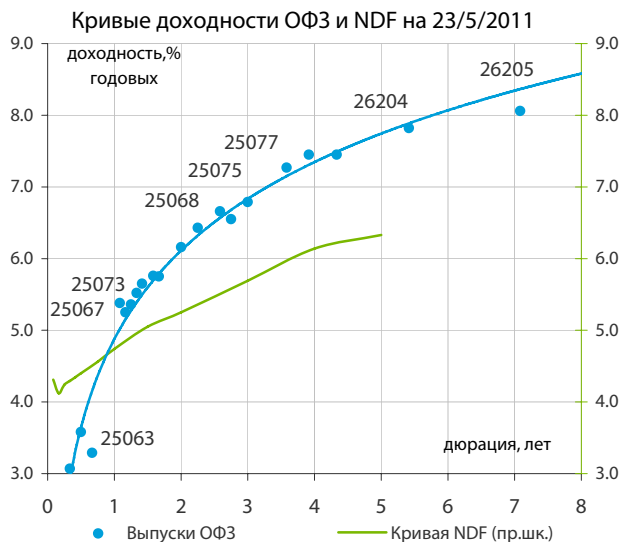


Облигации федерального займа

На малых оборотах рынок ОФЗ вчера просел под давлением внешнего негатива, ослабления рубля и роста ставок годового контракта NDF. Сегодня ждем объявления параметров завтрашнего аукциона ОФЗ – не исключаем, что это вновь окажется выпуск ОФЗ 25076 или ОФЗ 25077, который находится сегодня с утра под давлением продавцов.

На внешнем негативе вчера бивалютная корзина потеряла 22 копейки, поднявшись до 33,68 руб.; стоимость годового контракта NDF выросла при этом до 4,7%. Сегодня можно надеется на краткосрочное улучшение рыночной конъюнктуры при росте цен на нефть и снижении стоимости корзины в пределах 6 копеек.

На этом фоне активность в секторе ОФЗ остается крайне низкой – рынок вчера сползал вниз под давлением внешнего негатива. Сегодня инвесторы ждут объявления параметров размещения ОФЗ на завтрашнем аукционе. Учитывая нестабильный внешний фон, Минфин снова может доразместить короткий 3-летний выпуск ОФЗ 25076. Вместе с тем, сегодня с утра наблюдаются продажи в ОФЗ 25077, который, впрочем, по доходности на кривой выглядит привлекательно.



Корпоративные облигации и РиМОВ

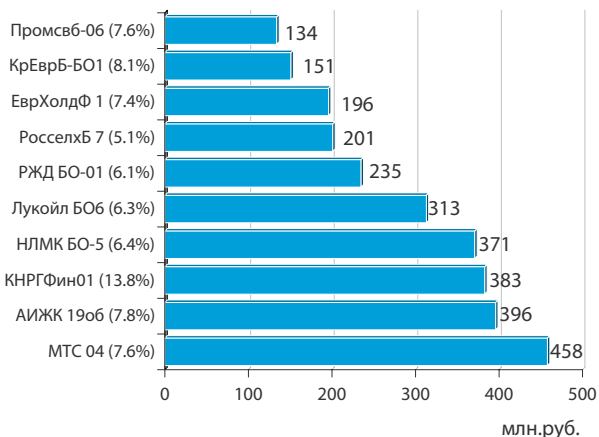
На внешнем негативе в корпоративном сегменте рублевых облигаций и облигаций РиМОВ вчера наблюдалось сохранение низкой активности инвесторов при отсутствии идей и расширение спредов bid/offer. Сегодня ожидаем увидеть локальное улучшение внешнего фона, однако на восстановлении активности покупателей это вряд ли существенно отразится.

На денежном рынке объем свободной рублевой ликвидности в ЦБ остался практически на прежнем уровне – 995 млрд. руб. Индикативная ставка MosPrime Rate o/n немного снизилась – до 3,77% годовых. Сегодня ожидается депозитный аукцион Минфина на 70 млрд. руб., что, вероятно, позволит банкам лучше подготовиться к завтрашней уплате акцизов и НДС.

Ситуация с рублевой ликвидностью на рынке пока остается стабильной, однако уде не столь вольготной, как несколько месяцев назад. Достаточный уровень ликвидности поддерживает покупателей на рынке, которые готовы брать бумаги на вторичке с премией, однако держатели портфелей не готовы «резать» позиции, что и отражает широкие спреды bid/offer на рынке.

Вместе с тем, данное «равновесие» на рынке выглядит достаточно хрупко без притока свежих денег на рынок. Как мы отмечали ранее, благодаря усилиям ЦБ с начала года, цикл снижения доходностей на долгом рынке РФ, похоже, завершен. Спред доходностей в I-II эшелонах к ставке РЕПО ЦБ достиг своих исторических минимумов с 2007 г. – дальнейший рост ставок на МБК будет пропорционально отражаться на долгом рынке, чего с начала года инвесторам удавалось избегать, жертвуя своей маржей.

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



Выплаты купонов

вторник 24 мая 2011 г.	761.96	млн. руб.
□ АВТОВАЗ, 4	2.50	млн. руб.
□ Атомстройэкспорт-Финанс, 1	57.96	млн. руб.
□ ИТЕРА ФИНАНС, 1	256.80	млн. руб.
□ Интурист, ВАО, 2	139.62	млн. руб.
□ МРСК Урала, 1	42.88	млн. руб.
□ Нижегородская область, 34004	53.57	млн. руб.
□ Ростелеком, 10	45.78	млн. руб.
□ Свободный сокол, 3	0.60	млн. руб.
□ Севкабель-Финанс, 4	38.64	млн. руб.
□ ТГК-6-Инвест, 1	37.40	млн. руб.
□ Энергомаш-Финанс, 1	45.37	млн. руб.
□ ЮгФинСервис, 1	40.84	млн. руб.

среда 25 мая 2011 г.	2 256.44	млн. руб.
□ АПК Аркада, 4	130.89	млн. руб.
□ Акрон, 3	241.71	млн. руб.
□ Аладушкин Финанс, 2	88.26	млн. руб.
□ ВМК-ФИНАНС, 1	79.78	млн. руб.
□ Газпромбанк, 2	163.05	млн. руб.
□ ЕвроХим, 3	205.70	млн. руб.
□ ИСО ГПБ-Ипотека Два, А	30.56	млн. руб.
□ Инвестторгбанк, БО-01	95.22	млн. руб.
□ Металлсервис-финанс, 1	82.28	млн. руб.
□ НОВИКОМБАНК, 01	90.24	млн. руб.
□ НС-финанс, 1	100.28	млн. руб.
□ РЖД, 11	583.35	млн. руб.
□ Разгуляй-Финанс, 4	254.31	млн. руб.
□ Республика Хакасия, 34001	24.53	млн. руб.
□ Удмуртская республика, 34004	86.28	млн. руб.

четверг 26 мая 2011 г.	2 986.12	млн. руб.
□ Газпромбанк, 5	683.20	млн. руб.
□ КБ МИА (ОАО), 3	27.12	млн. руб.
□ Матрица Финанс, 3	47.12	млн. руб.
□ Минфин Республики Саха (Якутия), 34003	27.43	млн. руб.
□ НИА ВТБ 001, 1А	54.05	млн. руб.
□ РЖД, 12	1 114.50	млн. руб.
□ Россельхозбанк, 8	251.80	млн. руб.
□ Россельхозбанк, 9	251.80	млн. руб.
□ ССМО ЛенСпецСМУ, БО-2	72.30	млн. руб.
□ Санкт-Петербург, 25038	387.00	млн. руб.
□ Техносила-Инвест, 1	69.80	млн. руб.

Планируемые выпуски облигаций

четверг 26 мая 2011 г.	20.00	млрд. руб.
□ Банк Зенит, БО-06	5.00	млрд. руб.
□ Ханты-Мансийский Банк, БО-1	5.00	млрд. руб.
□ ОБР-19	10.00	млрд. руб.
вторник 31 мая 2011 г.	7.50	млрд. руб.
□ Акрон, 04	3.75	млрд. руб.
□ Акрон, 05	3.75	млрд. руб.
2-я половина мая	3.00	млрд. руб.
□ РСГ-Финанс, 1	3.00	млрд. руб.
вторник 7 июня 2011 г.	10.00	млрд. руб.
□ Западный скоростной диаметр, 01	5.00	млрд. руб.
□ Западный скоростной диаметр, 02	5.00	млрд. руб.

Погашения и оферты

вторник 24 мая 2011 г.	3.50	млрд. руб.
□ Атомстройэкспорт-Финанс, 1	Погашение	1.50 млрд. руб.
□ Свободный сокол, 3	Погашение	2.00 млрд. руб.

среда 25 мая 2011 г.	4.00	млрд. руб.
□ ОАО ДОМО, 1	Оферта	2.00 млрд. руб.
□ НС-финанс, 1	Погашение	2.00 млрд. руб.

четверг 26 мая 2011 г.	10.00	млрд. руб.
□ АВТОВАЗ, 4	Оферта	5.00 млрд. руб.
□ Талио-Принцепс, 1	Оферта	0.50 млрд. руб.
□ Техносила-Инвест, 1	Погашение	2.00 млрд. руб.
□ Якутия, 34003	Погашение	2.50 млрд. руб.

пятница 27 мая 2011 г.	1.00	млрд. руб.
□ Корпорация железобетон, 1	Погашение	1.00 млрд. руб.

понедельник 30 мая 2011 г.	5.00	млрд. руб.
□ ИТЕРА ФИНАНС, 1	Оферта	5.00 млрд. руб.

вторник 31 мая 2011 г.	2.00	млрд. руб.
□ Группа Черкизово, 1	Погашение	2.00 млрд. руб.
□ Ростелеком, У-26	Погашение	0.00 млрд. руб.
□ Ростелеком, У-27	Погашение	0.00 млрд. руб.

среда 1 июня 2011 г.	16.52	млрд. руб.
□ Москва, 58	Погашение	15.00 млрд. руб.
□ Татфондбанк, 4	Погашение	1.50 млрд. руб.
□ Ростелеком, У-13	Оферта	0.01 млрд. руб.
□ Ростелеком, У-38	Оферта	0.01 млрд. руб.

четверг 2 июня 2011 г.	5.00	млрд. руб.
□ Карелия, 34012	Погашение	1.00 млрд. руб.
□ Банк Спурт, 2	Оферта	1.00 млрд. руб.
□ Разгуляй-Финанс, 4	Оферта	3.00 млрд. руб.

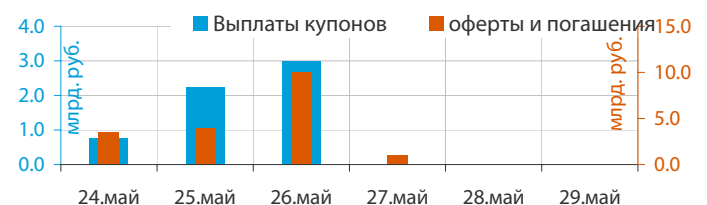
пятница 3 июня 2011 г.	1.80	млрд. руб.
□ Металлсервис-финанс, 1	Оферта	1.50 млрд. руб.
□ Главная дорога, 1	Погашение	0.30 млрд. руб.

воскресенье 5 июня 2011 г.	1.00	млрд. руб.
□ Чувашия, 31005	Погашение	1.00 млрд. руб.

вторник 7 июня 2011 г.	6.00	млрд. руб.
□ ВТБ 24 (ЗАО), 3	Оферта	6.00 млрд. руб.

среда 8 июня 2011 г.	0.02	млрд. руб.
□ Трудовое, 1	Оферта	0.02 млрд. руб.

четверг 9 июня 2011 г.	2.00	млрд. руб.
□ ИжАвто, 2	Погашение	2.00 млрд. руб.



понедельник 23 мая 2011 г.

- 11:30 Германия: Индекс менеджеров по снабжению для сферы услуг Прогноз: 57
- 11:30 Германия: Индекс менеджеров по снабжению в промышленности Прогноз: 61
- 12:00 Еврозона: Индекс деловой активности в сфере услуг Прогноз: 56.6
- 12:00 Еврозона: Индекс деловой активности в промышленности Прогноз: 57.4
- 16:30 США: Индекс деловой активности ФРБ Чикаго

вторник 24 мая 2011 г.

- 10:00 Германия: Динамика ВВП
- 12:00 Германия: Индексы IFO
- 13:00 Еврозона: Заказы в промышленности Прогноз: -1.3 % м/м
- 15:30 Великобритания: Индекс розничных продаж Конфедерации британской промышленности
- 15:45 США: Индекс розничных продаж по расчету ICSC
- 16:55 США: Индекс розничных продаж по расчету Redbook
- 18:00 США: Продажи на первичном рынке жилья Прогноз: 0.3 млн. м/м
- 18:00 США: Индексы деловой активности ФРБ Ричмонда

среда 25 мая 2011 г.

- 03:50 Япония: Протоколы Банка Японии
- 07:30 Япония: Выступление управляющего Банка Японии
- 10:00 Германия: Индекс GfK
- 12:30 Великобритания: Динамика ВВП
- 15:00 США: Индексы ипотечного кредитования
- 16:30 США: Заказы на товары длительного пользования, м/м Прогноз: -2.2 %
- 18:00 США: Индекс стоимости жилья

четверг 26 мая 2011 г.

- 10:00 Германия: Импортные цены
- 13:20 Еврозона: Выступление президента ЕЦБ Трише
- 16:30 США: Динамика ВВП
- 16:30 США: Заявки на пособие по безработице

пятница 27 мая 2011 г.

- 03:30 Япония: Индекс потребительских цен Прогноз: 0.6 % г/г
- 03:50 Япония: Розничные продажи Прогноз: -6.1 % г/г
- 04:00 Германия: Индекс потребительских цен Прогноз: 2.3 % г/г
- 10:00 Великобритания: Индекс цен на жилье
- 12:00 Еврозона: Денежно-кредитная статистика
- 13:00 Еврозона: Индекс настроений потребителей Прогноз: -12
- 13:00 Еврозона: Индекс настроений в экономике Прогноз: 105.7
- 13:00 Еврозона: Индекс настроений в промышленности Прогноз: 5
- 13:00 Еврозона: Индекс настроений в сфере услуг Прогноз: 10
- 16:30 США: Личные доходы/расходы
- 17:55 США: Потребительское доверие от ун-та Мичигана
- 18:00 США: Незавершенные продажи на рынке жилья

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