

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Доходности гособлигаций стран DM продолжают снижаться.>>

Еврооблигации: Евробонды нефтедобывающих стран остаются под давлением.>>

FX/Денежные рынки: Рубль открыл год хуже, чем закончил предыдущий.>>

Облигации: На фоне падающей нефти продажи в ОФЗ возобновились. >>

Корпоративные события

Магнит (-/BB/-): операционные результаты 2014 г.

Аэрофлот (-/BB/-): операционные результаты за 2014 г.

Fitch изменило прогноз по рейтингам 20 российских банков среднего размера на «Негативный».

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	599.22	22.35
LIBOR 3M	0.254	0.000
EUR/USD	1.183	-0.001
UST-10	1.891	-0.04
Германия-10	0.478	-0.013
Испания-10	1.64	-0.079
Португалия -10	2.59	-0.035
Российские еврооблигации		
Russia-30	7.5	0.30
Russia-42	7.254	0.09
Gazprom-19	9.489	0.28
Evrax-18 (6,75%)	14.57	0.51
Sber-22 (6,125%)	9.117	0.37
Vimpel-22	11.538	0.45
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	15.75	0.73
ОФЗ 26205 (04.2021)	16.15	0.60
ОФЗ 26207 (02.2027)	14.53	1.31
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	18.34	0.09
NDF 3M	24.68	0.20
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1542.1	195.10
Остатки на депозитах, млрд руб.	804.54	282.52
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	62.74	6.50

**КАЛЕНДАРЬ ДОЛГОВЫХ И ДЕНЕЖНЫХ РЫНКОВ****ТЕХНИЧЕСКИЙ МОНИТОР**

Глобальные рынки

Доходности гособлигаций стран DM продолжают снижаться.

На глобальных долговых площадках с конца минувшего года можно было наблюдать довольно интересные тенденции. Так, доходности однолетних гособлигаций Германии и Франции вновь преодолели «нулевой меридиан» достигнув уровней «-0,1%». Подобная ситуация в большей части обусловлена дефляционными ожиданиями, а также желанием сократить риски у участников.

В целом снижение доходностей гособлигаций стран DM в начале текущего года выглядит весьма уверенным трендом. Доходность десятилетних UST вновь находится ниже отметки 2%. Бумаги Германии и Франции той же дюрации торгуются на уровнях 0,5% и 0,75% соответственно.

На глобальном валютном рынке европейская валюта продолжает находиться под давлением ожидаемого запуска программы смягчения со стороны ЕСВ. Соотношение между долларом и евро составило 1,18х.

/ Алексей Егоров

На наш взгляд, в ближайшее время ситуация со снижением доходностей стран DM сохранится.

Еврооблигации

Евробонды нефтедобывающих стран остаются под давлением.

С начала года цены на нефть продолжают пикировать вниз на фоне сохраняющегося превышения предложения над спросом. Катализатором вчерашнего рывка вниз стали обновленные прогнозы по ценам на нефть на 2015 г. от крупнейших банков, которые резко ухудшили свои ожидания в среднем до 50-55 долл./барр. В результате, котировки Brent сегодня с утра достигли уровня 46,5 долл./барр., потеряв за вчерашний день порядка 3 долл.

На этом фоне хуже рынка выглядели евробонды стран с высокой зависимостью от цен на нефть. В частности, доходность Russia'23 прибавила 21 б.п., достигнув 7,29% годовых при расширении z-spread до нового максимума – 537 б.п. Доходность 10-летки Нигерии (рейтинг ВВ-) прибавили 20 б.п. – до 7,64% годовых.

В целом факторов поддержки для российских активов мы пока не видим – не исключаем снижения котировок Brent в среднесрочной перспективе до 37,4 долл./барр. Также не добавляет оптимизма вероятное снижение в январе суверенного рейтинга от S&P ниже инвестиционной категории.

/ Дмитрий Грицкевич

Российские евробонды останутся под давлением продаж.

FX/Денежные рынки

Рубль открыл год хуже, чем закончил предыдущий.

После продолжительных выходных торги на локальном валютном рынке открылись в негативном ключе для рубля. Снижение суверенного рейтинга России, а также сохранение нисходящего тренда в нефтяных котировках продолжают оказывать давление на национальную валюту. При этом поддержку рублю могла оказать низкая активность участников, а также фактор предстоящих налоговых выплат. По итогам вчерашнего дня курс доллара составил 62,95 руб., а курс евро 74,39 руб. При этом вероятность сохранения негативного тренда курса рубля в ближайшее время весьма высока.

На денежном рынке в начале текущего года наблюдается стабилизация ситуации. Участники рынка понемногу начинают адаптироваться к условиям повышенной ключевой ставки. Тем не менее ставки на рынке МБК по-прежнему удерживаются выше уровня неограниченного предложения ЦБ. При этом в условиях высокого уровня ликвидности в банковской системе существуют предпосылки для снижения рыночных ставок к значениям 17,5-18,0%. Прошедший вчера кредитный аукцион по размещению 1,1 трлн руб. сроком на 3 месяца прошел без особого ажиотажа. Итоговая ставка составила 17,25%, что соответствовало минимальной ставке, по условиям аукциона, а объем привлеченных ресурсов – 934,5 млрд руб.

/ Алексей Егоров

Сегодня рубль вероятнее всего продолжит демонстрировать снижение, находясь под давлением макроэкономических факторов.

Облигации

На фоне падающей нефти продажи в ОФЗ возобновились.

Кривая ОФЗ завершила 2014 г. с существенным отрицательным спрэдом к ключевой ставке ЦБ РФ в размере 170-340 б.п. в зависимости от срочности выпусков. Как мы отмечали ранее, на коротком конце кривой ОФЗ должен сформироваться положительный спрэд к ставке РЕПО в размере от 50-100 б.п., а на участке от 5 лет – отрицательный спрэд также в размере до 50-100 б.п., что будет отражать временный характер ставки ЦБ на уровне 17%.

Дальнейшее падение цен на нефть может заметно удлинить период высоких ставок, что ускорит переоценку ОФЗ. Так, вчера кривая выросла в среднем на 50-100 б.п. при сужении спреда к РЕПО до -50 – «-175» б.п.

В конце прошлого года Минфин опубликовал планы по размещению ОФЗ на I квартал 2015 г. в объеме 150 млрд. руб., что при текущей конъюнктуре выглядит весьма утопично. При этом не исключаем в периоды стабилизации выхода на рынок Минфина с предложением обещанных ранее коротких дисконтных ОФЗ, что усилит давление на короткий конец кривой госбумаг.

/ Дмитрий Грицкевич

Ожидаем увидеть дальнейшую переоценку ОФЗ в соответствии с ключевой ставкой на уровне 17% годовых.

Корпоративные события

Магнит (-/BB/-): операционные результаты 2014 г.

Вчера Магнит представил операционные результаты за декабрь и весь 2014 г. Ритейлеру удалось удержать высокую динамику показателей, заданную еще в течение года. Так, выручка за 2014 г. выросла на 31,6% (г/г) до 763 млрд руб. (в рамках прогноза менеджмента на уровне 31-32%), при этом LFL-продажи прибавили 14,5% (трафик 4,5%; средний чек – 9,6%). Отметим, что традиционно весомый вклад обеспечил высокий сезон предновогодних продаж в декабре («+37,3%» (г/г) до 87,4 млрд руб.), в частности в крупноформатных магазинах (гипермаркеты, Магнит Семейный). Также добиться столь заметного роста выручки Магниту удалось за счет активного расширения сети магазинов в регионах – их общее количество на конец года достигло 9,711 тыс. (преимущественно магазины у дома – 8,344 тыс.), а общая торговая площадь увеличилась за год на 19,2% до 3,6 млн кв. м. (74% - магазины у дома; 16% - гипермаркеты и др.). В целом, высокие операционные результаты Магнита вполне позволяют рассчитывать на соответствующую финансовую отчетность за 2014 г. (неаудированные результаты будут представлены 27 января). Мы ожидаем замедления темпов роста сектора в 2015 г., однако показатели Магнита могут показать динамику лучше конкурентов. Среди выпусков Магнита по доходности наиболее интересно смотрятся биржевые облигации серий БО-08 и БО-09 (YTM 22,2%/1,15 г.).

Fitch изменило прогноз по рейтингам 20 российских банков среднего размера на «Негативный».

Агентство Fitch Ratings пересмотрело прогноз по рейтингам 20 российских банков среднего и небольшого размера со «Стабильного» на «Негативный». Данное рейтинговое действие отражает ожидания Fitch, что резкое ухудшение операционной среды в России негативно скажется на кредитоспособности банков в 2015 г. Ухудшение прогноза по рейтингам проведено по следующим банкам:

Московский кредитный банк («ВВ»), Банк Санкт-Петербург («ВВ»), Банк ЗЕНИТ («ВВ»), Челиндбанк («ВВ»), РосЕвроБанк («ВВ»), ЛОКО-Банк («В+»), Примсоцбанк («В+»), «Банк Левобережный («В+»), Совкомбанк («В+»), Тинькофф Кредитные Системы («В+»), СДМ-БАНК («В+»), Азиатско-Тихоокеанский Банк («В+»), Абсолют Банк («В+»), Еврофинанс Моснарбанк («В+»), БыстроБанк («В»), СКБ-банк («В»), Экспобанк («В»), АКБ «Спурт» («В»), Первобанк («В»), Уралтрансбанк («В».)

Одновременно агентство подтвердило долгосрочные рейтинги дефолта эмитента двух российских банков (Новикомбанка и Русского Универсального Банка на уровне «В») со «Стабильным» прогнозом.

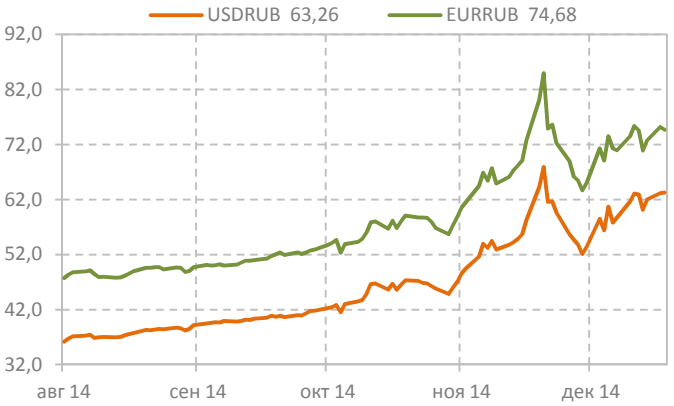
Большинство остальных рейтингуемых Fitch российских банков уже имеют «Негативный» прогноз по рейтингам, обусловленный «Негативным» прогнозом по суверенному рейтингу Российской Федерации или ввиду ослабления собственных кредитных метрик в 2014 г. На ухудшение кредитных метрик банков оказывает давление рост стоимости фондирования, закрытие рынков капитала, отток депозитов, ухудшение финансового состояния заемщиков, резкая девальвация национальной валюты. «Негативный» прогноз предполагает высокую вероятность понижения рейтингов на фоне ухудшающейся макроэкономической конъюнктуры. В то же время сохранение рейтингов банков на текущем уровне подтверждает их устойчивость в условиях сложной операционной среды. Поддержку сектору оказывает разрешение регулятора на несоблюдение ряда нормативов, предоставление ликвидности, а также озвученная готовность государства оказать помощь банкам за счет докапитализации в различных формах на сумму порядка 1,4 трлн руб.

«Неагтивный» прогноз по рейтингам российских банков будет оказывать давление на котировки долговых инструментов. Также мы обращаем внимание, на возможное понижение рейтингов российских банков со стороны агентства S&P, поместившего суверенный рейтинг России и эмитентов, имеющих рейтинг на страновом уровне, в список CreditWatch с негативным прогнозом.

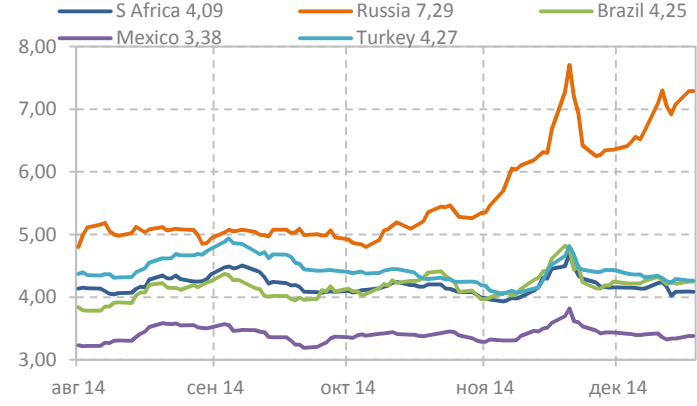
Аэрофлот (-/BB-): операционные результаты за 2014 г.

Вчера Аэрофлот раскрыл свои операционные результаты за 2014 г. Так, ОАО «Аэрофлот» - российские авиалинии увеличило перевозку пассажиров в 2014 г. на 13% по сравнению с показателем 2013 г. до 23,6 млн человек, вся группа Аэрофлот нарастила перевозки на 14,7% до более 36 млн человек, об этом заявил генеральный директор Аэрофлота В.Савельев на совещании под председательством вице-преьера А.Дворковича в аэропорту Шереметьево. В целом результаты Аэрофлота по итогам 2014 г. оказались несколько лучше наших прогнозов. Мы ожидали рост на 10,5%. В то же время в 2015 г. наши прогнозы по компании составляют 9%, а всего рынка РФ – 6%. Основное снижение темпов роста может произойти за счет международных перевозок, тогда как внутренние рейсы могут помочь удержать положительные темпы роста Аэрофлота. Единственный в обращении выпуск биржевых облигаций Аэрофлота БО-03 не интересен с доходностью 11,38% (дюр. 1,15 г.).

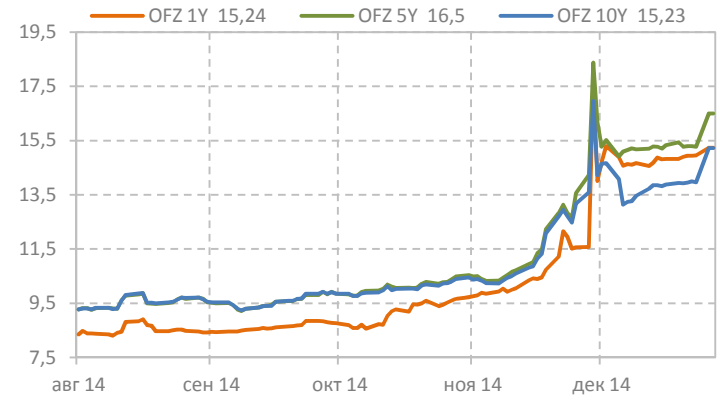
USD/RUB, EUR/RUB



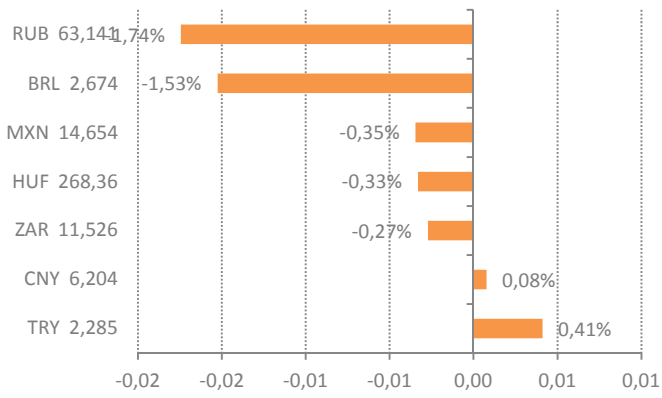
EM eurobonds 10Y YTM, %



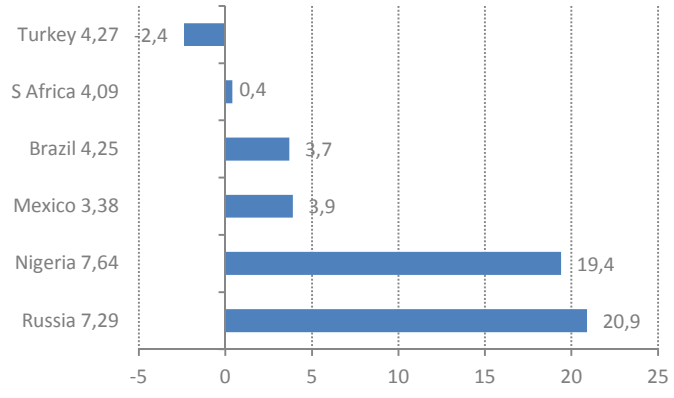
OFZ, %



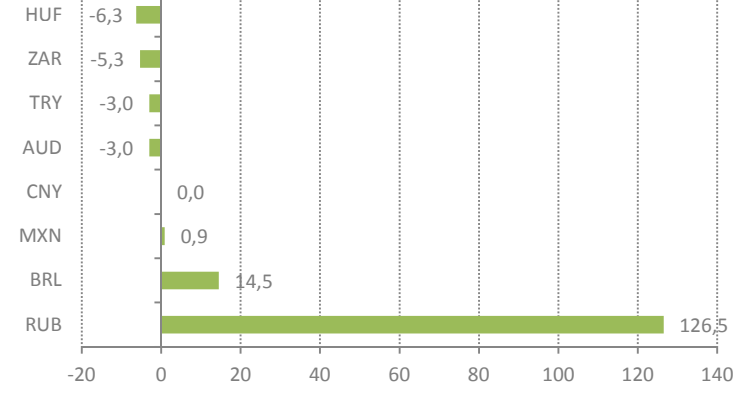
EM currencies: spot FX 1D change, %



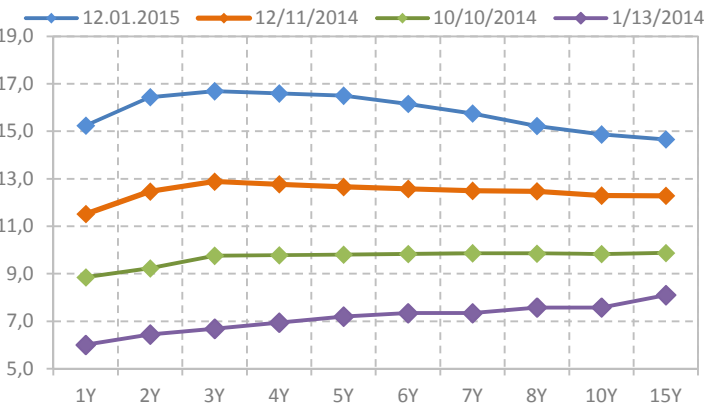
EM eurobonds 10Y YTM 1D change, b.p.



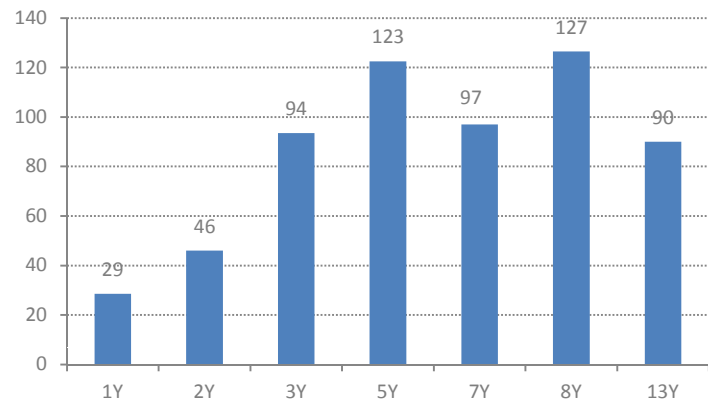
Local bonds 10Y YTM 1D change, b.p.



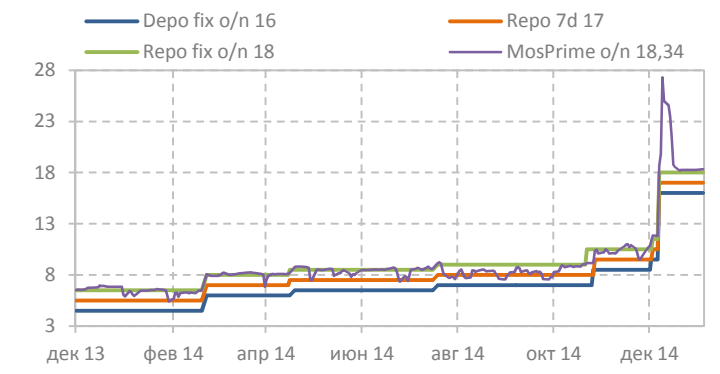
OFZ curves



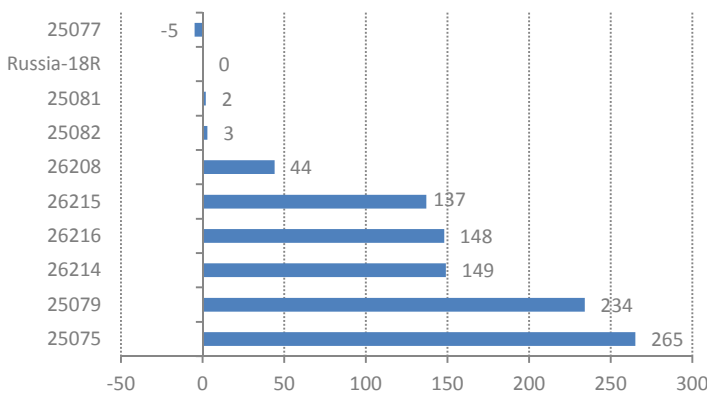
OFZ 1D YTM change, b.p.



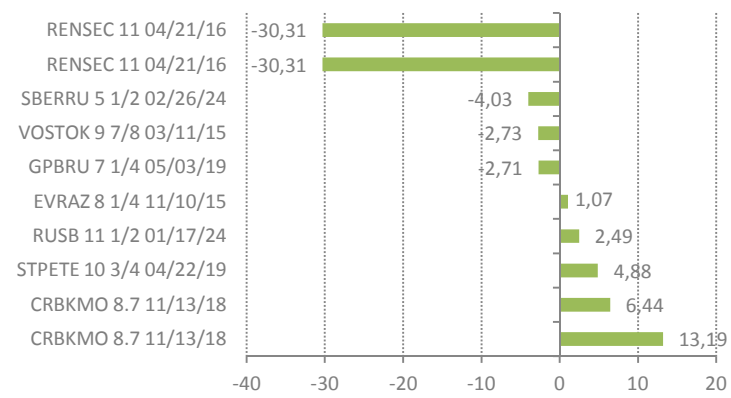
CBR rates, %



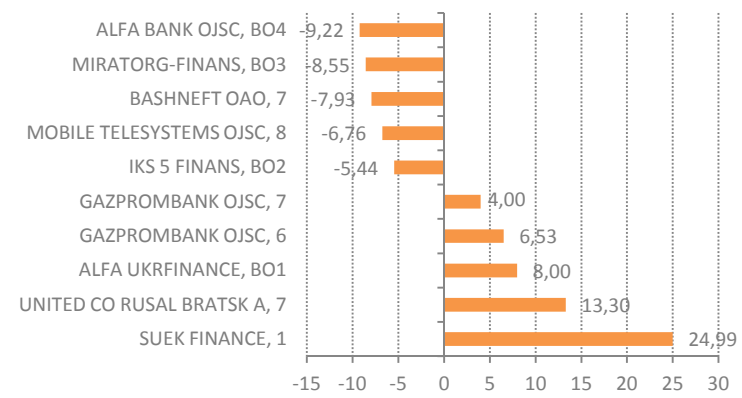
OFZ 1D YTM change, b.p.



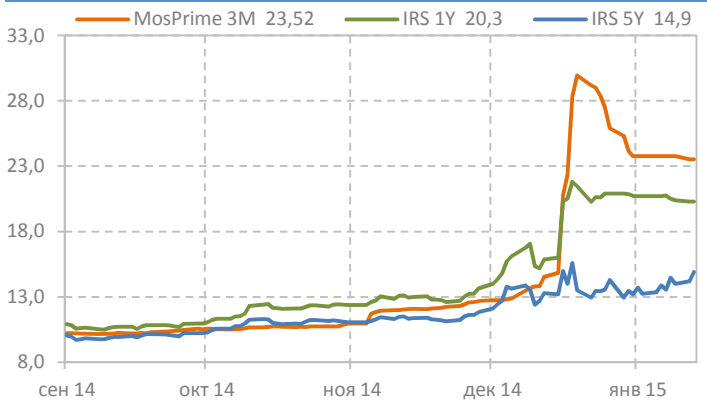
USD corp. eurobonds 1D price change, p.p.



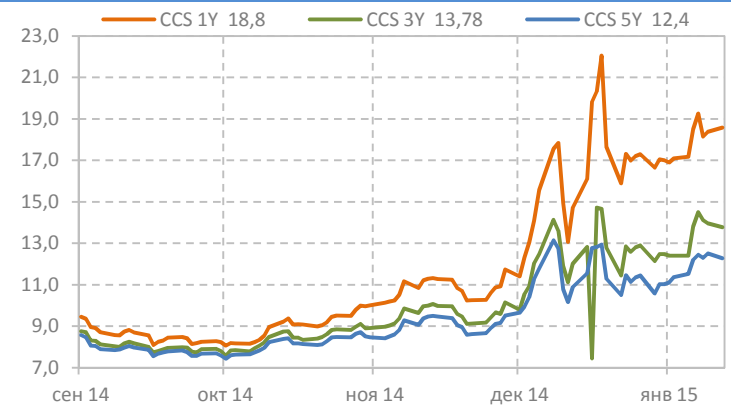
RUB corp. bonds 1D price change, p.p.



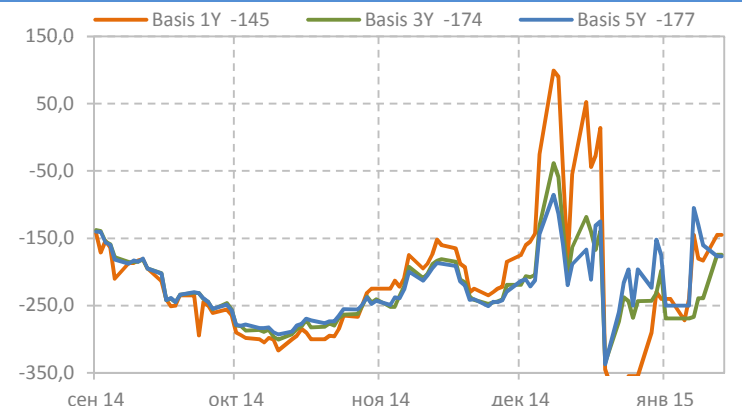
IRS / MosPrime 3M, %



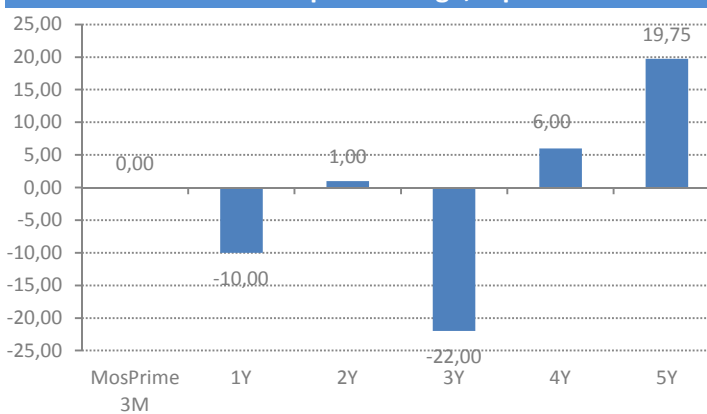
CCS, %



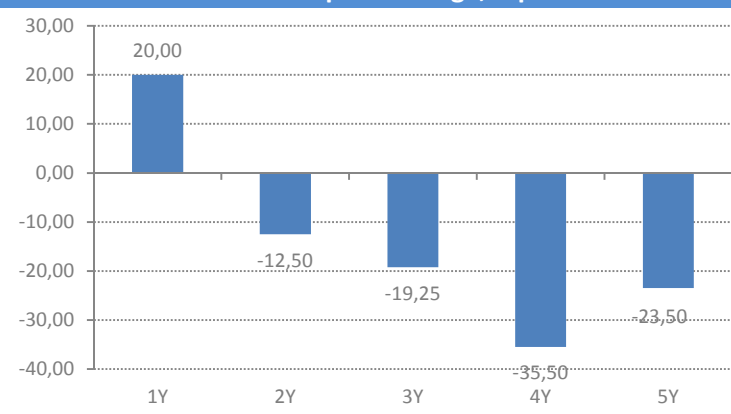
Basis swap, b.p.



IRS 1D price change, b.p.



CCS 1D price change, b.p.



Basis swap 1D price change, b.p.



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 Кашцев 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

Игорь Голубев GolubevIA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-29
 Руководитель направления 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 Полютов PolyutovAV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-54
 Ведущий аналитик

Алина Арбекова ArbekovaAV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-17
 Аналитик

ГРУППА ТЕХНИЧЕСКОГО АНАЛИЗА И МОДЕЛИРОВАНИЯ ГЛОБАЛЬНЫХ РЫНКОВ

Роман Османов OsmanovR@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-10
 Управляющий по исследованиям и анализу глобальных рынков

Олег Шагов Shagov@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-34
 Главный аналитик

ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

ПРОДАЖИ ИНСТРУМЕНТОВ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ

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

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

ТОРГОВЛЯ ДОЛГОВЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ И ВАЛЮТОЙ

Юлия Рыбакова Rybakova@psbank.ru +7 (495) 705-90-68

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

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

Борис Холжигитов KholzhigitovBS@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-34

ПРОДАЖИ ДЕРИВАТИВНЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

Андрей Скабелин Skabelin@psbank.ru +7(495) 411-51-34

Иван Заволоснов ZavolosnovIV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 70-50-54

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 FedosenkolY@psbank.ru +7 (495) 705-97-69

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

© 2015 ПАО «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 ПАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Однако ПАО «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. ПАО «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.

ПАО «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.