

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Несмотря на сильные данные из США, инвесторы предпочли геополитику. Растут опасения вокруг экономики Китая.>>

Еврооблигации: Преимущественно негатив и волатильность. Продажи в субордах и покупки в голубых фишках и бумагах ВымпелКома.>>

FX/Денежные рынки: Рубль остается у верхней границы валютного коридора, сдерживаемый ЦБ.>>

Облигации: Смешанная динамика. Покупки на среднем отрезке кривой. Ждем нейтрального решения ЦБ.>>

В фокусе

Банковская система: обманчивый февраль?

Корпоративные события

ЮниКредит банк (-/BBB/BBB): отчетность за 2013 год.

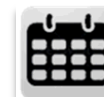
Альфа-Банк потребовал от Мечела (Вз/-/-) досрочно погасить 150 млн долл.

Комментарий трейдера:

Облигации:

ЦБ РФ сдерживает ослабление рубля, хотя давление на российскую валюту и рублевые активы сохраняется. Сегодня состоится заседание регулятора. /Дмитрий Грицкевич

Глобальные рынки	значение	ИЗМ.
CDS 5y России	250,60	19,66
LIBOR 3M	0,234	0,001
EUR/USD	1,39	0,0039
UST-10	2,7372	-0,04
Германия-10	1,595	-0,042
Испания-10	3,343	0,026
Португалия -10	4,496	0,115
Российские еврооблигации		
Russia-30	4,957	0,17
Russia-42	6,324	0,14
Gazprom-19	5,199	0,24
Evraz-18 (6,75%)	9,61	0,742
Sber-22 (6,125%)	6,31	0,182
Vimpel-22	8,449	0,656
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	7,76	0,270
ОФЗ 26205 (04.2021)	9,32	0,50
ОФЗ 26207 (02.2027)	9,38	0,44
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	8,01	0,04
NDF 3M	8,58	0,91
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1019,9	297,90
Остатки на депозитах, млрд руб.	84,065	-17,38
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	36,4015	0,09



КАЛЕНДАРЬ ДОЛГОВЫХ И ДЕНЕЖНЫХ РЫНКОВ



ТЕХНИЧЕСКИЙ МОНИТОР

Глобальные рынки

Несмотря на сильные данные из США, инвесторы предпочли геополитику. Растут опасения вокруг экономики Китая.

Несмотря на публикацию довольно сильных статданных из США, американские казначейские бумаги вчера показывали снижение доходностей. Так, 10-летние бумаги закрывали день на уровне в 2,645% против закрытия предыдущего дня на уровне 2,731%. Все же геополитика сейчас существенно важнее фундаментальных факторов.

Вчера инвесторы также фокусировали внимание на Китае, где премьер-министр заявил, что экономика страны может столкнуться со сложностями в 2014 году, что усилило негативное отношение инвесторов к развивающимся рынкам.

В Европе Марио Драги заявил, что ЕЦБ готов делать дополнительные шаги против дефляции в странах еврозоны, что в целом поддерживало европейские долговые бумаги вчера.

/ Игорь Голубев

Сегодня достаточно нейтральный день в части публикации макростатистики как из США, так и со стороны ЕС. В силу этого инвесторы по-прежнему будут фокусироваться на геополитике.

Еврооблигации

Преимущественно негатив и волатильность. Продажи в субордах и покупки в голубых фишках и бумагах ВымпелКома.

Рынок остается очень волатильным, показывая довольно разнонаправленные движения внутри дня. Так, Russia-30 в начале торгов показывала ценовой рост к закрытию среды в 50 б.п., однако с приходом инвесторов из-за океана бумага показала резкое снижение. Итогом дня по бумаге стало снижение на 60 б.п. Более длинные бумаги показывали падение свыше 100 б.п.

Отметим, что в корпоративных бумагах динамика была скорее смешанной. Так, точечные покупки сохранялись в голубых фишках. В свою очередь, по-прежнему катастрофически выглядит ситуация в сегменте частных банков, где ценовое снижение доходит до уровней в 500-700 б.п. По-прежнему такое падение можно увидеть в субордах, прежде всего ХКФ банка и Русского Стандарта. При этом отметим покупки в бумагах Альфа-Банка, где рост цен превышал 100 б.п. В других секторах выделим бумаги ВымпелКома, которые вчера на всей кривой росли в цене на 80-90 б.п.

/Игорь Голубев

Ждем сохранения негативной динамики.

FX/Денежные рынки

Рубль остается у верхней границы валютного коридора, сдерживаемый ЦБ.

ЦБ по-прежнему обеспечивает стабильность курса рубля за счет своих ресурсов, удовлетворяя спрос у верхней границы валютного коридора. С начала марта объем интервенций ЦБ составил порядка 15 млрд долл. (по дате исполнения сделок). Однако такого объема продаж валюты, как в начале прошлой недели – 11,4 млрд долл., больше не наблюдалось.

Вчерашний день курс рубля по отношению к доллару заканчивал на отметке 36,46 руб., то есть практически без изменений. По отношению к евро и бивалютной корзине ослабление продолжилось – 50,78 руб. и 42,90 соответственно.

Ставки денежного рынка подросли: Mosprime o/n – до 8,15% («+14 б.п.»). Что происходило на фоне некоторого сокращения остатков на корсчетах - до 1112,9 млрд руб. (-15,5%).

Напомним, сегодня состоится заседание Совета директоров Банка России по вопросам денежно-кредитной политики, что может внести дополнительную волатильность на рынок. В целом мы ожидаем нейтральных решений, хотя не исключаем повышения ставок на фоне текущей конъюнктуры.

/ Елена Федоткова

ЦБ будет продолжать «держаться» рубль, однако сегодня, видимо, это потребует от ЦБ дополнительных усилий: напомним, что в выходные состоится референдум в Крыму, поэтому участники рынка в своем большинстве предпочтут зафиксировать позиции.

Облигации

Смешанная динамика. Покупки на среднем отрезке кривой. Ждем нейтрального решения ЦБ.

Вчера, несмотря на сохраняющийся довольно сильный негативный фон, бумаги сохраняли смешанную динамику. Покупки в основном были на среднем отрезке кривой, где бумаги росли в пределах 40-50 б.п. В длинных бумагах по-прежнему сохранялся негативный настрой, лишь усилившийся к концу дня. Однако, конечно, на фоне предыдущих падений вчерашнее движение в длинных бумагах скорее можно назвать оптимистичным.

Сегодня инвесторы в ожидании решения ЦБ по ставкам будут, вероятно, занимать нейтральную позицию. Мы по-прежнему считаем, что регулятор примет решение о сохранении ставок. При этом не исключаем, что ЦБ может выборочно поднять ставки. Однако до понимания итогов референдума в Крыму и реакции рынков, и западных стран в частности, повышение ставки может быть отложено. При этом, как мы видим, в последние дни ЦБ предпочитает постепенное ослабление рубля. Учитывая это, в ближайшее время Банк России может выбрать умеренное сокращение поддержки национальной валюты против повышения ставок. С другой стороны, несмотря на больший, чем у большинства EM, объем золотовалютных резервов длительное весомое расходование средств ограничено. В случае если геополитические риски будут продолжать расти, а общий сантимерт иностранных инвесторов будет ухудшаться, то в целом дальнейшего повышения ставок не избежать.

Отметим, что возможное нейтральное решение регулятора уже станет само по себе довольно оптимистичным на фоне общего негатива, учитывая, что на рынке ряд инвесторов ожидают продолжения роста ставок.

/ Игорь Голубев

До решения ЦБ ждем нейтральной динамики. В случае если ЦБ сохранит ставки, вряд ли рынок сможет показать рост. Не исключаем, что перед референдумом в Крыму в эти выходные инвесторы могут предпочесть сократить позиции в ОФЗ.

В фокусе

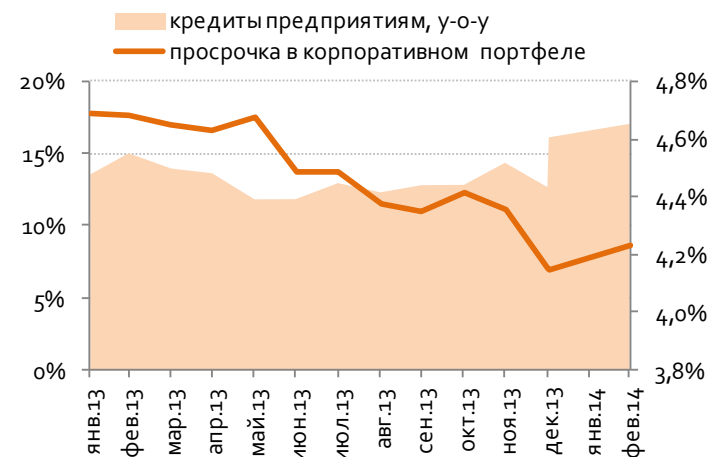
Банковская система: обманчивый февраль?

Рост прибыли и кредитного портфеля в феврале 2014 года выглядит привлекательно. Однако половина этого роста обусловлена переоценкой в связи с ослаблением курса рубля. Качество кредитного портфеля ухудшилось не только в рознице, но и в корпоративном портфеле. Таким образом к первому положительному впечатлению стоит относиться скептически.

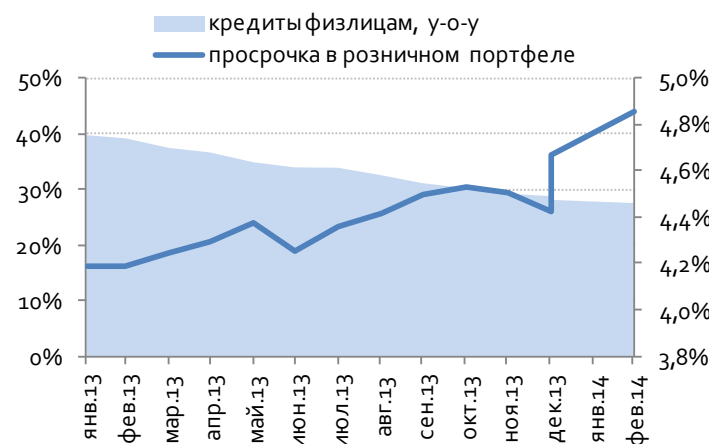
ЦБ вчера представил данные о динамике развития банковского сектора Российской Федерации в феврале 2014 года. Мы отмечаем следующие моменты:

- В феврале **активы банковского сектора выросли** на 1,2%, что, как и в предыдущие месяцы, происходило в основном за счет роста кредитного портфеля.
- Кредитов нефинансовым организациям и физическим лицам росли одинаково – «+1,2%». При этом отметим, что для физлиц это мало: темпы роста у-о-у упали до 27,5% против 28% в январе 2014 года и 39,1% в феврале 2013 года. Для корпоратов, наоборот, это много – «+17%» у-о-у против 16,1% в январе и 15% в феврале прошлого года. Впрочем, **динамика здесь вполне объяснима: это обусловлено долей кредитов в валюте в кредитном портфеле юрлиц** – 24% на начало текущего года. В результате, половина роста в январе-феврале генерировалась простой переоценкой валюты.
- **Намного быстрее росла просроченная задолженность: по корпоративному портфелю – на 3,3%, а по розничному – на 5,1%.** В результате удельный вес просроченной задолженности по кредитам нефинансовым организациям вырос за февраль с 4,1 до 4,2%. Хотя это заметно ниже, чем в феврале 2013 года - 4,68%, однако здесь важно направление – на начало 2014 года показатель был на уровне 4,15%. То есть после снижения в течение нескольких последних месяцев обозначился рост. Будет ли он устойчивым, **отражая стагнацию в экономике**, посмотрим в следующие месяцы. По розничным кредитам наблюдался привычный за последний год рост уровня просроченной задолженности – с 4,7 до 4,9% (4,19% в феврале 2013 года).
- **Объем требований к Банку России** (по депозитам и корреспондентским счетам) в феврале уменьшился на 10,6%. **Объем средств, привлеченных от Банка России**, сократился за месяц на 7,4%; одновременно на 12,3% вырос объем депозитов Федерального Казначейства. Соответственно, доля средств, привлеченных от Банка России, в пассивах банковского сектора сократилась с 7,3 до 6,7%, а доля средств Федерального Казначейства не изменилась (0,5%).
- Основным фактором расширения ресурсной базы кредитных организаций в феврале стал **прирост**

Корпоративный кредитный портфель



Розничные кредитный портфель



Источник: ЦБ, расчеты PSB Research



средств клиентов (на 2,5%). При этом вклады физических лиц выросли на 1,3% (17,4% у-о-у против 22,1% в феврале 2013 года), депозиты юридических лиц - на 4,3% (26,2% у-о-у против 24,8% годом ранее). Напомним, что доля валютных депозитов юрлиц заметно выше – 41% против 20% в розничных депозитах. Таким образом, во многом рост обусловлен валютной переоценкой.

- За январь - февраль 2014 года российскими кредитными организациями **получена прибыль в размере 170 млрд. руб., что на 12,2% больше,** чем за аналогичный период 2013 года.

Елена Федоткова

Корпоративные события

ЮниКредит банк (-/ВВВ/ВВВ): отчетность за 2013 год.

Банк умеренно-позитивно отчитался по МСФО за 2013 год. На фоне ниже среднеотраслевых темпов роста бизнеса Банк смог показать хорошую динамику роста процентных доходов, удешевления фондирования, прибыли по ценным бумагам и комиссионных доходов. При этом качество кредитного портфеля сохранилось практически на том же уровне.

Вышедшие результаты при текущей конъюнктуре могут поддержать бумаги Банка.

[Полный комментарий к событию смотрите в нашем кредитном обзоре.](#)

Альфа-Банк потребовал от Мечела (Вз/-/-) досрочно погасить 150 млн долл.

Вчера Альфа-Банк потребовал от Мечела досрочно погасить 150 млн долл., которые компания должна была вернуть в июне-июле 2014 г. Причиной действий банка стало срыв ковенант по кредиту. Ранее Мечел сообщал, что если компания не сможет расплатиться, то наступит кросс-дефолт и по другим обязательствам. Обеспечением по кредиту служат 65% акций Белорецкого металлургического комбината и 25% минус 1 акция порта Посьет. Пока сторонам удалось достичь договоренности о недельной отсрочке.

На наш взгляд, действия Альфа-Банка могут оказаться довольно решительными в вопросе возврата кредита. При этом у Мечела могут возникнуть определенные трудности с оперативным отвлечением денежных средств, учитывая непростое финансовое состояние, поэтому в интересах компании достичь договоренности по погашению кредита в установленные сроки. В то же время предъявляемые кредиторами требования могут ускорить процесс выделения Мечелу господомощи.

[Полный комментарий к событию смотрите в нашем кредитном обзоре.](#)

Контакты:**ОАО «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**

Директор департамента

KNI@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4739

Роман ОсмановГлавный аналитик по
глобальным рынкам

OsmanovR@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-7010

НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ОТРАСЛЕЙ И РЫНКОВ КАПИТАЛА**Евгений Локтюхов**

LoktyukhovEA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4761

Илья Фролов

FrolovIG@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4706

Олег Шагов

Shagov@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4734

Екатерина Крылова

KrylovaEA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-6731

Игорь Нуждин

NuzhdinIA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-7011

НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ДОЛГОВОГО РЫНКА**Игорь Голубев**

GolubevIA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4729

Елена Федоткова

FedotkovaEV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4716

Алексей Егоров

EgorovAV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4748

Вадим Паламарчук

PalamarchukVA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4781

Александр Полютов

PolyutovAV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-6754

Алина Арбекова

ArbekovaAV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-7117

ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ**ПРОДАЖИ ИНСТРУМЕНТОВ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ****Пётр Федосенко**

FedosenkoPN@psbank.ru

+7 (495) 228-33-86

Богдан Круть

KrutBV@psbank.ru

+7 (495) 228-39-22

Иван Хмелевский

Khmelevsky@psbank.ru

+7 (495) 411-51-37

Ольга Целинина

TselininaOI@psbank.ru

+7 (495) 228-33-12

ТОРГОВЛЯ ИНСТРУМЕНТАМИ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ**Юлия Рыбакова**

Rybakova@psbank.ru

+7 (495) 705-9068

Анатолий Павленко

APavlenko@psbank.ru

+7 (495) 705-9069

Андрей Воложев

Volozhhev@psbank.ru

+7 (495) 705-9096

Евгений Жариков

Zharikov@psbank.ru

+7 (495) 705-9096

Денис Семеновых

SemenovykhDD@psbank.ru

+7 (495) 705-9757

Дмитрий Грицкевич

Gritskevich@psbank.ru

+7 (495) 777-1020, доб. 77-4714

ДЕНЕЖНЫЙ И ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК, ДЕРИВАТИВЫ**Андрей Скабелин**

Skabelin@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-56

Иван Заволоснов

ZavolosnovIV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 70-50-54

Сурпин Александр

SurpinAM@psbank.ru

+7 (495) 228-3924

Виктория Давитиашвили

davitashviliVM@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-18

УПРАВЛЕНИЕ БРОКЕРСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ**Игорь Федосенко**

FedosenkoIY@psbank.ru

+7 (495) 705-97-69

Павел Науменко

NaumenkoPA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-17

Виталий Туруло

TuruloVM@psbank.ru

+7 (495) 411-51-39

ОПЕРАЦИИ С ВЕКСЕЛЯМИ**Миленин Сергей**

Milenin@psbank.ru

+7 (495) 228-39-21

Бараночников Александр

Baranoch@psbank.ru

+7 (495) 228-39-21

© 2013 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.