

АНАЛИТИЧЕСКОЕ УПРАВЛЕНИЕ

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

ГРИЦКЕВИЧ ДМИТРИЙ

Аналитик

gritskevich@psbank.ru

ОФЗ И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

В последнем аналитическом обзоре уходящего года еще раз сделаем акцент на основные ожидаемые тренды грядущего 2013 г.

По оценке Минэкономразвития, рост ВВП в ноябре в сравнении с тем же месяцем 2011 г. замедлился до 1,9% после 2,3% в октябре и 2,7% в сентябре; темпы в годовом сравнении падают шестой месяц подряд. Замедление экономического роста может вынудить ЦБ уже к концу первого квартала 2013 г. начать цикл снижения ставок, что позитивно скажется на банковской системе.

Вместе с тем глобального снижения дефицита банковской ликвидности мы не ожидаем – ЦБ не раз в этом году заявлял, что банкам придется привыкнуть к новым реалиям, обещав фактически неограниченную поддержку через аукционы РЕПО. Приход бюджетных средств на рынок и заметное улучшение ситуации на МБК возможно будет в январе и начале февраля, когда в банковскую систему традиционно приходят бюджетные деньги. Частично данный тренд формируется уже сейчас – сегодня дефицит по чистой ликвидной позиции по сравнению с понедельником снизился на 280 млрд. руб. – до 1,99 трлн. руб.

Что касается рынка ОФЗ, то уже в январе должна пройти долгожданная либерализация рынка, что упростит доступ нерезидентов к торгам российскими бумагами. В этом ключе ожидаем формирования еще более плоской кривой госбумаг при достижении первой цели по 15-летней бумаге 6,5% годовых по доходности.

Последние 1,5-2 недели на фоне ослабления спроса со стороны нерезидентов в преддверии праздников и желаниии зафиксировать прибыль локальными инвесторами длинные ОФЗ заметно скорректировались от своих недавних минимумов по доходности. Так, доходность ОФЗ 26207 превысила 7,0% годовых при расширении спреда к ОФЗ 25079 до 70 б.п. В результате при цели по доходности выпуска около 6,5% годовых и целевом спреде между ОФЗ на уровне 0-20 б.п. потенциал снижения доходности выпуска составляет порядка 50 б.п.

В результате подобного ралли, как в 2012 г., в следующем году мы вряд ли уже увидим, а в солидном выигрыше будут те инвесторы, которые вовремя перейдут от стратегии buy&hold к оперативному управлению портфелем при формировании захэджированных позиций. В частности, после реализации наших целей по ОФЗ 26207 имеет смысл открыть короткую позицию по бумаге, компенсировав ее покупкой среднесрочных выпусков с хорошим потенциалом roll down.

Таким образом, следующий год для рынка ОФЗ вновь обещает быть достаточно волатильным.

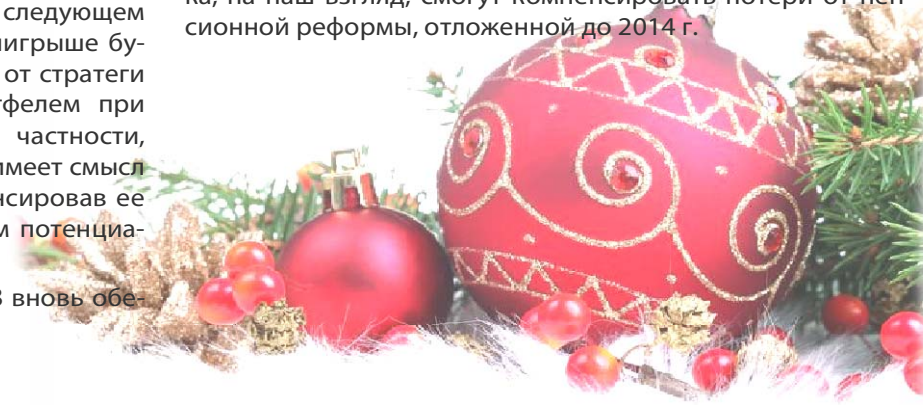
КОРПОРАТИВНЫЕ РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Для облигаций корпоративного сегмента следующий год будет также не простой – с одной стороны стоит ожидать, что небольшая часть средств нерезидентов все-таки попадет в корпоративные бумаги с инвестиционным рейтингом, с другой – новые коэффициенты взвешивания при определении рыночного риска при расчете H1 негативно скажутся на облигациях II-III эшелонов.

В рамках идеи по либерализации рынка облигаций в первую очередь имеет смысл обратить внимание на корпоративные облигации с рейтингов не ниже BBB-/Baa3, куда в первую очередь могут «просочиться» деньги иностранных инвесторов после рынка ОФЗ. При этом мы отдаем предпочтение среднесрочным и длинным классическим облигациям I эшелона в отличие от биржевых облигаций, которые не будут доступны для торгов через международные клиринговые системы. Напомним, по последним сообщениям в СМИ, либерализация рынка корпоративных облигаций может пройти с небольшой задержкой относительно рынка ОФЗ.

Другим фактором, который может увеличить сегментированность рынка облигаций является новые нормы расчета H1, которые вступят в силу с февраля 2013 г. Согласно данному документу, банки могут получить максимальный RAROC по длинным ОФЗ, облигациям I эшелона, а также субфедеральным и муниципальным облигациям независимо от рейтинга. В проигрыше остаются бумаги II и III эшелона. При этом если облигации III эшелона могут своей доходностью привлечь фонды и УК, то бонды II эшелона похвастаться этим не могут – инвесторам придется сосредоточиться на краткосрочных спекулятивных стратегиях или среднесрочных, основанных на фундаментальных факторах эмитента.

В этом ключе в выигрыше остаются облигации РиМОВ, которые при текущем спреде к ОФЗ 240-300 б.п. оказывают минимальное давление на капитал банков, что может стать одной из интересных идей следующего года. Увеличение интереса банков к данному сектору и либерализация рынка, на наш взгляд, смогут компенсировать потери от пенсионной реформы, отложенной до 2014 г.



Государственные рублевые облигации

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
ОФЗ 26205	держать	Baa1/BBB/BBB	2 302	105.25	6.88	12
ОФЗ 26209	держать	Baa1/BBB/BBB	2 502	105.78	6.92	10
ОФЗ 26207	держать	Baa1/BBB/BBB	3 177	110.75	7.06	0

Двусторонние позиции по гособлигациям

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
ОФЗ 25079	long	Baa1/BBB/BBB	832	101.62	6.37	2
ОФЗ 25075	long	Baa1/BBB/BBB	847	101.46	6.35	0
ОФЗ 26204	short	Baa1/BBB/BBB	1 591	104.80	6.51	-4

Региональные и муниципальные органы власти (РиМОВ)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Костромская обл., 34006	покупка	—/—/В+	626	100.90	9.27	297
Хакасия, 34002	покупка	—/—/BB-	634	100.95	8.93	263
Марий Эл, 34006	покупка	—/—/BB	646	100.10	9.27	296
Новосибирск, 34005	покупка	—/BB/—	784	100.80	9.05	272
Белгородская обл., 34006	держать	Ba1/—/—	786	101.03	8.84	250
Карелия, 34015	покупка	—/—/BB-	826	100.30	9.21	286
Башкирия, 34007	покупка	Ba1/BB+/—	836	100.80	8.66	231
Краснодарский край, 34004	покупка	Ba1/—/BB+	846	101.15	8.72	237
Тверская обл., 34007	покупка	—/В+/—	863	98.58	9.43	308
Вологодская обл., 34003	покупка	Ba3/—/—	952	101.15	9.63	326
Красноярский край, 34006	покупка	Ba2/BB+/BB+	993	100.53	8.65	227
Якутия, 11 (35004)	покупка	—/BB+/BBB-	1 008	100.80	8.66	227
Тверская обл., 34008	покупка	—/В+/—	1 020	100.00	10.06	367
Нижегородская обл., 34008	покупка	—/—/BB-	1 171	102.73	9.12	269

Банки и финансовые институты (BBB-BB)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
ДельтаКредит, БО-03	покупка	Вaa3/—/BBB+	217	100.53	8.51	230
АК БАРС БАНК, БО-01	покупка	B1/—/BB–	288	99.70	10.27	405
Уралсиб, 05	покупка	B1/BB-/BB-	406	99.98	9.93	368
ОТП Банк, 02	покупка	Вa2/—/BB	434	97.58	10.61	436
Кредит Европа Банк, БО-01	покупка	Вa3/—/BB–	467	96.88	10.93	467
МКБ, БО-05	покупка	B1/B+/BB–	522	98.20	10.81	454
МСП Банк, 02	покупка	Вaa2/BBB/—	558	101.05	8.68	239
Росбанк, БО-04	покупка	Вaa3/—/BBB+	580	101.01	8.83	254
Юникредитбанк, БО-04, БО-05	покупка	—/BBB/BBB+	623	100.60	8.92	262
Русфинанс Банк, БО-03	покупка	Вa1/—/BBB+	627	100.85	9.70	340

Банки и финансовые институты (B)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Ренессанс Капитал, БО-02	покупать	B2/B/B	216	100.37	12.58	637
Засибкомбанк, БО-02	накапливать	—/B+/—	224	101.05	11.01	480
Татфондбанк, БО-06	накапливать	B3/—/—	283	100.25	13.00	678
Восточный Экспресс, БО-10	покупка	B1/—/—	684	100.00	12.36	605

Эмитенты реального сектора экономики

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Сибметинвест, 01, 02	держать	Вa3/B+/BB–	597	107.62	9.03	274
Вымпелком, 01, 02, 04	держать	Вa3/BB/—	745	100.07	9.00	267
Теле2, 07	держать	—/—/BB	765	100.35	9.12	279
ЕвразХолдингФ, 02, 04	покупка	Вa3/B+/BB–	915	101.65	9.48	312
НОВАТЭК, БО-02, 03, 04	покупка	Вaa3/BBB-/BBB–	918	100.70	8.22	185
АЛРОСА, БО-01, БО-02	покупка	Вa3/BB-/BB–	919	101.01	8.72	235
ФСК ЕЭС, 19	покупка	Вaa2/BBB/—	1613	98.38	8.50	195

Высокодоходные бумаги

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Домашние деньги, 01	покупка	—/—/—	128	98.60	24.36	1 817
Связной банк, 01	накапливать	B3/—/—	214	100.45	13.86	765
ТГК-2, БО-01	покупка	—/—/—	258	86.42	33.44	2 722
Мечел, 15, 16	покупка	B2/—/—	398	92.56	16.12	987

Двусторонние позиции по корпоративным облигациям

Бумага	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %
ТКС Банк-18 (s)	B2/—/B	1 431	103.17	13.2
Currency swap 1Y			32.36	4.7
Обеспечительный депозит по свопу (≈27% от сделки)				10.0
Прибыль при продаже ТКС-18 через год по номиналу				14.0

ВЫПЛАТЫ КУПОНОВ

25 декабря 2012 г.	1 850.82	млн. руб.
▶ АЛРОСА, 20	66.93	млн. руб.
▶ АЛРОСА, 22	164.56	млн. руб.
▶ Газпром, 11	342.80	млн. руб.
▶ Группы ЛСР (ОАО), БО-01	78.54	млн. руб.
▶ ИСО ГПБ-Ипотека Два, А	18.45	млн. руб.
▶ КБ Центр-инвест, 02	155.58	млн. руб.
▶ КПМ ФИНАНС, 01	51.46	млн. руб.
▶ НОВАТЭК, БО-01	374.00	млн. руб.
▶ РОСБАНК, БО-01	223.10	млн. руб.
▶ Россия, 26058	2.93	млн. руб.
▶ Русское море, БО-01	62.33	млн. руб.
▶ ТГК-1, 03	75.80	млн. руб.
▶ Тульская область, 34002	107.20	млн. руб.
▶ Уфа, 25006	33.66	млн. руб.
▶ ЮТэйр-Финанс, БО-01	46.74	млн. руб.
▶ ЮТэйр-Финанс, БО-02	46.74	млн. руб.

26 декабря 2012 г.	4 026.24	млн. руб.
▶ Буровая компания Евразия, 01	209.40	млн. руб.
▶ Казань, 34008	39.90	млн. руб.
▶ Калужская область, 34004	7.41	млн. руб.
▶ НИА ВТБ 001, 1А	13.39	млн. руб.
▶ Обувьрус, 01	42.76	млн. руб.
▶ РОСНАНО, 01	355.04	млн. руб.
▶ РОСНАНО, 02	443.80	млн. руб.
▶ РОСНАНО, 03	665.70	млн. руб.
▶ Россия, 25065	1 376.32	млн. руб.
▶ Россия, 36002(ГСО-ППС)	575.85	млн. руб.
▶ ТК Финанс, БО-01	26.18	млн. руб.
▶ ТК Финанс, БО-02	26.18	млн. руб.
▶ ЭнеЛ ОГК-5, БО-18	177.00	млн. руб.
▶ ЮТэйр-Финанс, БО-04	33.66	млн. руб.
▶ ЮТэйр-Финанс, БО-05	33.66	млн. руб.

ПЛАНИРУЕМЫЕ ВЫПУСКИ ОБЛИГАЦИИ

25 декабря 2012 г.	3.00	млрд. руб.
▶ Восточный экспресс, БО-10	3.00	млрд. руб.
26 декабря 2012 г.	5.00	млрд. руб.
▶ ФК Открытие, 04	5.00	млрд. руб.
27 декабря 2012 г.	8.23	млрд. руб.
▶ ЧТПЗ, БО-02	2.00	млрд. руб.
▶ ЧТПЗ, БО-03	5.00	млрд. руб.
▶ ЧТПЗ, БО-04	1.23	млрд. руб.
28 декабря 2012 г.	1.00	млрд. руб.
▶ Балтийский Берег, 01	1.00	млрд. руб.
февраль 2013 г.	3.20	млрд. руб.
▶ Лайф Коньюмер Файненс Б.В., 01	3.20	млрд. руб.

ПОГАШЕНИЯ И ОФЕРТЫ

25 декабря 2012 г.	9.60	млрд. руб.
▶ БИНБАНК, БО-01	Оферта	3.00 млрд. руб.
▶ ГСС, БО-01	Оферта	3.00 млрд. руб.
▶ РСГ-Финанс, 01	Оферта	3.00 млрд. руб.
▶ Стальфонд-Недвижимость, 01	Оферта	0.60 млрд. руб.

26 декабря 2012 г.	15.34	млрд. руб.
▶ БайкалБанк, 01	Погашение	0.05 млрд. руб.
▶ Приам, 01	Оферта	0.29 млрд. руб.
▶ РЖД, 15	Оферта	15.00 млрд. руб.

27 декабря 2012 г.	3.48	млрд. руб.
▶ Веста (ЗАО), 01	Оферта	0.28 млрд. руб.
▶ Запискомбанк, БО-01	Оферта	2.00 млрд. руб.
▶ Обувьрус, 01	Оферта	0.70 млрд. руб.
▶ Прямые инвестиции-Финанс, 01	Оферта	0.50 млрд. руб.

28 декабря 2012 г.	12.60	млрд. руб.
▶ ВТБ, БО-06	Оферта	10.00 млрд. руб.
▶ Еврофинансы-Недвижимость, 01	Оферта	1.10 млрд. руб.
▶ Еврофинансы-Недвижимость, 03	Оферта	1.50 млрд. руб.

29 декабря 2012 г.	1.10	млрд. руб.
▶ Еврофинансы-Недвижимость, 02	Оферта	1.10 млрд. руб.

31 декабря 2012 г.	4.50	млрд. руб.
▶ ООО ИНК, 01	Погашение	3.00 млрд. руб.
▶ КБ Кедр, БО-01	Оферта	1.50 млрд. руб.

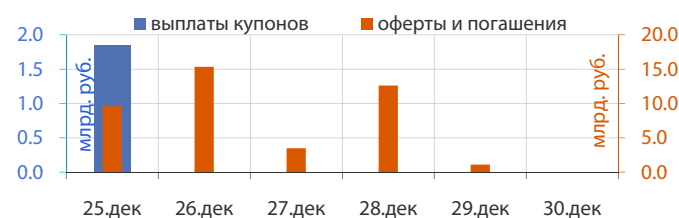
10 января 2013 г.	10.40	млрд. руб.
▶ ВТБ-Лизинг Финанс, 02	Оферта	10.00 млрд. руб.
▶ Наука-Связь (ООО), 01	Оферта	0.40 млрд. руб.

17 января 2013 г.	15.00	млрд. руб.
▶ АИЖК, 22	Оферта	15.00 млрд. руб.

21 января 2013 г.	8.00	млрд. руб.
▶ Газпром нефть, 03	Оферта	8.00 млрд. руб.

22 января 2013 г.	2.00	млрд. руб.
▶ МКБ, 07	Оферта	2.00 млрд. руб.

23 января 2013 г.	150.0	млрд. руб.
▶ Россия, 25072	Погашение	150.0 млрд. руб.



26 декабря 2012 г.

- 16:45 США: Индекс розничных продаж по расчету ICSC
- 17:55 США: Индекс розничных продаж по расчету Redbook
- 18:00 США: Индекс цен на жилье S&P/CaseShiller
- 19:00 США: Индексы деловой активности ФРБ Ричмонда

27 декабря 2012 г.

- 11:45 Франция: Индекс потребительского доверия
- 17:30 США: Заявки на пособие по безработице
- 19:00 США: Потребительское доверие
- 19:00 США: Продажи на первичном рынке жилья

28 декабря 2012 г.

- 11:45 Франция: ВВП
- 18:45 США: Индекс деловой активности Chicago PMI
- 19:00 США: Незавершенные сделки по продаже жилья

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 semenovkhdd@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