

АНАЛИТИЧЕСКОЕ УПРАВЛЕНИЕ

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

ГРИЦКЕВИЧ ДМИТРИЙ

Аналитик

gritskevich@psbank.ru

ОФЗ И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Начало недели на денежном рынке ознаменовалось взлетом однодневных ставок о/п выше 6,0% годовых - индикативная ставка MosPrimeRate о/п подскочила с 5,68% годовых до 6,29% годовых. Данный рост был обусловлен налоговыми платежами в понедельник, а также сокращением лимита ЦБ по однодневному аукциону РЕПО с 210 млрд. руб. до 130 млрд. руб. при спросе 252 млрд. руб. Также ЦБ провел аукцион РЕПО сроком на 12 месяцев, однако желающих взять 500 млрд. руб. под 8% годовых на рынке не нашлось.

Вчерашний рост ставок с лихвой превзошел наши ожидания по уровню ставок на конец месяца на уровне 6,0% годовых. Сегодня ожидаем их коррекцию – пока факторов, подтверждающих дальнейших их рост на рынке мы не видим. Так, уровень свободной ликвидности остался на прежнем уровне – порядка 950 млрд. руб., в то время как задолженность банков по РЕПО перед ЦБ после резкого повышения в пятницу сегодня снизилась на 82 млрд. руб. – до 1,56 трлн. руб. В результате ожидаем сегодня снижение ставок о/п до уровня 5,75%-6,0% годовых.

В сегменте ОФЗ вчера наблюдалась консолидация при сохраняющихся оборотах торгов на среднем уровне (вчера объем торгов составил 19,8 млрд. руб.). Доходности длинных ОФЗ 26207 и 26212 повысились на 1-2 б.п., однако остались ниже планки 7% годовых. При текущем прогнозе Минэкономразвития по инфляции в январе на уровне 6,9%-7,0% в годовом исчислении данный уровень доходности длинного конца кривой ОФЗ выглядит обоснованным. Вместе с тем январский всплеск инфляции временный и связан с повышением акцизов и тарифов, в результате чего тагетлируемый диапазон инфляции ЦБ на 2013 г. остается прежний – 5%-6% годовых.

Другим фактором, сдерживающим снижение доходностей длинных ОФЗ, является отсутствие даты начала расчетов через Euroclear по ОФЗ, несмотря на многочисленные обещания официальных лиц о скором запуске торгов.

Вместе с тем мы продолжаем придерживаться нашего базового умеренно-позитивного сценария, ожидая скорый приход Euroclear в ближайшее время при замедлении инфляции в феврале. В результате нашей целью по доходности ОФЗ 26207/26212 является уровень 6,5% годовых при текущем потенциале снижения доходности около 50 б.п., что позволит вернуться спрэду ОФЗ 26207-ОФЗ 25079 с текущих 100 б.п. до 50 б.п. (уровни начала декабря 2012 г.).

При этом потенциал роста котировок более коротких бумаг с дюрацией до 5 лет, на наш взгляд, практически исчерпан и текущие уровни по доходности в диапазоне 6,0-6,2% годовых выглядят справедливо на фоне текущих узких спрэдов к валютным и процентным свопам.

КОРПОРАТИВНЫЕ РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

В корпоративном сегменте рынка сохраняется достаточно высокий интерес инвесторов. Вместе с тем вчера вслед за рынком ОФЗ котировки наиболее ликвидных бумаг двинулись в боковом диапазоне.

Отметим, что в преддверии повышения коэффициентов для расчета рыночных рисков показателя Н1 с 1 февраля, на рынке облигаций произошла трансформация спроса на бумаги различных кредитных рейтингов. Как мы отмечали еще в декабре, наиболее уязвимыми бумагами выглядят облигации II эшелона рейтинговой категории «ВВ», доходности которых весьма близки к ВВВ-бумагам при повышении давления на капитал банков сопоставимым с облигациями рейтинговой категории В.

В результате 2 последних месяцев спрэды облигаций I эшелона к ОФЗ оставались стабильными при движении котировок вслед за кривой госбумаг. При этом облигации II эшелона заметно отстали от рынка. Для примера спрэд к ОФЗ по банковским ВВ-бондам расширился с декабря с 280-300 б.п. до 340-360 б.п. В результате от коррекции бумаги спасло только опережающее снижение кривой ОФЗ.

Что касается облигаций III эшелона, то повышенные требования к капиталу компенсировались их более высокой доходностью, в результате чего на рынке наблюдается компрессия спрэдов между облигациями II и III эшелонов.

В результате мы рекомендуем весьма избирательно подходить к участию в новых размещениях облигаций II и качественного III эшелонов, которые в большом количестве предлагаются на первичном рынке. Идеальной стратегией является покупка бумаги на размещении и достаточно оперативная ее продажа на вторичном рынке выше номинала при минимизации рисков перехода «спекулятивной» позиции в «стратегическую».

Сегмент субфедеральных бумаг при этом остается нашим фаворитом. Бумаги предлагают доходности на уровне облигаций корпоративного II эшелона при минимальном давлении на капитал банков, что позволяет получать существенно более высокую отдачу на капитал кредитным организациям. Кредитный риск регионов при этом фактически сопоставим со страновым риском РФ. Другим благоприятным фактором является ограниченное предложение бумаг в первой половине года, что не оказывает давления на вторичный рынок.

Государственные рублевые облигации

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
ОФЗ 26205	держать	Baa1/BBB/BBB	2 273	107.63	6.49	0
ОФЗ 26209	держать	Baa1/BBB/BBB	2 478	107.58	6.62	4
ОФЗ 26207	держать	Baa1/BBB/BBB	3 153	111.65	6.96	9
ОФЗ 26212	держать	Baa1/BBB/BBB	3 480	101.40	7.01	-1

Двусторонние позиции по гособлигациям

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
ОФЗ 25079	long	Baa1/BBB/BBB	797	102.37	5.99	4
ОФЗ 25075	long	Baa1/BBB/BBB	840	102.39	5.91	-5
ОФЗ 26204	short	Baa1/BBB/BBB	1 559	106.32	6.14	-8

Региональные и муниципальные органы власти (РиМОВ)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Костромская обл., 34006	покупка	—/—/В+	592	101.64	8.76	288
Хакасия, 34002	покупка	—/—/ВВ-	602	101.85	8.33	245
Марий Эл, 34006	покупка	—/—/ВВ	628	100.93	8.74	285
Новосибирск, 34005	покупка	—/ВВ/—	751	102.15	8.40	247
Белгородская обл., 34006	держать	Вa1/—/—	755	102.00	8.37	244
Карелия, 34015	покупка	—/—/ВВ-	803	101.80	8.16	221
Башкирия, 34007	покупка	Вa1/ВВ+/—	811	101.23	8.75	280
Краснодарский край, 34004	покупка	Вa1/—/ВВ+	814	102.20	8.21	226
Тверская обл., 34007	покупка	—/В+/—	829	99.45	9.03	308
Вологодская обл., 34003	покупка	Вa3/—/—	908	102.63	8.98	300
Красноярский край, 34006	покупка	Вa2/ВВ+/ВВ+	960	101.53	8.23	223
Якутия, 11 (35004)	покупка	—/ВВ+/ВВВ-	976	102.25	8.08	207
Тверская обл., 34008	покупка	—/В+/—	978	102.25	9.15	315
Нижегородская обл., 34008	покупка	—/—/ВВ-	1 139	104.15	8.64	258

Банки и финансовые институты (BBB-BB)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
АК БАРС БАНК, БО-01	покупка	B1/—/BB–	253	100.45	9.15	338
ВТБ-Лизинг Финанс, 02	покупка	—/BBB/—	348	100.12	8.48	268
Уралсиб, 05	покупка	B1/BB-/BB-	371	100.28	9.63	383
ОТП Банк, 02	покупка	Ba2/—/BB	399	98.85	9.53	371
Кредит Европа Банк, БО-01	покупка	Ba3/—/BB–	432	98.12	9.96	413
МКБ, БО-05	покупка	B1/B+/BB–	487	98.58	10.57	473
Русфинанс Банк, БО-03	покупка	Ba1/—/BBB+	593	101.98	8.94	306
Росбанк, БО-05, 06	покупка	Baa3/—/BBB+	995	100.00	8.99	298
Gazprombank-16R	покупка	Baa3/BBB–/—	1 120	100.18	7.81	175

Банки и финансовые институты (B)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Связной банк, 01	накапливать	B3/—/—	180	101.00	12.58	683
Ренессанс Капитал, БО-02	покупать	B2/B/B	182	100.68	11.86	611
Восточный Экспресс, БО-10	покупка	B1/—/—	634	101.05	11.74	585

Эмитенты реального сектора экономики

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Сибметинвест, 01, 02	держать	Ba3/B+/BB–	562	107.83	8.66	279
Вымпелком, 01, 02, 04	держать	Ba3/BB/—	710	100.81	8.60	268
Теле2, 07	держать	—/—/BB	730	100.98	8.78	286
ЕвразХолдингФ, 02, 04	покупка	Ba3/B+/BB–	881	102.65	9.03	305
НОВАТЭК, БО-02, 03, 04	покупка	Baa3/BBB–/BBB–	884	101.65	7.80	183
АЛРОСА, БО-01, БО-02	покупка	Ba3/BB–/BB–	885	101.43	8.53	255
ФСК ЕЭС, 24	покупка	Baa2/BBB/—	1800	100.00	8.16	185

Высокодоходные бумаги

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Домашние деньги, 01	покупка	—/—/—	94	99.90	19.88	1 415
ТГК-2, БО-01	покупка	—/—/—	223	85.14	40.67	3 491
Мечел, 15, 16	покупка	B2/—/—	363	93.51	15.68	988

Двусторонние позиции по корпоративным облигациям

Бумага	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %
ТКС Банк-18 (s)	B2/—/B	1 415	108.00	11.9
Currency swap 1Y			31.85	4.7
Обеспечительный депозит по свопу (≈27% от сделки)				10.0
Прибыль при продаже ТКС-18 через год по текущей цене				16.0

ВЫПЛАТЫ КУПОНОВ

29 января 2013 г.	1 202.14	млн. руб.
▶ ГМК Норильский никель, БО-03	523.50	млн. руб.
▶ ИСО ГПБ-Ипотека Два, А	20.93	млн. руб.
▶ ИА Республики Татарстан, 01	49.86	млн. руб.
▶ Лизинговая компания УРАЛСИБ, БО-03	23.70	млн. руб.
▶ Мираторг Финанс, БО-01	130.89	млн. руб.
▶ НК Альянс, 03	243.10	млн. руб.
▶ ОТП Банк, БО-01	198.20	млн. руб.
▶ ЯТЭК (бывш. Якутгазпром), 01	11.97	млн. руб.

30 января 2013 г.	5 844.31	млн. руб.
▶ АБСОЛЮТ БАНК, 05	71.80	млн. руб.
▶ Россия, 26209	5 685.00	млн. руб.
▶ Ростелеком, 11	87.51	млн. руб.

31 января 2013 г.	917.70	млн. руб.
▶ Группа ЛСР (ОАО), 02	244.35	млн. руб.
▶ РЖД, 23	673.20	млн. руб.
▶ Синтерра, 01	0.15	млн. руб.

01 февраля 2013 г.	1 370.80	млн. руб.
▶ АЛРОСА, БО-01	110.30	млн. руб.
▶ АЛРОСА, БО-02	110.30	млн. руб.
▶ Банк Москвы, 02	376.50	млн. руб.
▶ ГЛОБЭКСБАНК, БО-04	139.89	млн. руб.
▶ ГЛОБЭКСБАНК, БО-06	93.26	млн. руб.
▶ Газпромбанк, БО-03	428.50	млн. руб.
▶ Волгоградская область, 35002	112.05	млн. руб.

ПЛАНИРУЕМЫЕ ВЫПУСКИ ОБЛИГАЦИИ

28 января 2013 г.	5.00	млрд. руб.
▶ ГТЛК, 01	5.00	млрд. руб.

30 января 2013 г.	20.00	млрд. руб.
▶ Ростелеком, 18	10.00	млрд. руб.
▶ Ростелеком, 15	5.00	млрд. руб.
▶ Росбанк, БО-06	5.00	млрд. руб.

31 января 2013 г.	18.00	млрд. руб.
▶ МРСК Урала, БО-01	3.00	млрд. руб.
▶ Банк Москвы, БО-01	10.00	млрд. руб.
▶ Росбанк, БО-05	5.00	млрд. руб.

01 февраля 2013 г.	12.00	млрд. руб.
▶ Микояновский мясокомбинат, БО-01	2.00	млрд. руб.
▶ Трансконтейнер, 04	5.00	млрд. руб.
▶ ГТЛК, 02	5.00	млрд. руб.

04 февраля 2013 г.	1.50	млрд. руб.
▶ Банк Авангард, БО-01	1.50	млрд. руб.

05 февраля 2013 г.	13.00	млрд. руб.
▶ Гидромашсервис, 03	3.00	млрд. руб.
▶ АФК Система, 03	10.00	млрд. руб.

08 февраля 2013 г.	2.00	млрд. руб.
▶ Татфондбанк, БО-07	2.00	млрд. руб.

февраль 2013 г.	3.20	млрд. руб.
▶ Лайф Коньюмер Файненс Б.В., 01	3.20	млрд. руб.

ПОГАШЕНИЯ И ОФЕРТЫ

30 января 2013 г.	1.20	млрд. руб.
▶ Технопромпроект, 01	Оферта	1.20 млрд. руб.

01 февраля 2013 г.	20.40	млрд. руб.
▶ Банк Москвы, 02	Погашение	10.00 млрд. руб.
▶ ВТБ, БО-07	Оферта	10.00 млрд. руб.
▶ ЯТЭК (бывш. Якутгазпром), 01	Оферта	0.40 млрд. руб.

04 февраля 2013 г.	0.37	млрд. руб.
▶ Жилстрой (ранее ИК Стратегия), (Погашение	0.31 млрд. руб.
▶ Престиж-Экспресс-Сервис, 01	Погашение	0.06 млрд. руб.

05 февраля 2013 г.	15.52	млрд. руб.
▶ ВТБ 24 (ЗАО), 02	Погашение	10.00 млрд. руб.
▶ Далур-Финанс, 01	Погашение	0.52 млрд. руб.
▶ Группа ЛСР (ОАО), 02	Оферта	5.00 млрд. руб.

06 февраля 2013 г.	106.5	млрд. руб.
▶ Россия, 25078	Погашение	100.0 млрд. руб.
▶ Фортум (ТГК-10), 02	Погашение	5.0 млрд. руб.
▶ Меткомбанк, БО-01	Оферта	1.5 млрд. руб.

07 февраля 2013 г.	2.00	млрд. руб.
▶ Микояновский мясокомбинат, 02	Погашение	2.00 млрд. руб.

08 февраля 2013 г.	6.00	млрд. руб.
▶ ИА Республики Татарстан, 01	Оферта	1.00 млрд. руб.
▶ Россельхозбанк, 10	Оферта	5.00 млрд. руб.

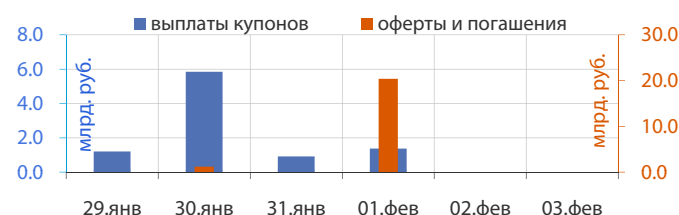
09 февраля 2013 г.	5.00	млрд. руб.
▶ Россельхозбанк, 11	Оферта	5.00 млрд. руб.

11 февраля 2013 г.	3.00	млрд. руб.
▶ Банк Зенит, БО-04	Оферта	3.00 млрд. руб.

12 февраля 2013 г.	34.50	млрд. руб.
▶ Виктория-Финанс, БО-01	Погашение	2.00 млрд. руб.
▶ Россия, 35005(ГСО-ППС)	Погашение	30.00 млрд. руб.
▶ ЛОКО-Банк(ЗАО), БО-01	Оферта	2.50 млрд. руб.

15 февраля 2013 г.	16.00	млрд. руб.
▶ Северсталь, БО-02	Погашение	10.00 млрд. руб.
▶ Северсталь, БО-04	Погашение	5.00 млрд. руб.
▶ Алеф-Банк, 01	Оферта	1.00 млрд. руб.

16 февраля 2013 г.	5.00	млрд. руб.
▶ ГЛОБЭКСБАНК, БО-01	Погашение	5.00 млрд. руб.



28 января 2013 г.

- 13:00 Еврозона: Денежная масса M3
- 13:00 Италия: Индекс потребительского доверия
- 17:30 США: Заказы на товары длительного пользования
- 17:30 США: Индекс деловой активности в промышленности ФРБ Чикаго
- 19:00 США: Незавершенные продажи на рынке жилья
- 19:30 США: Индекс производственной активности ФРБ Далласа

29 января 2013 г.

- 11:00 Германия: Индекс доверия потребителей GfK
- 11:45 Франция: Индекс потребительского доверия
- 12:00 Испания: Розничные продажи
- 16:45 США: Индекс розничных продаж по расчету ICSC
- 17:55 США: Индекс розничных продаж по расчету Redbook
- 18:00 США: Индексы цен на жилье CaseShiller
- 19:00 США: Индекс доверия потребителей от Conference Board

30 января 2013 г.

- 12:00 Испания: ВВП
- 13:00 Италия: Индекс делового доверия
- 13:30 Великобритания: Ипотечное и потребительское кредитование
- 13:30 Великобритания: Денежная масса M4
- 14:00 Еврозона:
- 16:00 Россия: Индекс потребительских цен
- 16:00 США: Индексы ипотечного кредитования
- 17:15 США: Индикатор занятости ADP
- 17:30 США: ВВП
- 23:15 США: Решение ФРС по монетарной политике
- Еврозона: Погашение банками трехлетних кредитов в рамках программы LTRO

31 января 2013 г.

- 03:50 Япония: Промышленное производство
- 11:00 Германия: Розничные продажи
- 12:55 Германия: Уровень безработицы
- 15:00 Россия: Международные резервы
- 16:30 США: Сокращение рабочих мест
- 17:30 США: Личные расходы/доходы
- 17:30 США: Заявки на пособие по безработице
- 18:00 США: Индекс цен на жилье
- 18:45 США: Индекс деловой активности

01 февраля 2013 г.

- 03:30 Япония: Уровень безработицы
- 05:00 Китай: Индекс деловой активности в промышленности
- 05:45 Китай: Индекс деловой активности в промышленности от HSBC
- 09:00 Россия: Индекс деловой активности в промышленности
- 12:48 Франция: Индекс деловой активности в промышленности
- 12:53 Германия: Индекс деловой активности в промышленности
- 12:58 Еврозона: Индекс деловой активности в промышленности
- 13:00 Италия: Уровень безработицы
- 13:28 Великобритания: Индекс деловой активности в промышленности
- 17:30 США: Уровень безработицы
- 17:30 США: Занятость в несельскохозяйственном секторе
- 17:58 США: Markit США PMI
- 18:55 США: Потребительское доверие от ун-та Мичигана
- 19:00 США: Индекс деловой активности в промышленности от ISM
- 19:00 США: Расходы на строительство

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

ОАО «Промсвязьбанк»
 109052, Москва, ул. Смирновская, д. 10, стр. 22

Руководство

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

Аналитическое управление

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

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
Федосенко Петр Николаевич fedosenkopn@psbank.ru	Синдикация и продажи	ICQ 639-229-349	Моб.: +7 (916) 622-13-70 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-20-92
Целинина Ольга Игоревна tselinaoi@psbank.ru	Синдикация и продажи	ICQ 634-915-314	Моб.: +7 (917) 525-88-43 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-49-55
Воложев Андрей Анатольевич volozhev@psbank.ru	Начальник отдела торговых операций	ICQ 479-915-342	Прямой: +7 (495) 705-90-96 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-58
Павленко Анатолий Юрьевич apavlenko@psbank.ru	Старший трейдер	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	Старший трейдер	ICQ 119-770-099	Прямой: +7 (495) 705-90-68 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-41
Жариков Евгений Юрьевич zharikov@psbank.ru	Трейдер		Прямой: +7 (495) 705-90-96 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-35
Урумов Тамерлан Таймуразович urumov@psbank.ru	Трейдер		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. 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
 Аналитическое управление Инвестиционного Департамента, т. 777-10-20 (доб. 77-47-33), e-mail: ib@psbank.ru