

# Комментарий по рынку еврооблигаций

Пятница, 28 сентября 2012 года



АНАЛИТИЧЕСКОЕ УПРАВЛЕНИЕ

Инвестиционного департамента  
+7 (495) 777 10 20, [ib@psbank.ru](mailto:ib@psbank.ru)

СЕМЕНОВЫХ ДЕНИС

Аналитик  
[semenovykhdd@psbank.ru](mailto:semenovykhdd@psbank.ru)

Вчера на фоне роста рискованных классов активов тренд роста стоимости кредитного риска в евробондах развивающихся стран несколько скорректировался - спрэды сузились. Продажи Treasuries (доходность UST-10 выросла на 5 б.п. – до 1,655%) и рост спроса на евробонды привели к сужению спрэдов по российским компонентам индексов EMBI+ RU и CEMBI RU на 4-5 б.п. Российские суверенные евробонды несколько отставали от широкого рынка (в частности спрэд EMBI+ вчера сузился на 5 б.п.). Тем не менее, в целом российский рынок суверенных евробондов по отношению к широкому рынку развивающихся стран по-прежнему сравнительно дорог, спрэды EMBI+/EMBI+ RU консолидируются вблизи трехлетних минимумов занятых летом этого года.

Рост аппетита к риску был виден на рынке CDS. Спрэды CDS GAZPRU 5Y и CDS RUSSIA 5Y сузились на 3-6 б.п. – до 152 и 216 б.п. соответственно.

Вчера рынки практически не отреагировали на слабые макроэкономические данные по экономикам США и ЕС. В частности дальнейшее падение индекса экономической уверенности в Европе до уровней октября 2010 года указали на то, что ожидания экономических агентов никак не отреагировали на все заверения Марио Драги сделать все возможное для поддержания экономики региона. Отчет подтвердил распространение рецессии на ключевые страны региона, в частности, компонента Германии упала до трехлетних минимумов.

Сегодня ожидаем открытия рынка российских евробондов на уровне котировок вчерашнего дня. Мы рекомендуем обратить внимание на локальные market dislocations. В частности, обращаем внимание на спрэд между GAZPRU-22\_6,51 (YTM-4,15%) и LUK-22 (YTM-4,1%). В среднем в течение последних 52 недель выпуск Лукойла предлагает премию к выпуску Газпрома порядка 30 б.п., сейчас спрэд находится в аномальном состоянии (-5 б.п.), что соответствует 1,5 стандартным отклонениям от среднего за год. Мы рекомендуем покупать GAZPRU-22\_6,51 против LUK-22.

Также мы обращаем внимание на недооценку средней части кривой Газпрома, так мы предпочитаем GAZPRU-15 (YTM-2.75%) и GAZPRU-16\_4.95 (YTM-3.06%) против SBERRU-15 (YTM-2.38%) и TMENRU-16 (YTM-3%).

## Первичный рынок:

Вчера Северсталь (BB+/Ba1/BB) заявила о готовящемся размещении долларовых евробондов, вероятно компания хочет воспользоваться благоприятной ситуацией на рынке, чтобы заранее зафиксировать для себя низкий уровень ставок перед рефинансированием \$1,25 млрд в июле 2013 года. Также возможным сценарием является привлечение средств для возможного финансирования сделок M&A в переживающем период спада металлургическом секторе, данный сценарий был бы менее благоприятен для долгосрочного кредитного качества компании.

Евразийский банк развития (BBB/A3/BBB) вышел с размещением рублевого евробонда сроком на 5 лет, ставка купона ожидается в районе 8,375%. Так как введение Clearstream/Euroclear на локальный рынок затягивается, на рынке ощущается дефицит рублевых инструментов доступных для внешних инвесторов. Это в частности видно на примере расширенного спрэда RUS-18\_RUB и ОФЗ-204. Ориентиром доходности для 5-летнего выпуска в кривой рублевых евробондов РСХБ (Baa1/BBB) является уровень 8-8,1%; на локальном рублевом рынке облигации ЕАБР малоликвидны и в среднем торгуются на близких уровнях с бондами РСХБ. Таким образом, принимая во внимание некоторый дефицит рублевых евробондов, а также премию в 20-25 б.п. к кривой рублевых евробондов РСХБ, новое размещение ЕАБР выглядит довольно привлекательно.

**24 сентября 2012 г.**

- 12:00 Германия: Индексы Ifo
- 16:30 США: Индекс деловой активности ФРБ Чикаго
- 18:30 США: Индекс производственной активности ФРБ Далласа

**25 сентября 2012 г.**

- 10:00 Германия: Индекс потребительского доверия GfK
- 15:45 США: Индекс розничных продаж по расчету ICSC
- 16:55 США: Индекс розничных продаж по расчету Redbook
- 17:00 США: Индекс цен на жильё CaseShiller 20
- 18:00 США: Индексы деловой активности Ричмонда
- 18:00 США: Индекс доверия потребителей Conference Board
- 18:00 США: Индекс цен на жильё

**26 сентября 2012 г.**

- 12:00 Италия: Розничные продажи
- 12:30 Великобритания: Отчёт Банка Англии об условиях кредитования
- 14:00 Великобритания: Индекс розничных продаж
- 15:00 США: Индексы ипотечного кредитования
- 16:00 Германия: Индекс потребительских цен
- 18:00 США: Продажи на первичном рынке жилья

**27 сентября 2012 г.**

- 10:00 Германия: Индекс цен на импорт
- 11:55 Германия: Уровень безработицы
- 12:00 Еврозона: Денежная масса
- 12:30 Великобритания: ВВП
- 13:00 Еврозона: Индексы настроений в экономике
- 13:00 Еврозона: Индекс настроений потребителей
- 13:00 Еврозона: Индекс условий для бизнеса
- 16:30 США: ВВП
- 16:30 США: Личное потребление
- 16:30 США: Заказы на товары длительного пользования
- 16:30 США: Число заявок на пособие по безработице
- 18:00 США: Незавершенные продажи на рынке жилья

**28 сентября 2012 г.**

- 06:00 Китай: Индекс деловой активности HSBC для производственного сектора
- 09:30 Франция: ВВП
- 10:00 Германия: Розничные продажи
- 10:45 Франция: Потребительские расходы
- 12:30 Великобритания: Индекс активности в сфере услуг
- 13:00 Еврозона: индекс потребительских цен
- 16:30 Канада: ВВП
- 16:30 США: Личные доходы/расходы
- 17:00 США: Индекс цен на жильё
- 17:45 США: Индекс деловой активности Chicago PMI
- 17:55 США: Потребительское доверие от университета Мичигана

## Инвестиционный департамент

т.: 8 (800) 700-9-777 (звонок из регионов РФ бесплатный);  
 +7 (495) 733-96-29  
 факс: +7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-37  
 e-mail: [ib@psbank.ru](mailto:ib@psbank.ru)

## ОАО «Промсвязьбанк»

109052, Москва, ул. Смирновская, д. 10, стр. 22

### Руководство

<b>Зибарев Денис Александрович</b> <a href="mailto:zibarev@psbank.ru">zibarev@psbank.ru</a>	Вице-президент— Директор департамента	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-77
<b>Тулинов Денис Валентинович</b> <a href="mailto:tulinov@psbank.ru">tulinov@psbank.ru</a>	Руководитель департамента	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-38
<b>Миленин Сергей Владимирович</b> <a href="mailto:milenin@psbank.ru">milenin@psbank.ru</a>	Заместитель руководителя департамента	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-94
<b>Субботина Мария Александровна</b> <a href="mailto:subbotina@psbank.ru">subbotina@psbank.ru</a>	Заместитель руководителя департамента	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-33

### Аналитическое управление

<b>Грицкевич Дмитрий Александрович</b> <a href="mailto:gritskevich@psbank.ru">gritskevich@psbank.ru</a>	Рынок облигаций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-14
<b>Монастыршин Дмитрий Владимирович</b> <a href="mailto:monastyrshin@psbank.ru">monastyrshin@psbank.ru</a>	Рынок облигаций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-10
<b>Семеновых Денис Дмитриевич</b> <a href="mailto:semenovkhdd@psbank.ru">semenovkhdd@psbank.ru</a>	Рынок облигаций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-01
<b>Шагов Олег Борисович</b> <a href="mailto:shagov@psbank.ru">shagov@psbank.ru</a>	Рынки акций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-34
<b>Гусев Владимир Павлович</b> <a href="mailto:gusevvp@psbank.ru">gusevvp@psbank.ru</a>	Рынки акций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-83
<b>Захаров Антон Александрович</b> <a href="mailto:zakharov@psbank.ru">zakharov@psbank.ru</a>	Валютные и товарные рынки	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-75

### 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>Федосенко Петр Николаевич</b> <a href="mailto:fedosenkopn@psbank.ru">fedosenkopn@psbank.ru</a>	Синдикация и продажи	ICQ 639-229-349	Моб.: +7 (916) 622-13-70 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-20-92
<b>Павленко Анатолий Юрьевич</b> <a href="mailto:apavlenko@psbank.ru">apavlenko@psbank.ru</a>	Старший трейдер	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>	Старший трейдер	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>	Начальник отдела торговых операций	ICQ 479-915-342	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>	Трейдер		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>	Трейдер		Моб.: +7 (910) 417-97-73 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-35-06
<b>Целинина Ольга Игоревна</b> <a href="mailto:tselinianoi@psbank.ru">tselinianoi@psbank.ru</a>	Трейдер		Моб.: +7 (917) 525-88-43 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-49-55

### 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. 77-47-96
---	----------------------	--

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. 77-47-33), e-mail: [ib@psbank.ru](mailto:ib@psbank.ru)