

Отраслевые торговые идеи по рублевым облигациям: «телекомы, транспорт и СМИ»

Несмотря на улучшение внешнего фона, рекомендуем пока воздержаться от вхождения в длинные выпуски с дюрацией более 3 лет, дождавшись новостей из США, размещая избыточную ликвидность преимущественно в коротких корпоративных выпусках. При этом рекомендуем обратить внимание на короткие бумаги III эшелона.

Кредитный риск уровня «BBB»*:

- РЖД (BBB/Baa1/BBB): спрэд РЖД к G-кривой ОФЗ в среднем составляет 50 б.п. (-10 б.п. за неделю). При сохранении внешней нестабильности рекомендуем обратить внимание на короткие выпуски РЖД для размещения ликвидности – РЖД, 12 (102,24/5,7%/0,25**) и РЖД, БО-01 (103,71/6,46%/1,22), дающие премию к ОФЗ 90 б.п. и 70 б.п. соответственно.

Кредитный риск уровня «BB»:

- МТС, 05 (Ba2/BB/BB+) (106,5/6,66%/0,92) & ВК-инвест, 1 (Ba3/BB/-) (103,0/7,66%/1,78): короткие выпуски МТС и Вымпелкома остаются привлекательными, торгуясь со спрэдом к кривой ОФЗ на уровне 120 б.п. и 130 б.п. соответственно и 35 б.п. и 25 б.п. к собственным кривым.

Кредитный риск уровня «B»:

- ПрофМедиа, 1 (B+/-/-) (101,5/9,84%/1,76): после падения при коррекции ломбардный выпуск уже отыграл половину падения, однако продолжает оставаться привлекательным - бумага торгуется в среднем на 150 б.п. выше уровня эмитентов реального сектора с рейтингом B+/B. Учитывая наличие в капитале сильного акционера (холдинг Интеррос), данный спрэд остается завышенным.
- Трансаэро, 1 (-/-/-) (100,1/11,97%/0,65): короткий выпуск Трансаэро также выглядит привлекательно, торгуясь вблизи номинала, после падения цены на 2,5 фигуры. Рекомендация – покупать в рамках стратегии buy&hold.

* - 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 26 августа 2011 года

Ключевые индикаторы рынка

Тикер	25 авг	3м max	3м min	12м max	12м min
UST'10, %	2.23	3.18	2.06	3.74	2.06
Rus'30, %	4.24	4.57	4.02	5.02	3.91
ОФЗ'46018, %	8.00	8.13	7.65	8.13	7.31
Libor \$ 3М, %	0.32	0.32	0.25	0.32	0.25
Euribor 3М, %	1.54	1.62	1.43	1.62	0.88
MosPrime 3М, %	4.79	4.79	4.17	4.79	3.73
EUR/USD	1.437	1.469	1.398	1.483	1.268
USD/RUR	28.93	29.88	27.51	31.48	27.28

Облигации казначейства США

Рынки остаются достаточно нервными в ожидании активных действий от ФРС – вчера доходность UST'10 снизилась на 7 б.п. – до 2,23%, UST'30 – на 5 б.п. – до 3,60% годовых. Статистика по США продолжает выходить слабой, и инвесторы надеются сегодня услышать от ФРС прозрачные намеки на очередной раунд количественного смягчения. На наш взгляд, Бернанке может заявить о расширении мер по реинвестированию средств, однако это будет не то, чего хотят услышать инвесторы. [См. стр. 2](#)

Суверенные еврооблигации РФ и ЕМ

В преддверии выступления главы ФРС на рынках еврооблигаций развивающихся стран наблюдается разнонаправленное движение, однако желающих сократить позиции все же больше. Сегодня ожидаем снижения активности инвесторов до появления официальных заявлений Бернанке. [См. стр. 2](#)

Корпоративные рублевые облигации

Отток ликвидности вкуче с внешней волатильностью может негативно сегодня сказаться на активности торгов, которые вновь могут сопровождаться расширением котировок bid/offer. В целом, учитывая завершения активного этапа сессии по инъекции ликвидности Минфина, снижение ставок на МБК и РЕПО можно ожидать только в начале сентября. [См. стр. 3](#)

Показатели банковской ликвидности	Изменение		
Остатки на к/с банков	605.4	674.1	-68.7
Депозиты банков в ЦБ	249.5	407.1	-157.6
Сальдо операций ЦБ РФ (млрд. руб.)	189.1	345.2	-156.1
	(26.08.2011)	(25.08.2011)	

Индикатор	25 авг	3-мес макс.	3-мес мин.	12-мес макс.	12-мес мин.
UST'2 Ytm, %	0.21	0.49	0.18	0.85	0.18
UST'5 Ytm, %	0.99	1.78	0.88	2.40	0.88
UST'10 Ytm, %	2.23	3.18	2.06	3.74	2.06
UST'30 Ytm, %	3.60	4.39	3.39	4.77	3.39
Rus'30 Ytm, %	4.24	4.57	4.02	5.02	3.91
спрэд к UST'10	200.6	228.1	118.1	228.1	103.8

Облигации казначейства США

Рынки остаются достаточно нервными в ожидании активных действий от ФРС – вчера доходность UST'10 снизилась на 7 б.п. – до 2,23%, UST'30 – на 5 б.п. – до 3,60% годовых. Статистика по США продолжает выходить слабой, и инвесторы надеются сегодня услышать от ФРС прозрачные намеки на очередной раунд количественного смягчения. На наш взгляд, Бернанке может заявить о расширении мер по реинвестированию средств, однако это будет не то, чего хотят услышать инвесторы.

Волатильность на рынках вчера сохранилась на высоком уровне. Инвесторы активно отыгрывали заявление регуляторов Франции, Италии и Испании о **продлении запрета на необеспеченные «короткие» продажи** акций и слухи, что данный запрет может ввести Германия.

Не прибавили оптимизма игрокам и **данные по рынку труда США** – число американцев, впервые обратившихся за пособием по безработице, на прошлой неделе увеличилось на 5 тыс. - до 417 тыс., при пересмотренных данных за прошлую неделю до 412 тыс. (прежде сообщалось о 408 тыс. обращений).

Вместе с тем хорошей новостью стало объявление сделки о покупке **Berkshire Hathaway Inc.** 50 тыс. привилегированных акций Bank of America Corp. за \$5 млрд., на которые выплачиваются ежегодные дивиденды в 6% - это говорит о сохраняющейся вере У.Баффета в финансовый сектор США.

На рынках сохраняются также спекуляции относительно сегодняшнего выступления главы ФРС Б.Бернанке на конференции в Джексон-Хоуле. Как мы уже отмечали, мы не ожидаем объявления QEIII. Вместе с тем Бернанке, безусловно, попытается успокоить рынки, заявив 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.

По масштабам это, конечно, будет совсем не QEIII, однако **может временно поддержать рынки**, хотя, скорее всего, оптимизм игроков будет не долгим. Игроки могут задать себе резонный вопрос – почему очередная накачка ликвидностью должна сработать, если 2 предыдущие попытки ФРС запустить экономический маховик фактически провалились.

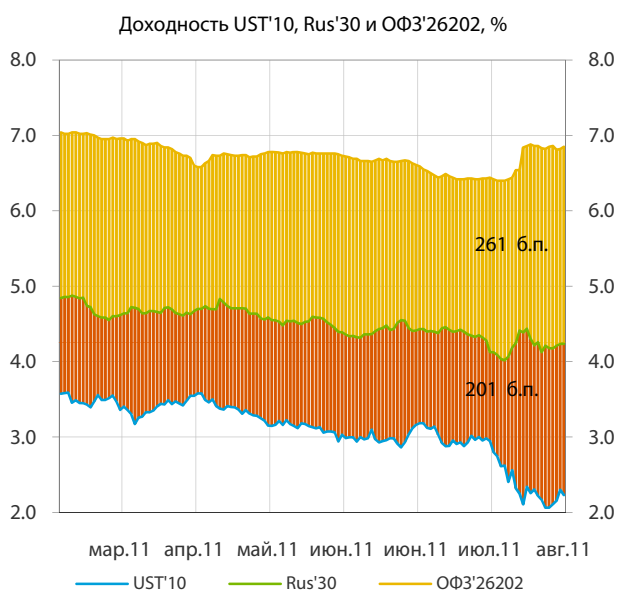
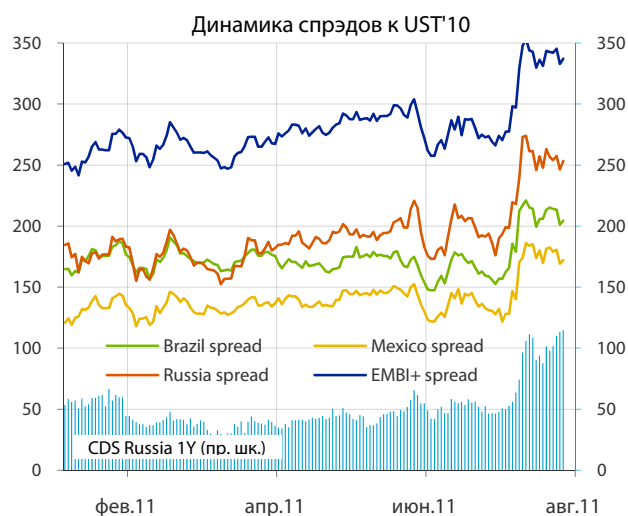
В целом, после заявлений Бернанке можно ожидать краткосрочный рост treasuries, однако инфляционные риски будут давить на котировки бумаг.

Суверенные еврооблигации РФ и ЕМ

В преддверии выступления главы ФРС на рынках еврооблигаций развивающихся стран наблюдается разнонаправленное движение, однако желающих сократить позиции все же больше. Сегодня ожидаем снижения активности инвесторов до появления официальных заявлений Бернанке.

Доходность выпуска **Rus'30** вчера выросла на 1 б.п. - до 4,24%, **RUS'20** – также на 1 б.п. - до 4,24% годовых, спрэд между российскими и американскими бумагами (Rus'30 и UST'10) расширился на 8 б.п. – до 201 б.п. **Индекс EMBI+** вырос на 4 б.п. - до 337 б.п.

От выступления Бернанке ждем либо разочарования, либо краткосрочного оптимизма. При этом, даже в случае устойчивого роста аппетита к риску, несмотря на текущий привлекательный спрэд между UST и евробондами EM, ожидаем его сужения за счет опережающего роста доходностей treasuries.



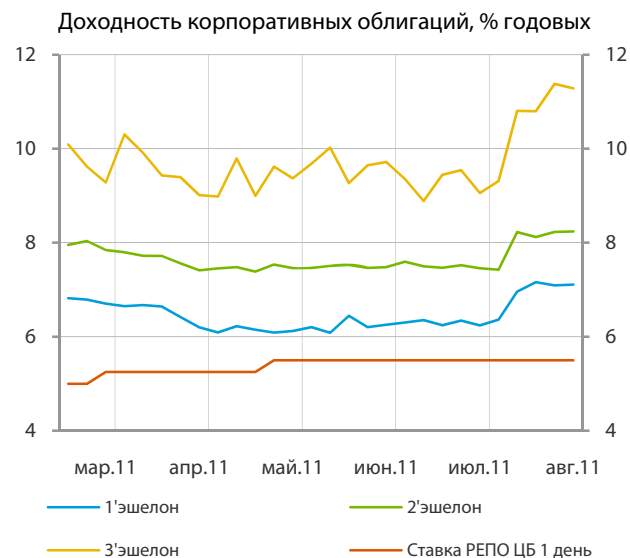
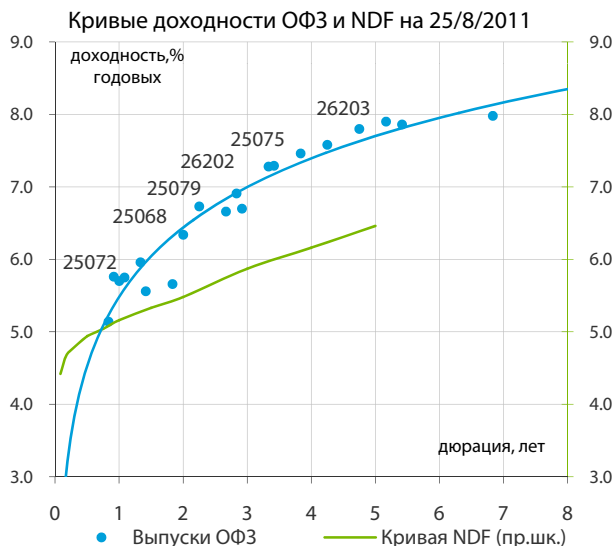
Облигации федерального займа

Активность в секторе ОФЗ остается на низком уровне - дневные обороты составляют в среднем по 10 млрд. руб. При этом вчера при кажущейся стабильности наблюдался непривычно большой отток ликвидности, что вызвало повышение ставок на МБК, а также продажи коротких госбумаг. В целом настроения инвесторов остаются в зависимости от событий на мировых фондовых площадках.

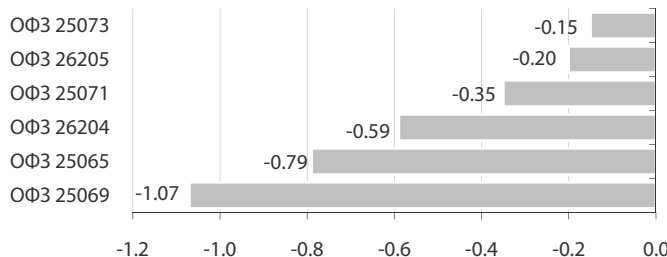
Как и прежде, основная торговля *сосредоточена в длинном конце кривой* – в частности, в выпусках ОФЗ 25079, 25077, 26204 и 26206.

Вместе с тем вчера *активизировались продажи в коротком конце кривой* (до 2 лет). На небольших оборотах 50-300 млн. руб. доходность по бумагам выросла на 5-20 б.п. (выпуски ОФЗ 25073, 25069, 25065). Мы связываем данные продажи с увеличением стоимости фондирования из-за одновременного снижения объема ликвидности на 220 млрд. руб. На этом фоне ставки NDF остаются также повышенными – по годовому контракту – 5,16%, по 5-летнему – 6,45%.

Настроения игроков на российском долговом рынке остаются *в высокой зависимости от внешнего фона*. Учитывая важность сегодняшних событий и непредсказуемость реакции рынков, скорее всего, активность игроков останется невысокой.



Лидеры роста и падения среди ОФЗ за 25/8/2011, в %



Корпоративные облигации и РИМОВ

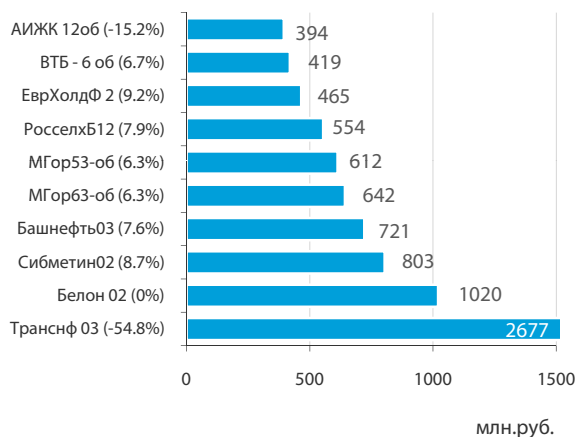
Отток ликвидности вкупе с внешней волатильностью может негативно сегодня сказаться на активности торгов, которые вновь могут сопровождаться расширением котировок bid/offer. В целом, учитывая завершения активного этапа сессии по инъекции ликвидности Минфина, снижение ставок на МБК и РЕПО можно ожидать только в начале сентября.

На денежном рынке *объем свободной рублевой ликвидности в ЦБ* после уплаты НДС резко снизился на 226 млрд. руб. – до 855 млрд. руб., снова опустившись ниже психологической отметки в 1 трлн. руб. Ставка *MosPrime Rate o/n* на этом фоне вышла из консолидации 3,8-3,9%, увеличившись до 4,07% годовых.

Мы не ждем стабилизации ситуации на денежном рынке ранее, чем завершится «переход» на следующий месяц. В понедельник пройдет *уплата налога на прибыль*, что потребует дополнительной ликвидности, в то время как Минфин на следующую неделю анонсировал *размещение на банковские депозиты лишь 10 млрд. руб.* Вместе с тем мы не исключаем, что при ухудшении ситуации на МБК министерство может увеличить предложение.

Отметим, что настроения игроков будут зависеть также от заявлений ФРС сегодня вечером, что может усилить волатильность рынков. Вместе с тем при позитивном сценарии мы по-прежнему рекомендуем к покупке выпуски ЛУКОЙЛа (спрэд кОФЗ более 100 б.п.), НЛМК (особенно после публикации хорошей отчетности; премия к ОФЗ – 119 б.п.). В *банковском сегменте* остаются привлекательными выпуски в бумагах II-III эшелонов, где спрэды к ОФЗ заметно расширились. Вместе с тем банки пока не стремятся откупать и поддерживать свои недооцененные бумаги.

Лидеры оборота за 25/8/2011 (дох-сть по Close)



Выплаты купонов

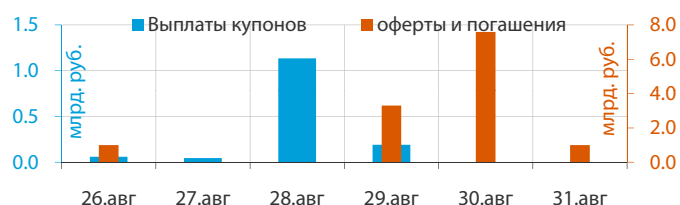
26 августа 2011 г.	59.25	млн. руб.
□ Иркутская область, 31007	19.79	млн. руб.
□ НИА ВТБ 001, 1А	39.46	млн. руб.
27 августа 2011 г.	46.15	млн. руб.
□ Томская область, 34037	46.15	млн. руб.
28 августа 2011 г.	1 134.30	млн. руб.
□ Москва, 60	1 134.30	млн. руб.
29 августа 2011 г.	190.24	млн. руб.
□ Калужская 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.
31 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.
31 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.
01 сентября 2011 г.	1 897.53	млн. руб.
□ ДВТГ-Финанс, 3	101.72	млн. руб.
□ Калужская область, 34003	22.31	млн. руб.
□ МБРР, 4	149.60	млн. руб.
□ ММК, БО-04	190.75	млн. руб.
□ Москва, 53	604.95	млн. руб.
□ РМП Холдинг, 1	0.40	млн. руб.
□ РУСАЛ Братск, 7	620.85	млн. руб.
□ ТГК-6, 1	206.95	млн. руб.

Погашения и оферты

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.
14 сентября 2011 г.	3.00	млрд. руб.
□ НК Альянс, 1	Погашение	3.00 млрд. руб.

Планируемые выпуски облигаций

29 августа 2011 г.	2.00	млрд. руб.
□ Медведь-Финанс, 02	1.00	млрд. руб.
□ ТрансФин-М, 15	1.00	млрд. руб.
30 августа 2011 г.	1.00	млрд. руб.
□ ТрансФин-М, 12	0.50	млрд. руб.
□ ТрансФин-М, 13	0.50	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

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
Семеновых Денис Дмитриевич semenovkhd@psbank.ru	Рынок облигаций	70-20-01
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 +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 +7(495) 777-10-20 доб. 70-47-41
Воложев Андрей Анатольевич volozhev@psbank.ru	Треjder		Прямой: +7(495)705-90-96 +7(495) 777-10-20 доб. 70-47-58
Жариков Евгений Юрьевич zharikov@psbank.ru	Треjder		Прямой: +7(495)705-90-96 +7(495) 777-10-20 доб. 70-47-35
Урумов Тамерлан Таймуразович urumov@psbank.ru	Треjder		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. 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