

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

### Кредитный риск уровня «В»\*:

- МКБ (B1/-/В+): на фоне внешней волатильности котировки bid/offer по выпускам Банка остаются широкими, а сделки проходят при доходности около 10%, что выглядит крайне интересно для банка с рейтингом B1/B+ и активами более 200 млрд. руб. Рекомендуем обратить внимание на ломбардный выпуск МКБ, 7 (99,9/10,1%/ 0,88\*\*), а также неломбардный МКБ, БО-5 с оффером по 98 фигуре.
- СКБ-банк, БО-05 (B1/-/В) (98,74/9,65%/1,01): оффера по неломбардному выпуску банка стабилизировались в районе 98/99 фигуры. Вместе с тем биды по-прежнему находятся у 96 фигуры, что предполагает доходность на уровне 12% годовых. При короткой дюрации выпуска это выглядит привлекательно, учитывая достаточно крепкий кредитный профиль СКБ-банка с активами 87 млрд. руб.
- Татфондбанк, БО-1 (B2/-/-) (99,9/9,83%/0,83): короткий выпуск с доходностью более 9% годовых выглядит интересно, учитывая квазисуверенный риск эмитента в лице Республики Татарстан. При этом биды по выпуску на уровне 98,5 также стоят с широким спредом к офферам, что создает дополнительную возможность покупки ниже текущего предложения.
- ЛОКО-Банк, БО-01 (B2/-/В+) (99,4/10,08%/0,46): короткий выпуск банка при цене ниже номинала выглядит интересно, учитывая достаточно высокие кредитные рейтинги эмитента на уровне B2/B+ и активами 54 млрд. руб.

\* - 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).

### Ключевые индикаторы рынка

Тикер	24 авг	3м max	3м min	12м max	12м min
UST'10, %	2.30	3.18	2.06	3.74	2.06
Rus'30, %	4.23	4.58	4.02	5.02	3.91
ОФЗ'46018,%	7.99	8.13	7.65	8.13	7.31
Libor \$ 3М,%	0.31	0.31	0.25	0.31	0.25
Euribor 3М,%	1.54	1.62	1.43	1.62	0.88
MosPrime 3М,%	4.78	4.79	4.17	4.79	3.73
EUR/USD	1.441	1.469	1.398	1.483	1.267
USD/RUR	28.95	29.88	27.51	31.48	27.28

## Облигации казначейства США

Кривая treasuries вчера достаточно сильно скорректировалась вверх, причем ее рост продолжается уже третий день подряд. Вчера вышли хорошие данные по заказам на товары длительного пользования, что снижает шансы на объявление ФРС о QEIII в пятницу. В результате вчера доходность UST'10 выросла на 15 б.п. – до 2,3%, UST'30 – на 16 б.п. – до 3,65% годовых. Как мы уже отмечали, из-за высоких инфляционных рисков принять решение о старте QEIII ФРС будет затруднительно.

[См. стр. 2](#)

## Суверенные еврооблигации РФ и ЕМ

Оптимизм на рынках акций, связанный с хорошей статистикой по США, пока не наблюдается на рынке еврооблигаций развивающихся стран на фоне перекупленности кривой treasuries, с одной стороны, и неопределенности дальнейшей монетарной политики ФРС с другой. Отметим, что несмотря на широкий спред к UST, доходности евробондов ЕМ находятся примерно в 10-20 б.п. от своих локальных минимумов при сохранении высокой неопределенности на рынках.

[См. стр. 2](#)

## Корпоративные рублевые облигации

В корпоративных бумагах при открытии рынка вчера преобладали точечные продажи, которые сменились на умеренный восходящий тренд во второй половине дня в рамках динамики фондовых индексов. Рынок настроен услышать позитивную информацию от ФРС в пятницу, в результате чего неагрессивные покупки на долговом рынке РФ могут сохраниться.

[См. стр. 3](#)

Показатели банковской ликвидности	Изменение		
Остатки на к/с банков	674.1	726.7	-52.6
Депозиты банков в ЦБ	407.1	307.6	99.5
Сальдо операций ЦБ РФ (млрд. руб.)	345.2	247.2	98.0
	(25.08.2011)	(24.08.2011)	

Индикатор	24 авг	3-мес макс.	3-мес мин.	12-мес макс.	12-мес мин.
UST'2 Ytm, %	0.23	0.54	0.18	0.85	0.18
UST'5 Ytm, %	1.02	1.78	0.88	2.40	0.88
UST'10 Ytm, %	2.30	3.18	2.06	3.74	2.06
UST'30 Ytm, %	3.65	4.39	3.39	4.77	3.39
Rus'30 Ytm, %	4.23	4.58	4.02	5.02	3.91
спрэд к UST'10	193.4	228.1	118.1	228.1	103.8

## Облигации казначейства США

Кривая *treasuries* вчера достаточно сильно скорректировалась вверх, причем ее рост продолжается уже третий день подряд. Вчера вышли хорошие данные по заказам на товары длительного пользования, что снижает шансы на объявление ФРС о QEIII в пятницу. В результате вчера доходность UST'10 выросла на 15 б.п. – до 2,3%, UST'30 – на 16 б.п. – до 3,65% годовых. Как мы уже отмечали, из-за высоких инфляционных рисков принять решение о старте QEIII ФРС будет затруднительно.

Ключевым триггером на рынках остаются *ожидания относительно заявлений Бернанке* на завтрашней конференции, в которой примут участие главы мировых ЦБ. От ФРС ждут прямых намеков на QEIII в условиях торможения экономики США. Вместе с тем высокая инфляция может существенно ограничить действия американского ЦБ.

Вчера вышли обнадеживающие данные по Штатам – по данным Минторга США объем *заказов на товары длительного пользования* в стране в июле увеличился на 4%, что стало самым значительным ростом показателя за 4 месяца. Данная статистика ставит под вопрос необходимость QEIII на фоне и без того высокой инфляции, что вызвало заметный рост кривой UST.

Сегодня аналогичная реакция может быть на еженедельную статистику по рынку труда относительно числа первичных обращений за пособием по безработице – при хороших данных *коррекция кривой UST будет продолжена*.

Как мы отмечали вчера, *перед ФРС стоит непростая задача* найти компромисс между рисками рецессии и инфляции, которая в июле выросла до 3,6% (г/г). Мы не склонны полагать, что Бернанке объявит о запуске новой программы количественного смягчения в эту пятницу. Однако оставить вопрос с рисками рецессии полностью без ответа также было бы неправильно.

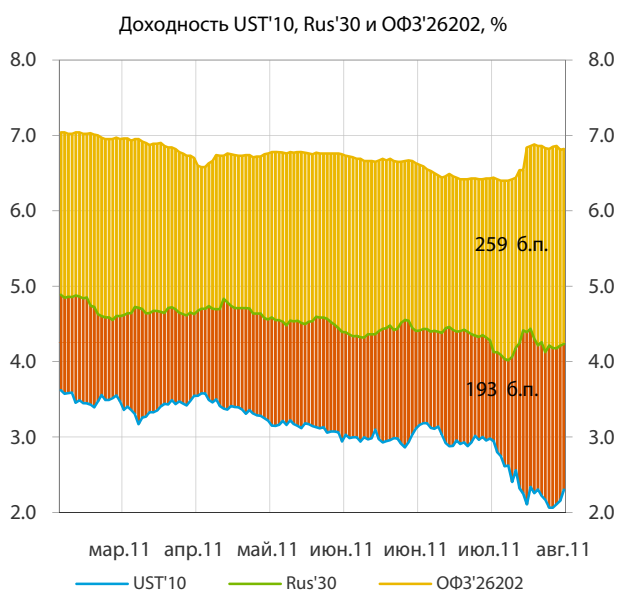
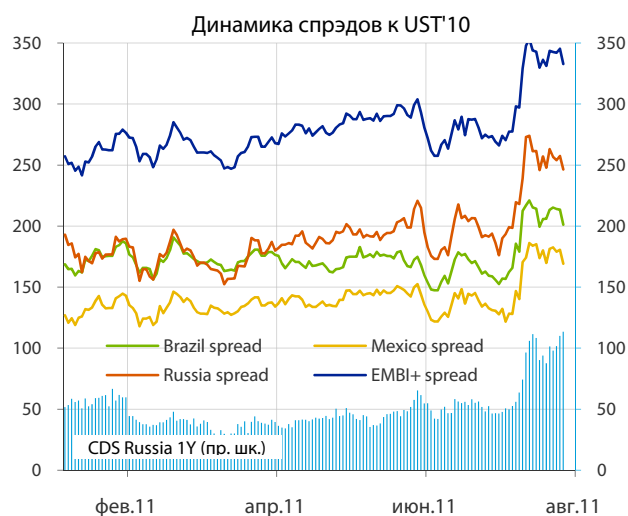
Регулятор не раз заявлял *о дополнительных мерах*, среди которых может быть реинвестирование средств от ипотечных бумаг и облигаций ипотечных агентств в UST, продажа коротких *treasuries* при покупке длинных бумаг, а также снижение процентной ставки по избыточным резервам банков, находящихся на балансе ФРС. Анонсирование данных мер вместо QEIII может *продолжить снижение treasuries*, притом что внимание инвесторов снова переключится на экономическую статистику по США, а также на ситуацию в Европе.

## Суверенные еврооблигации РФ и ЕМ

*Оптимизм на рынках акций, связанный с хорошей статистикой по США, пока не наблюдается на рынке еврооблигаций развивающихся стран на фоне перекупленности кривой treasuries, с одной стороны, и неопределенности дальнейшей монетарной политики ФРС с другой. Отметим, что несмотря на широкий спрэд к UST, доходности еврообондов ЕМ находятся примерно в 10-20 б.п. от своих локальных минимумов при сохранении высокой неопределенности на рынках.*

Доходность выпуска *Rus'30* вчера выросла на 2 б.п. – до 4,23%, *RUS'20* – на 10 б.п. – до 4,26% годовых, спрэд между российскими и американскими бумагами (Rus'30 и UST'10) сузился на 13 б.п. – до 193 б.п. *Индекс EMBI+* снизился на 12 б.п. – до 333 б.п.

Отметим, что резкое снижение доходностей *treasuries* в начале месяца и обновление исторических минимумов нарушило корреляцию в динамике с еврообондами ЕМ. На наш взгляд, это связано с тем, что *инвесторы не верят в долгосрочные текущие низкие уровни кривой UST* при отрицательной реальной доходности последних. В результате сужение спреда между рынками будет происходить в первую очередь за счет опережающего роста доходностей UST.



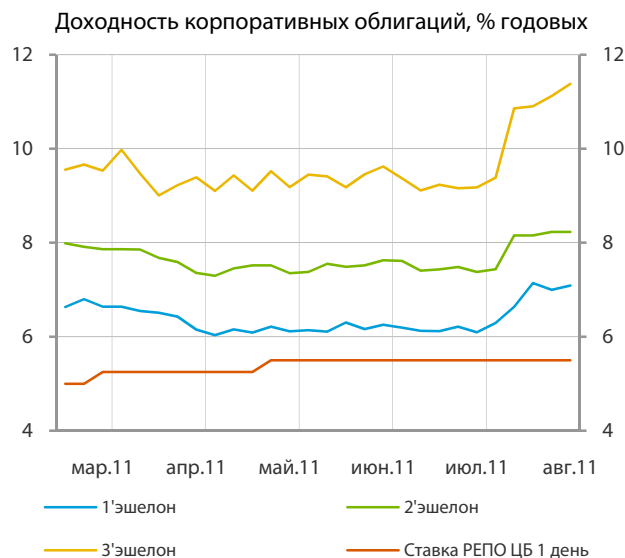
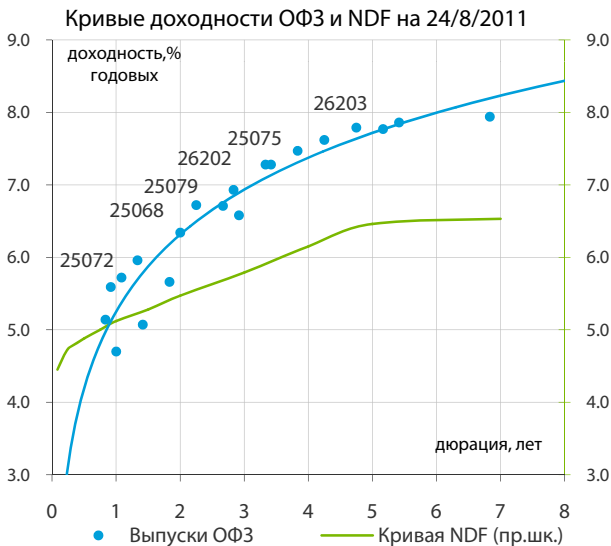
## Облигации федерального займа

Аукцион по размещению 4-летнего выпуска ОФЗ 25079 прошел в рамках ожиданий – была размещена половина из предложенных бумаг по верхней границе объявленного ранее диапазона доходностей. Однако после аукциона роста котировок не произошло, а доходности по длинным бумагам повысились на 2-6 б.п.

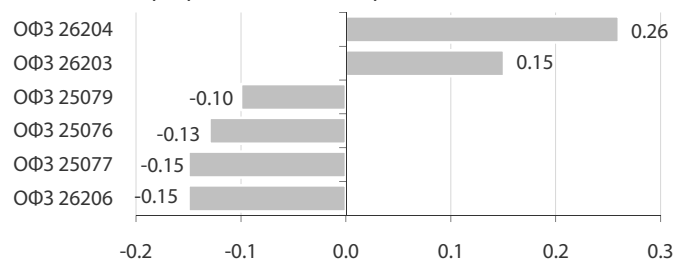
Средневзвешенная доходность **ОФЗ 25079** на вчерашнем аукционе составила 7,25% годовых, что соответствует верхней границе объявленного накануне диапазона. Всего было продано бумаг на 12,55 млрд. руб. по номиналу при объеме предложения 25 млрд. руб., что совпало с нашими ожиданиями. Отметим, что большая часть заявок была выставлена крупными игроками, лотами более 700 млн. руб. на сумму 10 млрд. руб.

Вместе с тем, несмотря на улучшение внешнего фона во второй половине дня **рост котировок выпуска после аукциона не произошел**, и за счет крупной продажи порядка 2 млрд. руб. доходность по выпуску ушла на уровень 7,28%.

В целом оборот торгов в секторе ОФЗ остается невысоким, участники рынка по-прежнему пристально следят за внешним фоном. В этом ключе не исключаем сохранения умеренно-позитивного настроения инвесторов.



Лидеры роста и падения среди ОФЗ за 24/8/2011, в %



## Корпоративные облигации и РИМОВ

В корпоративных бумагах при открытии рынка вчера преобладали точечные продажи, которые сменились на умеренный восходящий тренд во второй половине дня в рамках динамики фондовых индексов. Рынок настроен услышать позитивную информацию от ФРС в пятницу, в результате чего неагрессивные покупки на долгом рынке РФ могут сохраниться.

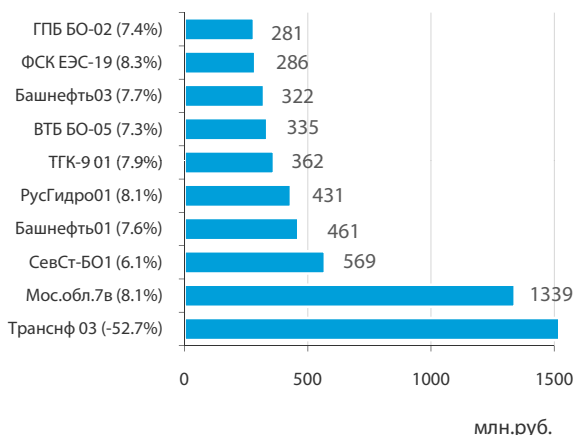
На денежном рынке **объем свободной рублевой ликвидности в ЦБ** увеличился еще на 47 млрд. руб. – до 1,08 трлн. руб. Ставка **MosPrime Rate o/n** по-прежнему остается в диапазоне 3,8-3,9% годовых, проблем с ликвидностью на МБК и РЕПО не ощущается. Отсутствие налогов до конца недели также может придать дополнительную силу «быкам».

Отметим, что ситуация на рынке постепенно выравнивается – **инвесторы ждут хороших новостей из-за океана в пятницу**, в результате игроки продолжают подбирать недооцененные бумаги.

Отметим, что спрэд к ОФЗ по выпуску Газпром 11 снова перешел в отрицательную зону, а спрэды по длинным и среднесрочным бумагам небанковского сектора I эшелона сузились до 50-70 б.п., что находится всего в 20 б.п. от июльских уровней. Вместе с тем на кривой неплохо смотрятся короткие бонды **Лукойла**, а также **НЛМК**. Во II эшелоне сохраняем свои рекомендации по выпуску **МТС, 5**, а также короткому **Вымпелкому**.

В **банковском сегменте** остаются привлекательными выпуски ВТБ и «старые» выпуски РСХБ с дюрацией до 2 лет. Во II эшелоне мы отдаем предпочтение явно перепроданной кривой Зенита, а также бонду НОМОС, 12 и Альфа, 1. На фоне некоторого повышения аппетита к риску интересные возможности мы отмечаем в III эшелоне банковских бумаг (см. стр. 1).

Лидеры оборота за 24/8/2011 (дох-сть по Close)



**Выплаты купонов**

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.

30 августа 2011 г.	1 368.01	млн. руб.
□ МРСК Юга, 2	523.56	млн. руб.
□ Макромир-Финанс, 1	38.64	млн. руб.
□ НОК, 3	62.33	млн. руб.
□ НПК Уралвагонзавод, 02	133.89	млн. руб.
□ ОМЗ, 5	97.23	млн. руб.
□ Ростелеком, 7	55.65	млн. руб.
□ Рыбинский кабельный завод, 1	0.01	млн. руб.
□ ТГК-2, 1	103.91	млн. руб.
□ Татфондбанк, 6	87.26	млн. руб.
□ ТрансКонтейнер, 1	142.11	млн. руб.
□ Уралэлектромедь, 1	123.42	млн. руб.

30 августа 2011 г.	724.25	млн. руб.
□ ВБД ПП, 3	185.75	млн. руб.
□ Россельхозбанк, БО-01	179.50	млн. руб.
□ Россельхозбанк, БО-05	359.00	млн. руб.

**Планируемые выпуски облигаций**

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

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

29 августа 2011 г.	3.00	млрд. руб.
--------------------	------	------------

□ Медведь-Финанс, 02	1.00	млрд. руб.
□ ТрансФин-М, 12	0.50	млрд. руб.
□ ТрансФин-М, 13	0.50	млрд. руб.
□ ТрансФин-М, 15	1.00	млрд. руб.

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

**Погашения и оферты**

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	0.001 млрд. руб.
□ Ростелеком, У-38	Погашение	0.001 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.	15.70	млрд. руб.
□ РЖД, 13	Оферта	15.00 млрд. руб.
□ Элемент Лизинг, 2	Оферта	0.70 млрд. руб.

13 сентября 2011 г.	5.00	млрд. руб.
□ Мосэнерго, 1	Погашение	5.00 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)