

Отраслевые торговые идеи по рублевым облигациям: «РиМОВ»

Кредитный риск уровня «BBB»*:

- Москва (BBB/Baa1/BBB): средний спрэд кривой доходности Москвы сузился к ОФЗ до 15 б.п. на фоне отсутствия нового предложения бумаг, что выглядит неинтересно. Рекомендуем обратить внимание на короткий выпуск Москва, 54 (102,6/5,4%/1,15**), который дает премию к кривой госбумаг на уровне 32 б.п.

Кредитный риск уровня «BB»:

- Самарская обл. (Ba1/BB+/-), Краснодарский край (-/BB/BB), Красноярский край (-/BB+/BB+), Якутия (-/BB-/BB), Волгоградская обл. (-/BB-/BB), Калужская обл. (-/BB-/BB), Ярославская обл. (-/BB-/BB): восстановление экономики РФ после кризиса на фоне высоких цен на энергоносители благоприятно сказывается на росте доходов региональных бюджетов. Крупнейшие регионы РФ по кредитному качеству вполне могут рассматриваться инвесторами на уровне кредитного риска России (Baa1/BBB/BBB) при получении премии к суверенной кривой на уровне 60-90 б.п.

Кредитный риск уровня «B»:

- Беларусь, 1 (B2/B/-) (94,0/13,72%/1,41): получение первого транша кредита ЕврАзЭС на \$0,8 млрд, а также начало процесса приватизации (Беларуськалий, Белтрансгаз) должны стабилизировать ситуацию в Республике. Мы по-прежнему рекомендуем накапливать выпуск - на наш взгляд, рынок переоценивает риски дефолта рублевых облигаций РБ, т.к. погашение коротких бондов наступает до пиковых выплат по долгу в 2013 г.
- Московская обл., 8 (B1/-/-) (102,5/7,15%/1,30): среднесрочный выпуск остается привлекательным на кривой Мособласти, торгуясь со спрэдом к ОФЗ на уровне 184 б.п. при 123 б.п. по более длинному выпуску 7 серии с дюрацией 2,55 года. Мы отмечаем улучшение кредитных метрик региона - область завершила 2010 г. с профицитом 5,8% при уровне долга 42% от доходов.

* - 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 24 июня 2011 года

Ключевые индикаторы рынка

Тикер	23 июн	3м max	3м min	12м max	12м min
UST'10, %	2.91	3.58	2.91	3.74	2.39
Rus'30, %	4.51	4.83	4.32	5.34	3.91
ОФЗ'46018,%	8.05	8.06	7.49	8.06	7.23
Libor \$ 3M,%	0.25	0.31	0.25	0.54	0.25
Euribor 3M,%	1.53	1.53	1.20	1.53	0.74
MosPrime 3M,%	4.24	4.25	3.75	4.25	3.73
EUR/USD	1.426	1.483	1.404	1.483	1.221
USD/RUR	28.28	28.50	27.28	31.48	27.28

Облигации казначейства США

Опасения относительно Греции и слабая статистика по США вызвали вчера достаточно сильную коррекцию на рынках при росте спроса на защитные активы - доходность UST'10 снизилась до минимума с декабря 2010 г. на 7 б.п. - до 2,91%, UST'30 - на 5 б.п. - до 4,17% годовых. Сегодня мы наблюдаем технический отскок рынков после сообщения о предоставлении очередного транша помощи Греции.

[См. стр. 2](#)

Суверенные еврооблигации РФ и ЕМ

Вчерашние продажи, прокатившиеся по развивающимся рынкам, из-за греческих проблем по российским бумагам были усугублены резким падением цен на нефть после заявления МЭА о распечатывании стратегического резерва нефти. Сегодня также ожидаем технических покупок - спрэды по бондам РФ к UST расширились до максимума с декабря 2010 г.

[См. стр. 2](#)

Корпоративные рублевые облигации

В корпоративном сегменте рынок практически не отреагировал на внешний негатив и рост кривой ОФЗ - котировки на покупку несколько «отползли» вниз при заметном снижении активности. Отметим, что пока причин для сокращения позиции и фиксации убытка у игроков нет (в первую очередь локальных) - рынок поддерживает избыточная ликвидность, которая вновь восстановилась до привычного уровня.

[См. стр. 3](#)

Комментарии

ФСК ЕЭС

[См. стр. 3](#)

Показатели банковской ликвидности	Изменение		
Остатки на к/с банков	716.9	785.2	-68.3
Депозиты банков в ЦБ	582.3	507.5	74.8
Сальдо операций ЦБ РФ (млрд. руб.)	477.8	407.0	70.8
	(24.06.2011)	(23.06.2011)	

Индикатор	23 июн	3-мес макс.	3-мес мин.	12-мес макс.	12-мес мин.
UST'2 Ytm, %	0.34	0.83	0.34	0.85	0.33
UST'5 Ytm, %	1.46	2.32	1.46	2.40	1.03
UST'10 Ytm, %	2.91	3.58	2.91	3.74	2.39
UST'30 Ytm, %	4.17	4.64	4.14	4.77	3.51
Rus'30 Ytm, %	4.51	4.83	4.32	5.34	3.91
спрэд к UST'10	160.1	160.1	108.1	238.4	103.8

Облигации казначейства США

Опасения относительно Греции и слабая статистика по США вызвали вчера достаточно сильную коррекцию на рынках при росте спроса на защитные активы - доходность UST'10 снизилась до минимума с декабря 2010 г. на 7 б.п. - до 2,91%, UST'30 - на 5 б.п. - до 4,17% годовых. Сегодня мы наблюдаем технический отскок рынков после сообщения о предоставлении очередного транша помощи Греции.

Вчера стартовал саммит ЕС, где, как ожидалось, должна была решиться *судьба Греции*. Еще до появления официальной информации инвесторы начали игру на понижение, опасаясь, что консолидированное решение по Греции так и не будет выработано с последующим объявлением дефолта по своим обязательствам. При этом глава ЕЦБ Жан-Клод Трише заявил, что европейский долговой кризис и его потенциальные последствия для финансовой системы *являются наивысшим уровнем риска*.

Придала силы «медведям» также *невзрачная статистика по США* (вкуче с понижением прогнозов по американской экономике ФРС накануне) - число первичных обращений за пособием по безработице на прошлой неделе выросло на 9 тыс. - до 429 тыс., а продажи новостроек в США в мае хотя и упали меньше ожиданий, снижение стало первым за 3 месяца.

Сегодня мы *ожидаем технический отскок рынков после сильной просадки* - страны Евросоюза вчера все же решили предоставить Греции дополнительную финансовую помощь при условии принятия греческим парламентом новых мер по стабилизации бюджета. Поддержать рынок могут и новости из Азии - премьер китайского Госсовета Вэнь Цзябао заявил, что *усилия Китая по сдерживанию темпов инфляции дают результаты*, и рост потребительских цен замедлится. Также по США сегодня ожидаются неплохие данные по объему заказов на товары длительного пользования в мае (пересмотр ВВП за I кв., очевидно, окажется без внимания).

Вместе с тем, пока стоит говорить лишь о *техническом отскоке* - Греции еще предстоит провести через парламент новые бюджетные сокращения и убедить граждан в их необходимости.

Суверенные еврооблигации РФ и ЕМ

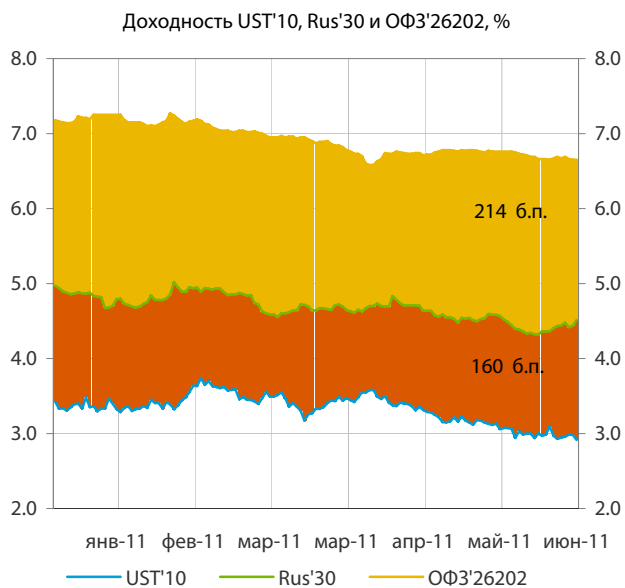
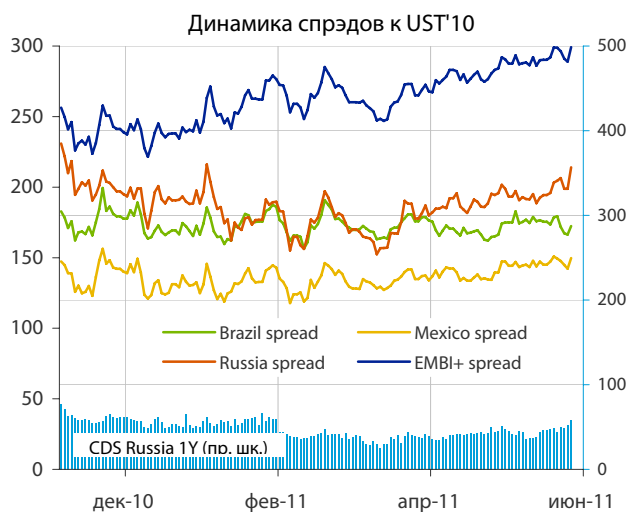
Вчерашние продажи, прокатившиеся по развивающимся рынкам, из-за греческих проблем по российским бумагам были усугублены резким падением цен на нефть после заявления МЭА о распечатывании стратегического резерва нефти. Сегодня также ожидаем *технических покупок* - спрэды по облигациям РФ к UST расширились до максимума с декабря 2010 г.

Доходность выпуска *Rus'30* выросла на 7 б.п. - до 4,51%, *RUS'20* - на 8 б.п. - до 4,57% годовых, спрэд между российскими и американскими бумагами (*Rus'30* и *UST'10*) расширился на 15 б.п. - до 160 б.п. (тах с декабря 2010 г.). *Индекс EMBI+* при этом вырос на 10 б.п. - до 299 б.п., также снова подвывая к годовым максимумам.

МЭА сообщило, что в ближайшие 30 дней выделит 60 млн. баррелей из своих стратегических запасов для *компенсации нехватки поставок из Ливии и снижения цен* - это будет третий случай распечатывания стратегических резервов за всю историю с момента создания агентства в 1974 г.

После данного сообщения *цены на нефть марки Brent рухнули до \$106 за баррель, WTI - до \$90 за баррель*. В моменте котировки «черного золота» корректируются вверх в рамках общерыночного тренда до \$108 и \$92 за баррель соответственно.

На этом фоне российский рынок выглядел аутсайдером, в результате чего *спрэды по бумагам расширились до 7-месячного максимума*. Ожидаем сегодня некоторого восстановления котировок в рамках коррекции.

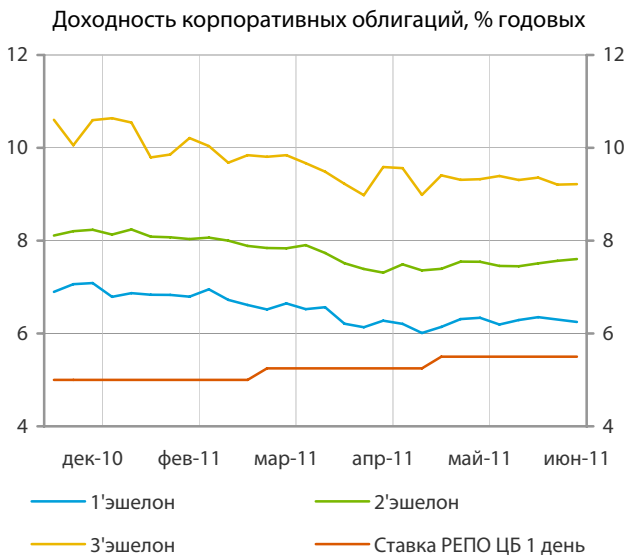
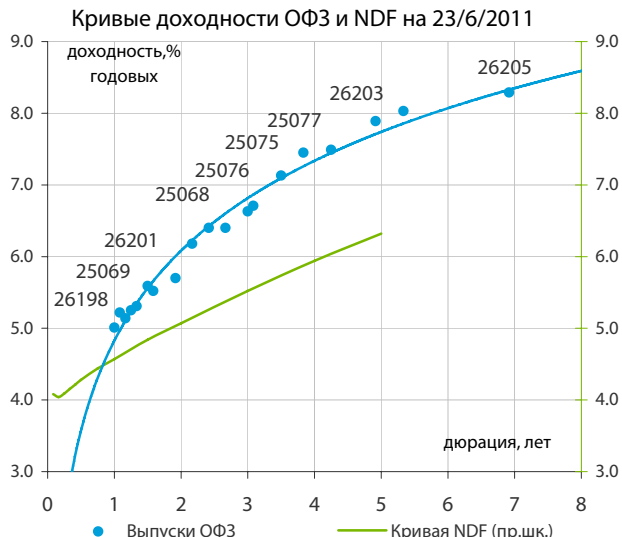


Облигации федерального займа

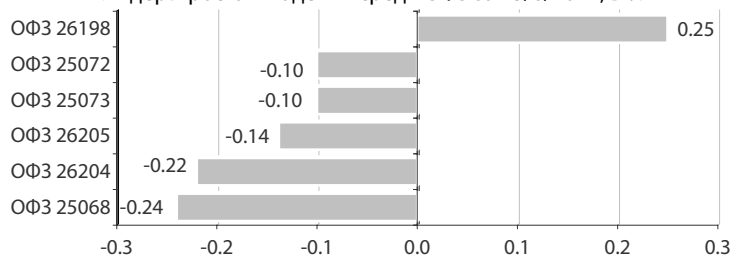
Коррекция на внешних рынках при снижении цен на нефть затронуло и сектор ОФЗ, где заметно просели котировки длинных бумаг. Сегодня, несмотря на некоторое улучшение внешнего фона, бумаги остаются на тех же уровнях при отсутствии активности на рынке и расширенных спредах bid/offer.

На усилении внешнего негатива и падения цен на нефть продажи ОФЗ после успешных аукционов накануне возобновились. Национальная валюта по корзине потеряла 19 копеек (33,65 руб.), выросли ставки по годовому контракту NDF до 4,6%.

На этом фоне инвесторы стали на продажу именно в длинных ОФЗ – 7-летний выпуск 26204 по сразу ушел выше 8,0% годовых; спред между NDF и ОФЗ на дюрации 5 лет расширился до 157 б.п. Сегодня инвесторы пока избрали выжидательную позицию при некоторой стабилизации внешнего фона – сделок на рынке мало, спреды bid/offer расширены. При этом пока инвесторы явно не готовы кардинально резать свои позиции в ОФЗ.



Лидеры роста и падения среди ОФЗ за 23/6/2011, в %



Корпоративные облигации и РИМОВ

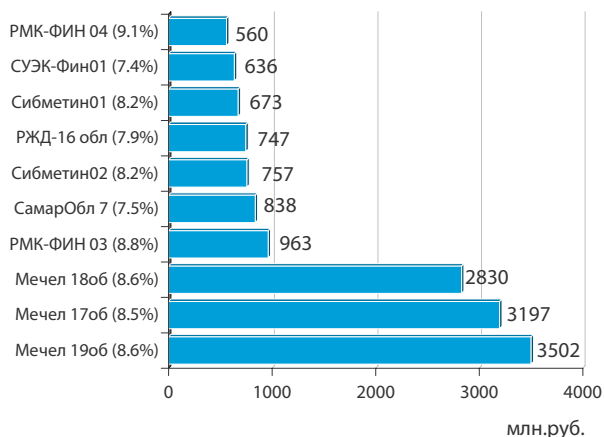
В корпоративном сегменте рынок практически не отреагировал на внешний негатив и рост кривой ОФЗ – котировки на покупку несколько «отползли» вниз при заметном снижении активности. Отметим, что пока причин для сокращения позиция и фиксации убытка у игроков нет (в первую очередь локальных) – рынок поддерживает избыточная ликвидность, которая вновь восстановилась до привычного уровня.

На денежном рынке объем свободной рублевой ликвидности в ЦБ остался на вполне комфортном уровне 1,3 трлн. руб. На прошедшем вчера аукционе по ОБР-19 было размещено бумаг всего на 1,2 млрд. руб., что еще раз подтверждает тенденцию перераспределения ликвидности из ОБР-18 в ОФЗ. Индикативная ставка MosPrime Rate o/n остается стабильной в диапазоне 3,75-3,78%.

Несмотря на дальнейшее сужение спредов к ОФЗ в корпоративном сегменте не наблюдался сопоставимый рост доходностей бумаг – наученные горьким опытом в предыдущие локальные коррекции инвесторы не хотят сокращать свои позиции при наличии избытка рублевой ликвидности, чтобы не покупать потом дороже при нормализации конъюнктуры. Сегодня ожидаем увидеть сохранение боковика при снижении активности игроков.

ФСК ЕЭС (Baa2/BBB/-) планирует 27 июня открыть книгу заявок инвесторов на приобретение облигаций 13-й серии. Ориентир ставки 1-го купона облигаций установлен в диапазоне 8,9-9,2% (YTM 9,1-9,41%) годовых к погашению через 10 лет. Завершение book building запланировано в первой декаде июля. На рынке наиболее длинные выпуски ФСК, 9, 11 (дюрация 5 лет) торгуются с премией к кривой ОФЗ на уровне 36 б.п. Прайсинг по новому 10-летнему выпуску предлагает премию к кривой госбумаг 80-110 б.п., что на фоне чрезмерно крутого наклона кривой ОФЗ выглядит привлекательно. С другой стороны, при текущем нестабильном внешнем фоне и навесе первичного предложения ОФЗ покупка 10-летних бумаг сопряжена с очевидным риском. В результате, мы рекомендуем участвовать в размещении ближе к верхней границе небольшим объемом.

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



Выплаты купонов

пятница 24 июня 2011 г.	1 062.08	млн. руб.
□ АйФ – МедиаПресса - финанс, 2	56.10	млн. руб.
□ Гражданские самолеты Сухого, БО-01	123.42	млн. руб.
□ Москва, 44	797.80	млн. руб.
□ Риэл-лизинг Инвест, 1	84.76	млн. руб.

суббота 25 июня 2011 г.	312.88	млн. руб.
□ ИСО ГПБ-Ипотека Два, А	31.00	млн. руб.
□ Мособлгаз-финанс, 2	97.38	млн. руб.
□ Росбанк, БО-1	184.50	млн. руб.

воскресенье 26 июня 2011 г.	97.94	млн. руб.
□ Иркутская область, 31005	14.15	млн. руб.
□ НИА ВТБ 001, 1А	55.85	млн. руб.
□ Томская область, 34030	27.94	млн. руб.

понедельник 27 июня 2011 г.	1 591.86	млн. руб.
□ Администрация города Томска, 34003	22.20	млн. руб.
□ Воронежская область, 34001	40.39	млн. руб.
□ Воронежская область, 34003	20.45	млн. руб.
□ Москва, 45	598.35	млн. руб.
□ ООО ИНК, 1	124.92	млн. руб.
□ РЖД, 15	785.40	млн. руб.
□ РФЦ-Лизинг, 2	0.15	млн. руб.

Планируемые выпуски облигаций

пятница 24 июня 2011 г.	15.00	млрд. руб.
□ Теле2-Санкт-Петербург, 01	5.00	млрд. руб.
□ Теле2-Санкт-Петербург, 02	5.00	млрд. руб.
□ Теле2-Санкт-Петербург, 03	3.00	млрд. руб.
□ Запсибкомбанк, БО-01	2.00	млрд. руб.

понедельник 27 июня 2011 г.	10.00	млрд. руб.
□ Кузбассэнерго-Финанс, 01	10.00	млрд. руб.
□ Национальный капитал, БО-03	0.50	млрд. руб.
□ Национальный капитал, БО-04	0.50	млрд. руб.

вторник 28 июня 2011 г.	1.50	млрд. руб.
□ Банк Кедр, БО-01	1.50	млрд. руб.

среда 29 июня 2011 г.	10.70	млрд. руб.
□ Буровая компания Евразия, 01	5.00	млрд. руб.
□ Энел ОГК-5, БО-18	5.00	млрд. руб.
□ Обувьрус, 01	0.70	млрд. руб.

пятница 1 июля 2011 г.	1.00	млрд. руб.
□ Банк Держава, 02	1.00	млрд. руб.

понедельник 4 июля 2011 г.	4.00	млрд. руб.
□ Русфинанс Банк, БО-01	4.00	млрд. руб.

четверг 7 июля 2011 г.	6.00	млрд. руб.
□ НОВИКОМБАНК, БО-01	3.00	млрд. руб.
□ ЛК Уралсиб, БО-04	3.00	млрд. руб.

вторник 12 июля 2011 г.	2.00	млрд. руб.
□ СКБ-банк, БО-06	2.00	млрд. руб.

1-я декада июля	10.00	млрд. руб.
□ ФСК ЕЭС, 13	10.00	млрд. руб.

Погашения и оферты

пятница 24 июня 2011 г.	4.00	млрд. руб.
□ ТВЗ, БО-1	Оферта	2.00 млрд. руб.
□ ДиПОС, 1	Оферта	2.00 млрд. руб.

понедельник 27 июня 2011 г.	0.50	млрд. руб.
□ Воронежская область, 34003	Погашение	0.50 млрд. руб.

вторник 28 июня 2011 г.	24.20	млрд. руб.
□ Джестер, 1	Погашение	14.30 млрд. руб.
□ Золото Селигдара, 1	Погашение	0.30 млрд. руб.
□ КРЕДИТ ЕВРОПА БАНК, 2	Погашение	4.00 млрд. руб.
□ Газпром, 11	Оферта	5.00 млрд. руб.
□ Стальфонд-Недвижимость, 1	Оферта	0.60 млрд. руб.

среда 29 июня 2011 г.	76.50	млрд. руб.
□ Первобанк, 1	Погашение	1.50 млрд. руб.
□ Россия, 25074	Погашение	70.00 млрд. руб.
□ УК ГидроОГК, 1	Погашение	5.00 млрд. руб.

четверг 30 июня 2011 г.	3.02	млрд. руб.
□ Ярославская обл, 34008	Погашение	3.00 млрд. руб.
□ Ростелеком, В-01	Оферта	0.01 млрд. руб.
□ Ростелеком, В-02	Оферта	0.00 млрд. руб.
□ Ростелеком, В-03	Оферта	0.00 млрд. руб.

пятница 1 июля 2011 г.	1.73	млрд. руб.
□ Ай-ТЕКО, 2	Оферта	0.63 млрд. руб.
□ Еврофинансы-Недвижимость, 1	Оферта	1.10 млрд. руб.

суббота 2 июля 2011 г.	1.10	млрд. руб.
□ Еврофинансы-Недвижимость, 1	Оферта	1.10 млрд. руб.

понедельник 4 июля 2011 г.	3.80	млрд. руб.
□ Баренцев Финанс, 1	Погашение	0.80 млрд. руб.
□ Русь-Банк, 4	Оферта	3.00 млрд. руб.

среда 6 июля 2011 г.	64.50	млрд. руб.
□ Банк Петрокоммерц, 4	Погашение	3.00 млрд. руб.
□ РЖД, 8	Погашение	20.00 млрд. руб.
□ Россия, 25066	Погашение	40.00 млрд. руб.
□ Макромир-Финанс, 2	Оферта	1.50 млрд. руб.

четверг 7 июля 2011 г.	10.23	млрд. руб.
□ Каустик, 2	Погашение	0.85 млрд. руб.
□ Новые Инвестиции, 1	Погашение	0.38 млрд. руб.
□ ПСК СТРОЙИНДУСТРИЯ, 1	Погашение	1.00 млрд. руб.
□ ТрансКредитБанк, 3	Погашение	5.00 млрд. руб.
□ ТехноНИКОЛЬ-Финанс, 2	Оферта	3.00 млрд. руб.



понедельник 20 июня 2011 г.

- 10:00 Германия: Индекс цен производителей Прогноз: 6.3 % г/г
- 12:00 Еврозона: Сальдо текущего счета платежного баланса
- 12:00 Еврозона: Счет платежного баланса ЕЦБ

вторник 21 июня 2011 г.

- 13:00 Германия: Индекс текущих условий ZEW Прогноз: 89.5
- 13:00 Германия: Индекс настроений ZEW Прогноз: -2
- 14:00 Великобритания: Индекс промышленных заказов Прогноз: -5
- 15:45 США: Индекс розничных продаж по расчету ICSC
- 16:55 США: Индекс розничных продаж по расчету Redbook
- 18:00 США: Продажи на вторичном рынке жилья Прогноз: -6 %

среда 22 июня 2011 г.

- 12:30 Великобритания: Протоколы Банка Англии
- 13:00 Еврозона: Заказы в промышленности Прогноз: 14.2 % г/г
- 15:00 США: Индексы ипотечного кредитования
- 22:15 США: Пресс-конференция по итогам заседания ФРС

четверг 23 июня 2011 г.

- 11:30 Германия: Индекс менеджеров по снабжению в сфере услуг
- 11:30 Германия: Индекс менеджеров по снабжению для промышленности
- 12:00 Еврозона: Индекс менеджеров по снабжению для сферы услуг
- 12:00 Еврозона: Индекс менеджеров по снабжению для промышленности
- 16:30 США: Индекс экономической активности ФРБ Чикаго
- 16:30 США: Заявки на пособие по безработице
- 18:00 США: Продажи на первичном рынке жилья

пятница 24 июня 2011 г.

- 12:00 Германия: Индекс настроений Ifo Прогноз: 113.6
- 12:00 Германия: Индекс текущих условий Ifo Прогноз: 121
- 12:00 Германия: Индекс ожиданий Ifo Прогноз: 106.5
- 16:30 США: Динамика ВВП
- 16:30 США: Заказы на товары длительного пользования

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
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
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
Жариков Евгений Юрьевич Zharikov@psbank.ru	Треjder		70-47-35
Хлебников Дмитрий Сергеевич khlebnikov@psbank.ru	Треjder		Прямой: +7(495) 705-90-96 или +7(495)777-10-20 доб. 70-47-8
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