

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Воротник на глобальных площадках прошел без особых потрясений. >>

Еврооблигации: Еврооблигации развивающихся стран продолжили консолидироваться. >>

FX/Денежные рынки: Рублю удалось удержаться ниже уровня 69,50 руб. по отношению к доллару. >>

Облигации: Во вторник ОФЗ уже в большей степени отреагировали на падение нефти ниже отметки в 38 долл. за барр. марки Brent. Минфин объявил параметры очередных аукционов. >>

Корпоративные события

Альфа-Банк (Ва2/ВВ/ВВ+) отчитался по МСФО за 2015 г.

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

6 апреля 2016 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	295,49	2,45
EUR/USD	1,14	0,00
UST-10	1,72	-0,04
Германия-10	0,10	-0,03
Испания-10	1,49	0,03
Португалия -10	3,14	0,21
Российские еврооблигации		
Russia-23	4,09	0,00
Russia-42	5,52	0,01
Gazprom-19	4,42	0,02
Evraz-18 (6,75%)	6,30	0,06
Sber-22 (6,125%)	5,32	0,02
Vimpel-22	6,29	0,09
Рублевые облигации		
ОФЗ 25082 (05.2016)	10,64	0,09
ОФЗ 26205 (04.2021)	9,28	0,06
ОФЗ 26207 (02.2027)	9,22	0,06
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	10,67	-0,39
NDF 3M	10,44	-0,08
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1225,7	-306,20
Остатки на депозитах, млрд руб.	517,32	234,61
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	68,89	0,21



Глобальные рынки

Воротник на глобальных площадках прошел без особых потрясений.

В рамках вчерашних торгов на глобальных долговых площадках можно было наблюдать ярко выраженную неоднородность. Так, в рамках европейской сессии доходности гособлигаций Германии и Франции продолжили демонстрировать снижение, отыгрывая рост спроса на надежные активы. При этом гособлигации Италии и Испании напротив демонстрировали рост доходности. Смена приоритетов инвесторов в части роста спроса на более надежные инструменты спровоцировал подобную неоднородность. Можно отметить, что представленные данные об индексах деловой активности в сфере услуг не смогли повлиять на ход торгов.

В рамках американской сессии можно было наблюдать низкую активность инвесторов. Доходности UST-10 находились вблизи уровня 1,73%.

/ Алексей Егоров

Сегодня на фоне публикации протокола предыдущего заседания ФРС США следует рассчитывать на усиление росли спекулянтов на глобальном долговом рынке.

Еврооблигации

Еврооблигации развивающихся стран продолжили консолидироваться.

Во вторник еврооблигации развивающихся стран продолжили консолидироваться. С одной стороны, сигналы, исходящие от американской статистики, говорят в пользу повышения ставки ФРС в ближайшее время. Напомним, в пятницу вышли достаточно сильные данные по рынку труда США, во вторник – индексы деловой активности за март, указывающие на продолжение роста экономики страны. С другой стороны, инвесторы продолжают переоценивать потенциальный масштаб ужесточения политики американского Центробанка, ожидая весьма умеренный цикл повышения ставки, в результате чего наблюдается «уплощение» базовой кривой UST. В частности, доходность бенчмарка UST'10 за неделю снизилась на 10 б.п. – до 1,72% годовых.

Таким образом, вчера доходность RUS'23 осталась на уровне 4,1% годовых. По z-spread потенциал относительно минимума 2015 г. составляет 43 б.п. (230 б.п. против 273 б.п. соответственно).

Сегодня с утра котировки нефти Brent пытаются закрепиться выше 38 долл. за барр., что может стать позитивным фактором для российских евробондов на торгах в среду. При этом глобальными факторами для рынка остается встреча государств производителей нефти 17 апреля в Дохе, а также публикация протоколов последнего заседания ФРС сегодня вечером.

/ Дмитрий Грицкевич

Сегодня с утра котировки нефти Brent пытаются закрепиться выше 38 долл. за барр., что может стать позитивным фактором для российских евробондов на торгах в среду.



FX/Денежные рынки

Рублю удалось удержаться ниже уровня 69,50 руб. по отношению к доллару.

Во вторник торги на лояльном валютном рынке открывались при не самом благоприятном фоне. Котировки нефти в рамках вечерней сессии понедельника достигли уровня 37,5 долл. за барр., где и находились большую часть вторника. Курс доллара в рамках дневной сессии вторника достигал уровня 69,48 руб. При этом уже в рамках вечерней сессии можно было наблюдать возвращение котировок нефти в зону выше 38 долл. за барр., что стало поводом для усиления позиций рубля. По итогам торгов вторника (вечерней сессии) курс доллара составил 68,57 руб.

Сегодня, на наш взгляд, при поддержке сырьевого сегмента рубль может продемонстрировать умеренное укрепление. При этом мы полагаем, что курс доллара может опуститься ниже отметки 68 руб.

На денежном рынке ставки МБК снизились до уровня 10,67 (Mosprime o/n). Уровень остатков на счетах в ЦБ находится вблизи уровня 2 трлн руб. На наш взгляд, низкий спрос на рублевую ликвидность сохранится в ближайшее время.

/ Алексей Егоров

Сегодня, на наш взгляд, при поддержке сырьевого сегмента рубль может продемонстрировать умеренное укрепление.

Облигации

Во вторник ОФЗ уже в большей степени отреагировали на падение нефти ниже отметки в 38 долл. за барр. марки Brent. Минфин объявил параметры очередных аукционов.

Во вторник ОФЗ уже в большей степени отреагировали на падение нефти ниже отметки в 38 долл. за барр. марки Brent, которое привело к ослаблению позиций рубля. В итоге, в цене гособлигации теряли в пределах 30-50 б.п. Доходность среднесрочных бумаг подросла на 5-10 б.п. до 9,2-9,3%, в длине – на 5-9 б.п. до 9,22%.

Сегодня Минфин проведет аукционы по длинным 15-летним ОФЗ 26218 с фиксированным купоном на сумму 20 млрд руб., а также 9-летнему флоатеру ОФЗ 29006 объемом 10 млрд руб. До объявления параметров выпуск ОФЗ 26218 торговался по цене 94,85%/95,09% (YTM 9,34%/9,30%), просев в начале дня с уровня понедельника в 95,77%/95,8% на фоне падения нефти ниже 38 долл. за барр. Скорее всего, размещение выпуска как последние аукционы, вероятно, может пройти с премией к рынку, в районе 95%. Поддержку может оказать отскок нефти в район 38,5 долл. за барр. Котировки длинного флоатера ОФЗ 29006 выглядят завышенными относительно ОФЗ-ПД и в текущих условиях более привлекательно выглядит покупка ОФЗ-ПД соответствующей длины. В этом ключе рекомендуем «сокращать» позицию в ОФЗ 29006 в пользу ОФЗ с фиксированным доходом.

Вчера Росстат представил данные по инфляции в марте, которая за месяц составила 0,5% против 0,6% в феврале, в годовом выражении инфляция замедлилась до 7,5% против 8,1% по итогам февраля. В целом, замедление инфляции проходит в рамках ожиданий ЦБ, прогноз которого по инфляции на конец 2016 г. равняется 6-7%. Положительные изменения инфляции проходят на фоне высокой базы прошлого года, но она может показать ускорения из-за обратного эффекта базы уже в мае. В целом, замедление инфляции дает надежды, что ЦБ во второй половине года все-таки вернется к смягчениям по ключевой ставке.

/ Александр Полотов

Сегодня внимание игроков рынка ОФЗ будет аукционах Минфина, которые может поддержать отскок нефтяных цен в район 38,5 долл. за барр.



Корпоративные события

Альфа-Банк (Ba2/BB/BB+) отчитался по МСФО за 2015 г.

Согласно данным консолидированной МСФО-отчетности за 2015 г., чистая прибыль группы Альфа-Банк (далее Альфа-Банк), составила \$ 480 млн (\$ 33 млн - в 2014 г.). Улучшение финансовых результатов произошло, главным образом, за счет уменьшения отчислений в резервы на возможные потери по ссудам до \$ 777 млн в 2015 г. по сравнению с \$ 1 228 млн в 2014 г. В свою очередь сокращение отчислений в резервы на возможные потери стало возможно на фоне сокращения кредитного портфеля.

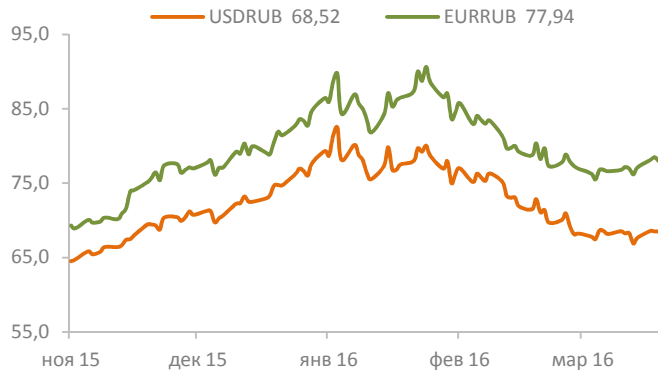
Активы Альфа-Банк в 2015 г. сократились на 27,8% - до \$ 31,5 млрд. Сокращение активов произошло как в результате девальвации рубля на 29,5%, так и за счет сокращения аппетита к принятию риска на баланс. Без учета снижения курса рубля активы Альфа-Банка в 2015 г. сократились на 19,3%. Кредитный портфель до вычета резервов сократился на 23% до \$ 21,7 млрд, а без учета курсового эффекта снижение составило 12,4%. Качество кредитного портфеля, как и в целом по отрасли, демонстрирует ослабление. Доля кредитов, просроченных более чем на 90 дней, за 2015 г. выросла с 2,7% до 6,9%. При этом мы обращаем внимание, что покрытие проблемных кредитов резервами снизилось до 0,94х, что является одним из самых низких показателей среди крупнейших банков, которые уже отчитались по МСФО за 2015 г. Так у Сбербанка резервы превышают NPL₉₀₊ в 1,1 раза, у Банка ВТБ в 1,06 раза, у Газпромбанка в 4,4 раза, у Промсвязьбанка – в 2,0 раза, у МКБ в 1,15 раза. Если бы Альфа-Банк был более консервативным при создании резервов, то финансовые результаты за 2015 г. были ниже задекларированных.

Среди позитивных моментов в опубликованной отчетности мы выделяем повышение достаточности капитала, которое произошло в результате наращивания капитальной базы и сокращения активов, взвешенных с учетом риска. Капитал Альфа-Банка за 2015 г. вырос с \$ 4,296 млрд до \$4,344 млрд. Коэффициенты достаточности общего капитала и капитала первого уровня прибавили каждый по 4 п. п. и составили 21,7% и 16,8% соответственно.

Хорошие показатели прибыльности и достаточности собственных средств Альфа-Банка по итогам 2015 г. вчера были нейтрально восприняты инвесторами. Давление на котировки оказало общее ухудшение рыночной конъюнктуры на фоне снижения нефтяных цен.

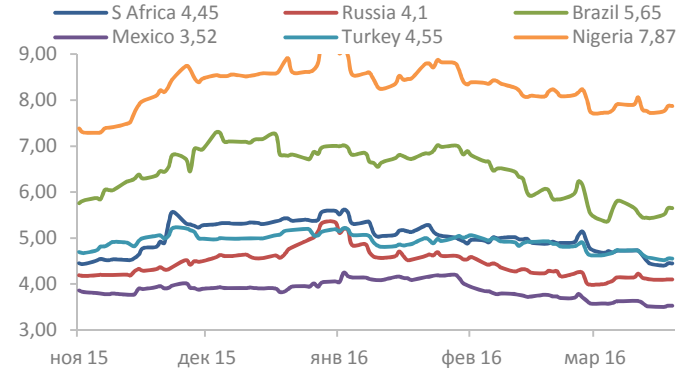
/ Дмитрий Монастыршин

USD/RUB, EUR/RUB



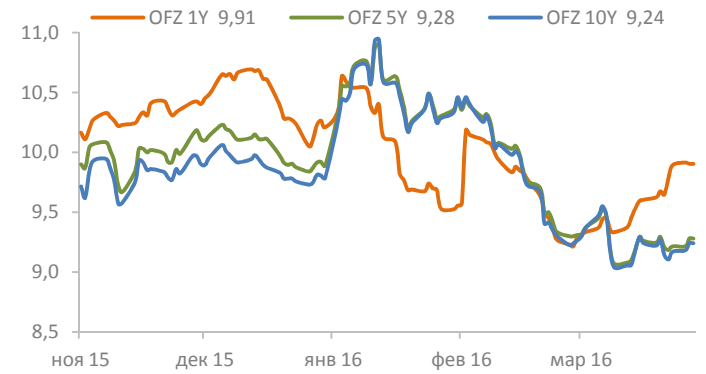
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



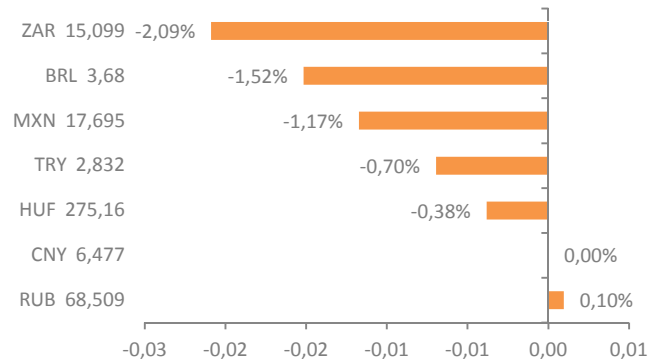
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



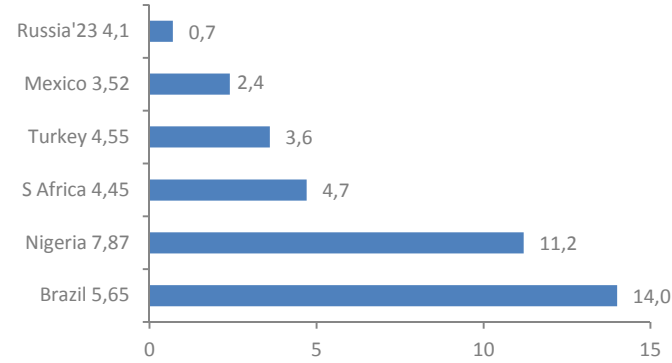
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



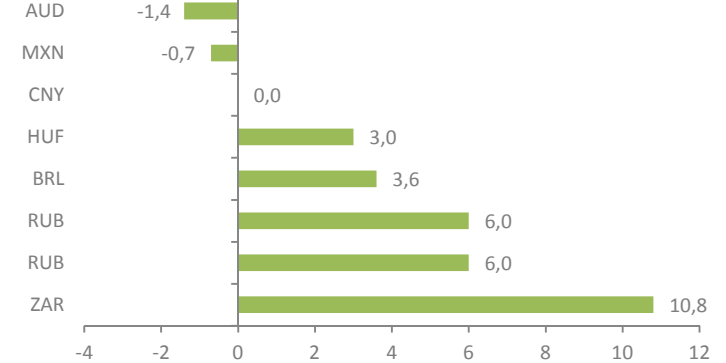
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM 1D change, b.p.



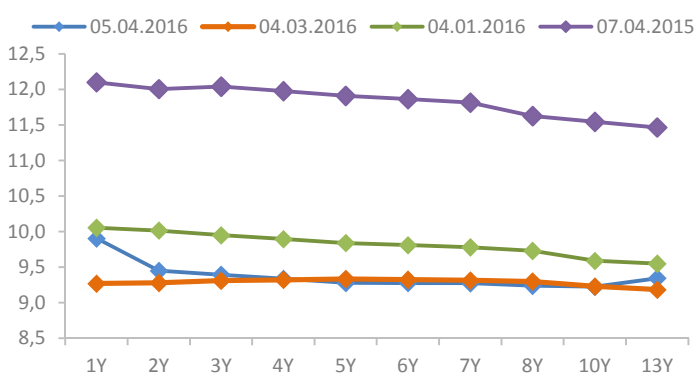
Источник: Bloomberg, PSB Research

Local bonds 10Y YTM 1D change, b.p.



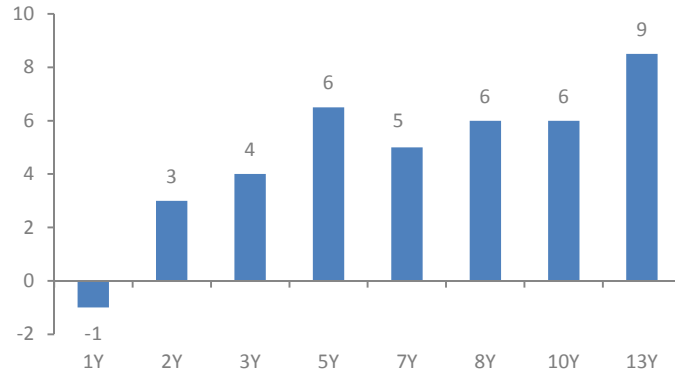
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



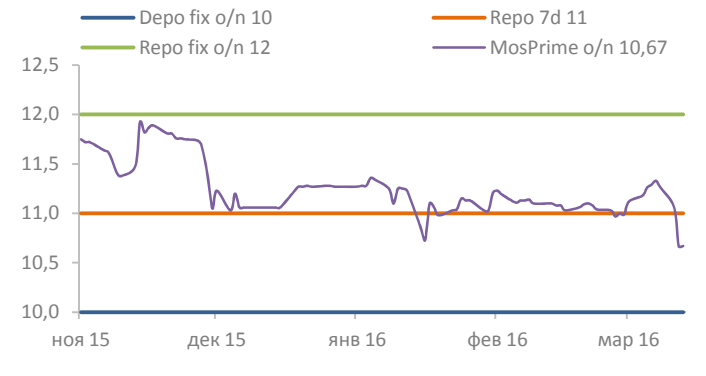
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



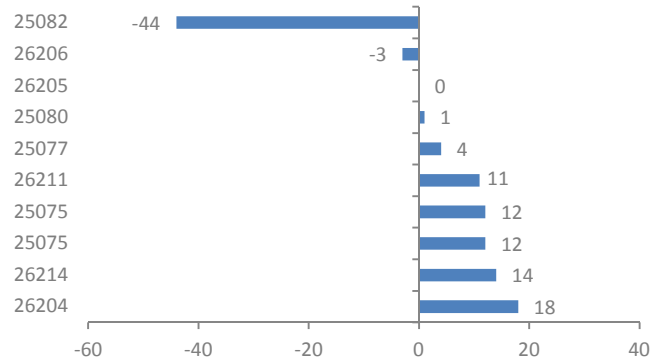
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



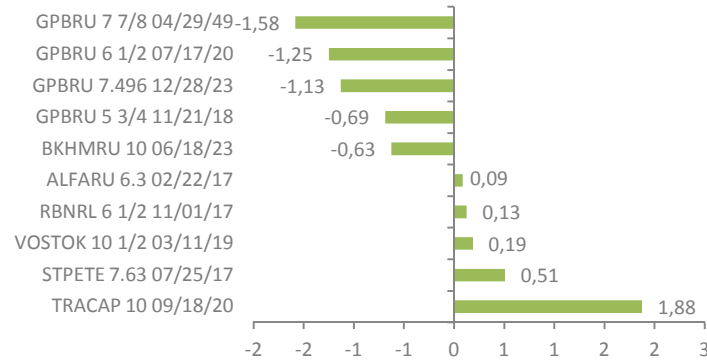
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



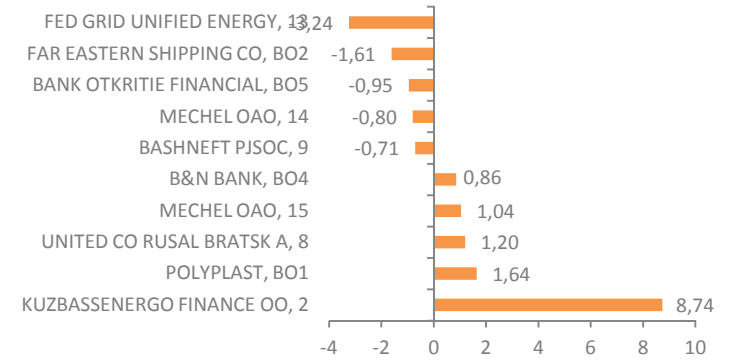
Источник: Bloomberg, PSB Research

USD corp. eurobonds 1D price change, p.p.



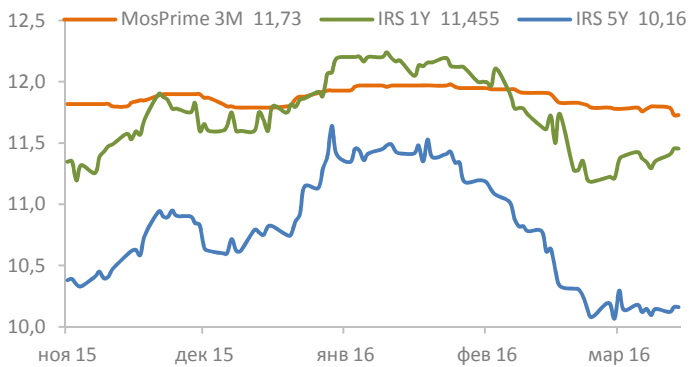
Источник: Bloomberg, PSB Research

RUB corp. bonds 1D price change, p.p.



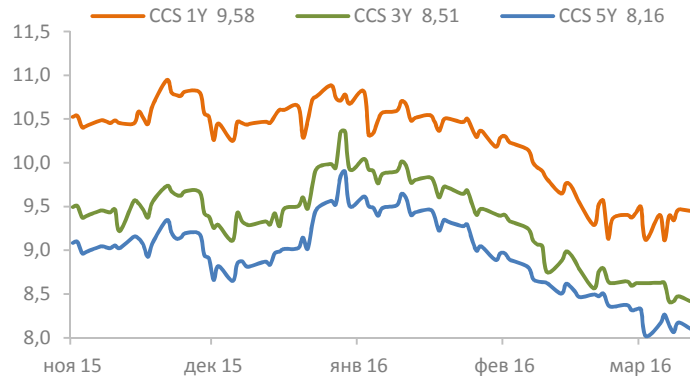
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



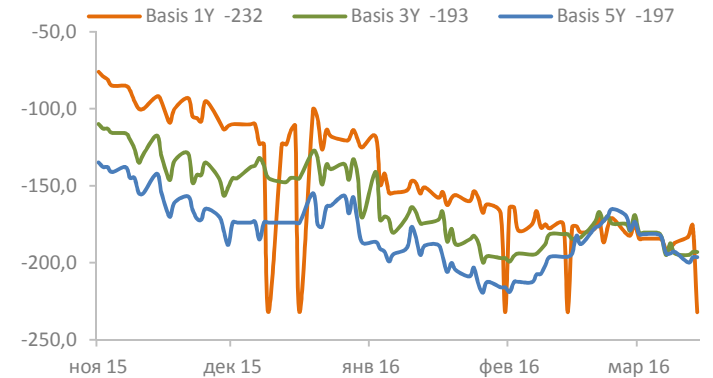
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



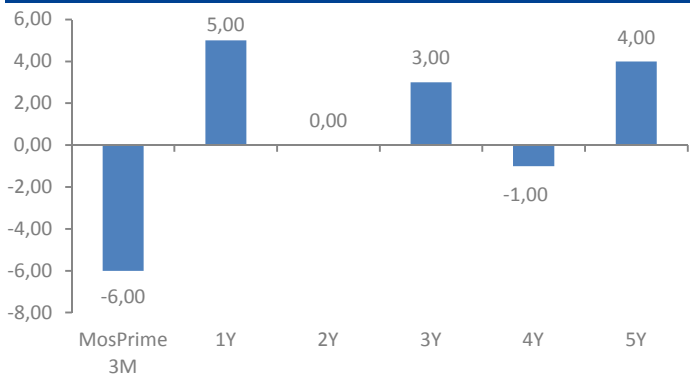
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



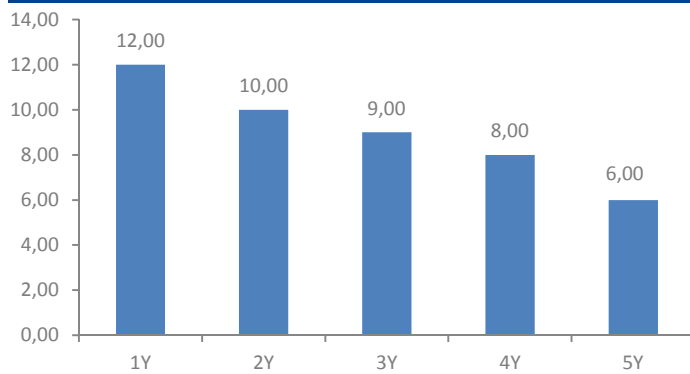
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



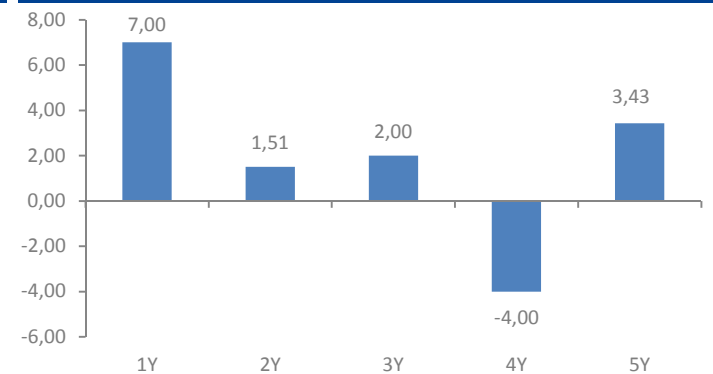
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS 1D price change, b.p.



Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap 1D price change, b.p.



Источник: Bloomberg, PSB Research



ПАО «Промсвязьбанк»

PSB Research

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.22
e-mail: RD@psbank.ru
Bloomberg: PSBF <GO>
http://www.psbank.ru
http://www.psbinvest.ru

Блок «Финансовые рынки»

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.8
e-mail: IB@psbank.ru
Bloomberg: PSBF <GO>
http://www.psbank.ru
http://www.psbinvest.ru

PSB RESEARCH

Николай Кашеев KNI@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39

Директор по исследованиям и аналитике

ОТДЕЛ АНАЛИЗА ОТРАСЛЕЙ И РЫНКОВ КАПИТАЛА

Евгений Локтюхов LoktyukhovEA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-61

Руководитель направления анализа отраслей и рынков капитала

Илья Фролов FrolovIG@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-06

Старший управляющий по исследованиям и анализу отраслей и рынков капитала

Екатерина Крылова KrylovaEA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-31

Главный аналитик

Игорь Нуждин NuzhdinIA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-11

Главный аналитик

ГРУППА АНАЛИЗА ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ

Дмитрий Монастыршин Monastyrshin@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10

Главный аналитик

Дмитрий Грицкевич Gritskevich@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-14

Ведущий аналитик

Алексей Егоров EgorovAV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-48

Ведущий аналитик

Александр Полютков PolyutovAV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-54

Управляющий по исследованиям и анализу долговых рынков

ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

ОПЕРАЦИИ НА ДОЛГОВОМ И ВАЛЮТНЫХ РЫНКАХ

Дмитрий Иванов Ivanovdv@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-35

Пётр Федосенко FedosenkoPN@psbank.ru +7 (495) 228-33-86

Константин Квашнин Kvashninkd@psbank.ru +7 (495) 705-90-69

Ольга Целинина TselininaOI@psbank.ru +7 (495) 228-33-12

Сибяев Руслан sibaevrd@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-18

Евгений Жариков Zharikov@psbank.ru +7 (495) 705-90-96

Устинов Максим ustinovmm@psbank.ru +7 (495) 411-5130

ПРОДАЖИ ДЕРИВАТИВНЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

Александр Сурпин SurpinAM@psbank.ru +7 (495) 228-39-24

Виктория Давитиашвили DavitashviliVM@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-18

ТОРГОВЛЯ ДЕРИВАТИВНЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ

Алексей Кулаков KulakovAD@psbank.ru +7 (495) 411-51-33

Михаил Маркин MarkinMA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-07

ДЕПАРТАМЕНТ БРОКЕРСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ

Павел Науменко NaumenkoPA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-17

Сергей Устиков UstikovSV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-17

Александр Орехов OrekhovAA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-19

Игорь Федосенко FedosenkoIY@psbank.ru +7 (495) 705-97-69

Виталий Туруло TuruloVM@psbank.ru +7 (495) 411-51-39



© 2015 ОАО «Промсвязьбанк». Все права защищены.

Настоящий информационно-аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях. Содержащаяся в настоящем обзоре информация и выводы были получены и основаны на источниках, которые ОАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Однако ОАО «Промсвязьбанк» не дает никаких гарантий и не предоставляет никаких заверений, что такая информация является полной и достоверной, и, соответственно, она не должна рассматриваться как полная и достоверная. Выводы и заявления, сделанные в настоящем обзоре, являются лишь предположениями, которые могут существенно отличаться от фактических событий и результатов. ОАО «Промсвязьбанк» не берет на себя обязательство регулярно обновлять информацию, содержащуюся в настоящем обзоре, или исправлять неточности, и оставляет за собой право пересмотреть ее содержание в любой момент без предварительного уведомления.

Содержащаяся в обзоре информация и выводы не являются рекомендацией, офертой или приглашением делать оферты на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг и других финансовых инструментов. Обзор не является рекомендацией в отношении инвестиций и не принимает во внимание какие-либо специальные, особые или индивидуальные инвестиционные цели, финансовые обстоятельства и требования какого-либо конкретного лица, которое может быть получателем настоящего обзора. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем обзоре, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок.

Инвесторам необходимо принять во внимание, что доход от ценных бумаг или других инвестиций может меняться, и цена или стоимость ценных бумаг и инвестиций может как расти, так и падать, и, как следствие, результаты инвестирования могут оказаться меньше первоначально инвестированных средств. Результаты инвестирования в прошлом не гарантируют доходов в будущем. Множество факторов может привести к тому, что фактические результаты будут существенно отличаться от прогнозов и выводов, содержащихся в настоящем обзоре, включая, в частности, общие экономические условия, конкурентную среду, риски, связанные с осуществлением деятельности в Российской Федерации, стремительные технологические и рыночные изменения в отраслях, в которых действуют соответствующие эмитенты ценных бумаг, а также многие другие риски.

ОАО «Промсвязьбанк», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения получателей настоящего обзора, основанные на информации, содержащейся в нем, за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникшие в результате использования получателем настоящего обзора информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами. Прежде чем принять решение о приобретении ценных бумаг, потенциальный инвестор должен самостоятельно изучить и проанализировать все риски, связанные с такими инвестициями. Использование информации, представленной в настоящем обзоре, осуществляется потенциальным инвестором на свой собственный страх и риск.

Если прямо не указано обратное, настоящий обзор предназначен только для лиц, являющихся допустимыми получателями данного обзора в той юрисдикции, в которой находится или к которой принадлежит получатель обзора, и которые могут получать данный отчет без того, чтобы распространение данного отчета таким лицам нарушало или не соответствовало законодательным и регуляторным требованиям указанной юрисдикции. Соответственно, каждый получатель данного обзора вправе использовать обзор только в случае, если он является допустимым получателем.