

## Конъюнктура рынков

**Глобальные рынки:** Участники рынка начали переоценивать заявления главы ЕЦБ. >>

**Еврооблигации:** Суверенные евробонды дорожали в пятницу на растущей нефти и общем улучшении отношения к риску. >>

**FX/Денежные рынки:** Рубль продолжает демонстрировать укрепление. >>

**Облигации:** В пятницу ОФЗ консолидировались без заметных оборотов, сдержанно реагируя на динамику с сырьевых площадок. >>

## Корпоративные события

**ХКФ Банк (B2/-/B+):** итоги 2015 г. по МСФО.

## ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

14 марта 2016 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	282,93	0,30
EUR/USD	1,12	0,0002
UST-10	1,98	0,052
Германия-10	0,27	-0,035
Испания-10	1,48	-0,101
Португалия -10	2,92	-0,203
Российские еврооблигации		
Russia-30	2,42	0,02
Russia-42	5,59	-0,08
Gazprom-19	4,83	-0,03
Evrax-18 (6,75%)	7,01	-0,07
Sber-22 (6,125%)	5,48	-0,03
Vimpel-22	6,59	-0,034
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	0,00	0,00
ОФЗ 26205 (04.2021)	9,37	0,05
ОФЗ 26207 (02.2027)	9,31	0,06
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	11,03	0,00
NDF 3M	10,14	-0,13
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1447,7	-138,90
Остатки на депозитах, млрд руб.	436,64	96,96
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	70,31	-2,07



## Глобальные рынки

### Участники рынка начали переоценивать заявления главы ЕЦБ.

В пятницу на глобальном долговом рынке можно было наблюдать снижение доходностей сегмента европейского госдолга. Причиной для подобного пересмотра отношения инвесторов к госбондам можно было назвать переосмысление решения ЕЦБ, а также сделанных последующих заявлений главы европейского регулятора. Следует отметить, что слова о том, что дальнейшего снижения ставок участникам рынка ждать не следует, стали поводом для довольно сильной коррекции на долговых площадках. Тем не менее, как начали пояснять представители Европейского Центрального Банка, регулятор вполне может использовать другие инструменты стимулирования. В рамках дневной сессии доходности сегмента европейского госдолга, после утренней коррекции, не демонстрировали особых изменений.

При открытии американских площадок доходности UST-10 продемонстрировали рост. Не исключено, что участники рынка постепенно начинают готовиться к предстоящему на этой неделе заседанию ФРС США. Несмотря на то, что большинство участников не ждут от регулятора изменения монетарной политики, тем не менее, комментарий главы регулятора все же может спровоцировать рост волатильности. По итогам недели доходность UST-10 достигла уровня 1,978%.

**/ Алексей Егоров**

Сегодня, на наш взгляд, следует рассчитывать на снижение активности участников в ожидании заседания ФРС.

## Еврооблигации

### Суверенные евробонды дорожали в пятницу на растущей нефти и общем улучшении отношения к риску.

В пятницу российские суверенные евробонды показали заметный рост котировок на вновь дорожавшей к отметке 41 долл. за барр. нефти марки Brent, а также на фоне общего улучшения отношения к риску. В итоге, длинные выпуски Russia-42 и Russia-43 прибавляли в цене на 98-113 б.п. (YTM 5,6-5,7%), бенчмарк Russia-23 – на 75 б.п. (YTM 4,17%). В результате, суверенные бумаги достигли уровня начала декабря прошлого года и вполне могут приблизиться к максимумам ноября. При этом CDS на Россию в пятницу продолжил снижение почти на 20 б.п. до 282 б.п. Корпоративные евробонды показали меньший рост в силу ликвидности, тем не менее, котировки прибавляли в пределах 15-35 б.п. Лучше рынка были длинные выпуски ВЭБ («+38-47 б.п.»), нефтегазовых компаний Газпром и Газпром нефти («+40-48 б.п.»).

Сегодня с утра Brent торгуется несколько ниже – у отметки 40,5 долл. за барр., что в целом, тем не менее, создает поддержку российским евробондам. Впрочем, на этой неделе нельзя исключать повышенной волатильности на сырьевых площадках, которая будет находить отражение в котировках российских бондов. Напомним, приближается заседание ФРС США 15-16 марта, на котором регулятор, вероятно, воздержится от действий со ставкой. К тому же сегодня министр энергетики РФ А.Новак будет встречаться с министром нефти Ирана – скорее всего, стороны будут обсуждать возможность заморозки добычи нефти, о чем ранее предварительно удалось договориться с другими странами ОПЕК. В этом ключе, появление новостей об итогах переговоров сегодня могут оказывать влияние на котировки нефти. В свою очередь, новый тур переговоров в расширенном составе государств экспортеров нефти, по данным СМИ, может состояться уже 20 марта в России.

**/ Александр Полютов**

Сегодня Brent в районе 40,5 долл. за барр. продолжит поддерживать российские евробонды, но велика вероятность волатильности на сырьевых площадках.



## FX/Денежные рынки

### Рубль продолжает демонстрировать укрепление.

В рамках пятничных торгов на локальном валютном рынке рубль продемонстрировал очередную попытку укрепиться ниже отметки 70 руб. по отношению к доллару. Сохраняющаяся вполне благоприятная конъюнктура, к которой можно отнести нахождение нефтяных котировок выше отметки 40 долл. за барр., а также спрос на рискованные активы на глобальных площадках, позволяют национальной валюте следовать в ранее сформированном тренде на укрепление. В ходе дневных торгов курс доллар достигал отметки 69,5 руб. Тем не менее, по итогам торгов курс доллар все же вновь приблизился к уровню 70 руб. Следует отметить, что фактор приближающихся налоговых выплат вполне способен оказать дополнительный позитивный эффект и способствовать усилению позиций национальной валюты.

На этой неделе мы полагаем, что рубль продолжит демонстрировать укрепление. Тем не менее, темпы укрепления рубля, на наш взгляд, замедлятся. При условии поддержания котировок нефти выше уровня 40 долл. за барр. рубль вполне может достигнуть уровня 68 руб. по отношению к доллару к концу текущей недели.

На денежном рынке ставки МБК, несмотря на приближение налоговых выплат, продолжают удерживаться вблизи уровня ключевой ставки. Mosprime o/n - 11,03%. Уровень ликвидности банковской системы сохраняется на вполне комфортном уровне. Так совокупность остатков на корсчетах и депозитах удерживается на уровне вблизи значения 1,9 трлн руб.

**/ Алексей Егоров**

На этой неделе мы полагаем, что рубль продолжит демонстрировать укрепление.

## Облигации

### В пятницу ОФЗ консолидировались без заметных оборотов, сдержанно реагируя на динамику с сырьевых площадок.

В пятницу ОФЗ консолидировались без заметных оборотов, показывая незначительные ценовые изменения в пределах 15 б.п., в том числе сдержанно реагируя на динамику с сырьевых площадок. После активного роста ОФЗ смотрятся дорого и, скорее всего, можно будет наблюдать боковое движение на этой неделе до заседаний ФРС 15-16 марта и ЦБ РФ – 18 марта.

В целом, в доходности кривая ОФЗ на среднесрочном участке продолжает находиться на уровне 9,25-9,35%, в длине – 9,3%. По-прежнему сохраняется заметный дисконт к ключевой ставке – порядка 170-175 б.п., отражая сильные ожидания рынка по снижению ключевой ставки ЦБ, причем уже на ближайшем заседании на 50 б.п.

В конце недели вышли очередные недельные данные по инфляции от Росстата, которая с 1 по 9 марта 2016 г. составила 0,2%, годовая замедлилась до 8% против 8,1% на конец февраля. В целом, предпосылки для снижения ставки ЦБ сформировались, в том числе располагающая ситуация на рынках, в том числе валютном. При этом сдерживающим фактором может стать «жесткий» комментарий регулятора на январском заседании, нельзя исключать, что ЦБ может ограничиться возвращением фразы «понижения ставки на одном из ближайших заседаний». В целом, по году мы по-прежнему ждем снижения ключевой ставки до 9,5%.

В пятницу Икс 5 Финанс провел сбор заявок по облигациям БО-05 объемом 5 млрд руб. Финальный индикатив ставки был установлен на уровне 10,95% годовых, что соответствует доходности 11,25% годовых к 2,5-летней оферте, что оказалось ниже на 5 б.п. первоначального индикатива (купон 11-11,2% годовых, доходность – 11,30-11,51% годовых). Успешное размещение X5, в том числе говорит о высоких ожиданиях рынка по смягчению ДКП, в тоже время локально снижает привлекательность выпуска на вторичном рынке.

**/ Александр Полютов**

После активного роста ОФЗ смотрятся дорого и, скорее всего, можно будет наблюдать боковое движение на этой неделе до заседаний ФРС 15-16 марта и ЦБ – 18 марта.



## Корпоративные события

### ХКФ Банк (B2/-/B+): итоги 2015 г. по МСФО.

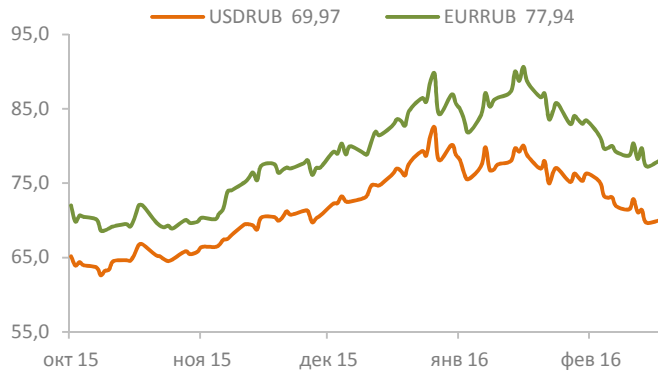
ХКФ Банк отчитался по МСФО за 2015 г. с убытком 8,8 млрд руб. Основные потери Банк понес в первом полугодии прошлого года. В третьем квартале 2015 г. убытки сократились до 435 млн руб., а по итогам четвертого квартала ХКФ Банк заработал чистую прибыль 460 млн руб. Улучшению финансовых результатов ХКФ Банка во втором полугодии способствовало снижение стоимости фондирования и уменьшение отчислений в резервы на возможные потери. Качество кредитного портфеля Банка постепенно улучшается. Доля кредитов с просрочкой платежей более 90 дней в кредитном портфеле снизилась в течение 2015 г. с 15,6% до 13,0%.

На протяжении 2015 г. ХКФ Банк сократил кредитный портфель на 27,1%. Уменьшение активов, взвешенных с учетом риска, а также переоценка валютных субордов обеспечили поддержку достаточности капитала. Норматив N1.0 на конец 2015 г. у ХКФ Банка составил 14,25%, что выше среднего по отрасли (12,7%). При этом сокращение капитала первого уровня из-за убытков привело к снижению норматива N1.0 с 9,4% до 7,4%, что уже ниже среднего по российской банковской системе (8,2%).

В условиях сокращения бизнеса ХКФ Банк в 2015 г. и в начале 2016 г. проводил погашение ранее размещенных бондов. В настоящее время у эмитента отсутствуют рублевые облигации. Выпуск HCFBANK-20 subd с доходностью 12,87% торгуется с премией к кривой Тинькофф Банка и МКБ порядка 150 бп., что, на наш взгляд, интереса не представляет. А вот выпуск HCFBANK-21 subd с доходностью 15,34% уже может заинтересовать инвесторов, готовых принимать риск субордов банков рейтинговой категории «B».

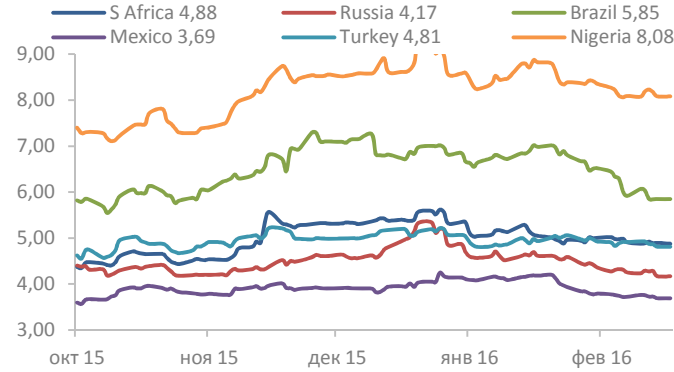
/ Дмитрий Монастыршин

### USD/RUB, EUR/RUB



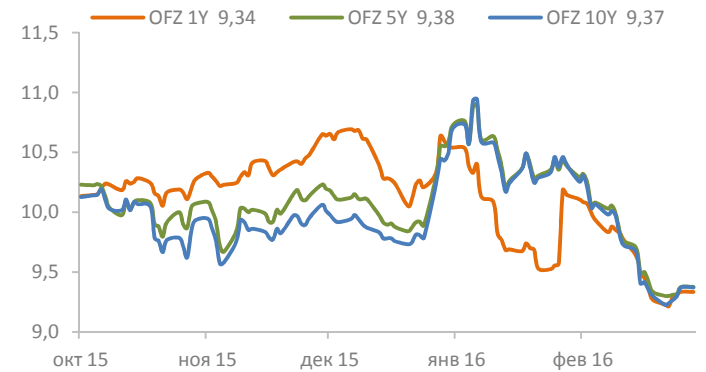
Источник: Bloomberg, PSB Research

### EM eurobonds 10Y YTM, %



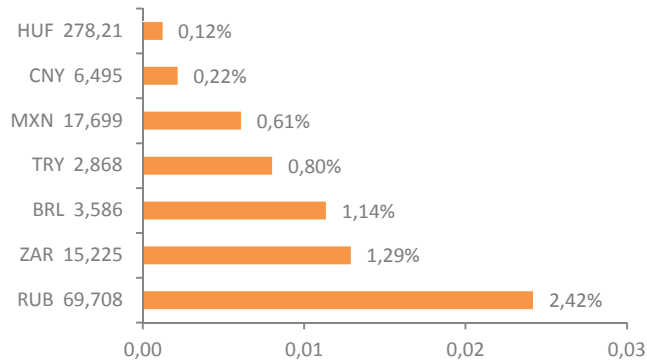
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ, %



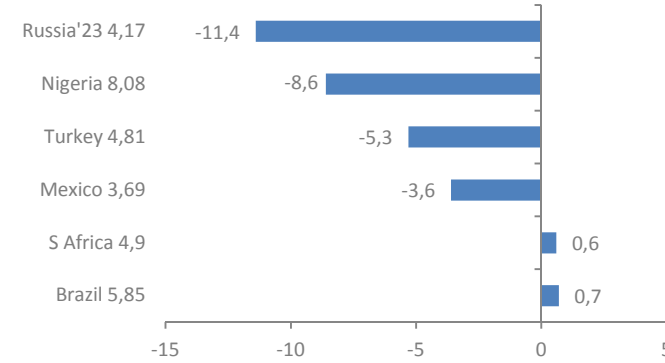
Источник: Bloomberg, PSB Research

### EM currencies: spot FX 1D change, %



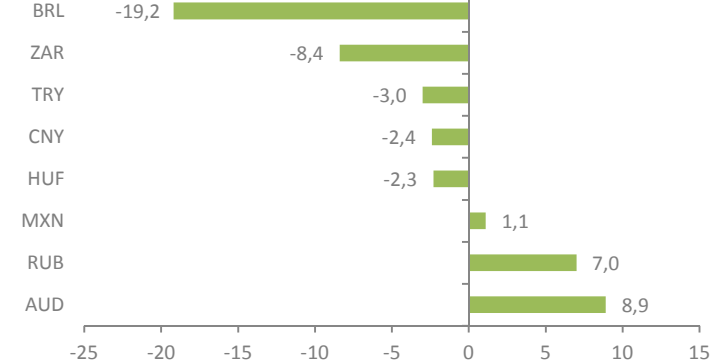
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



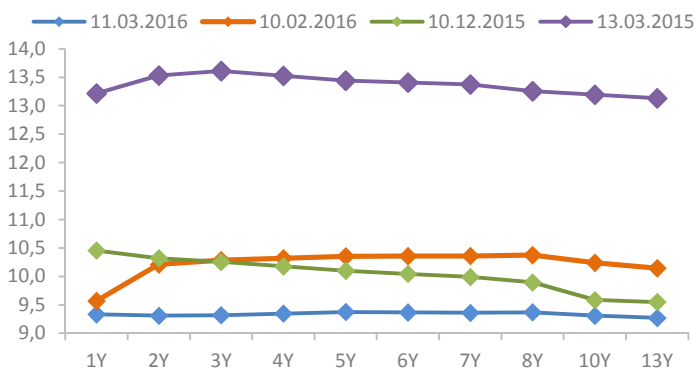
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



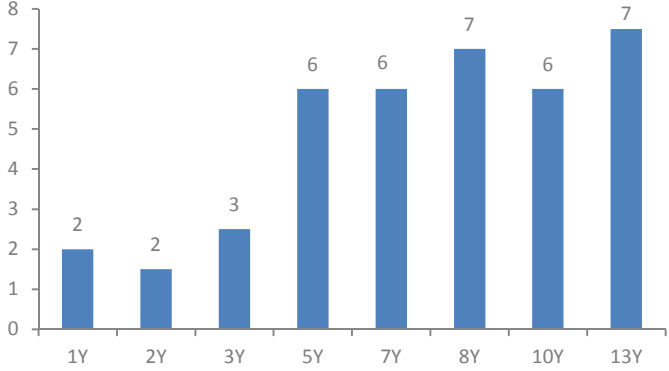
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ curves



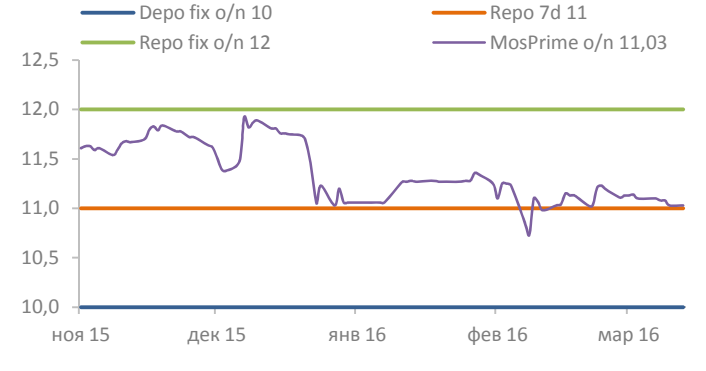
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ 1D YTM change, b.p.



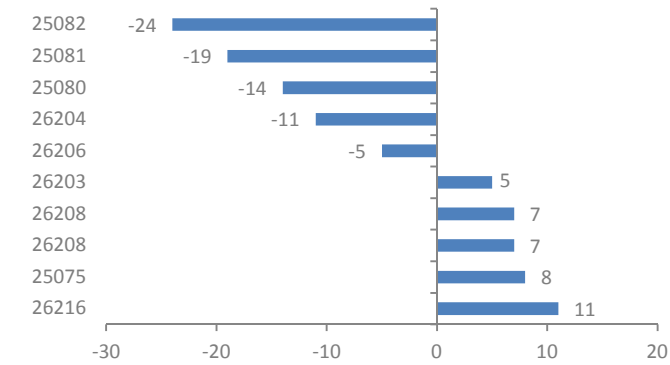
Источник: Bloomberg, PSB Research

### CBR rates, %



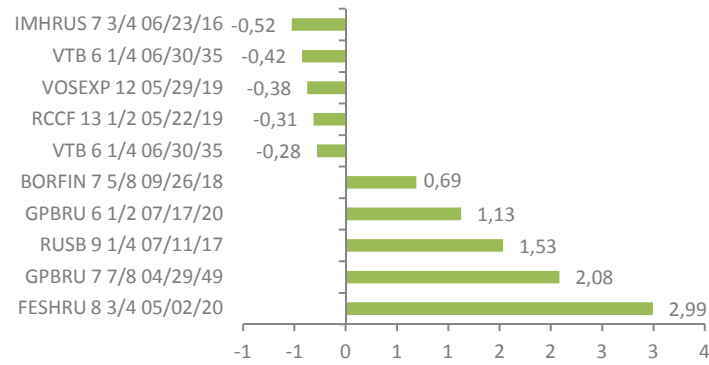
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ 1D YTM change, b.p.



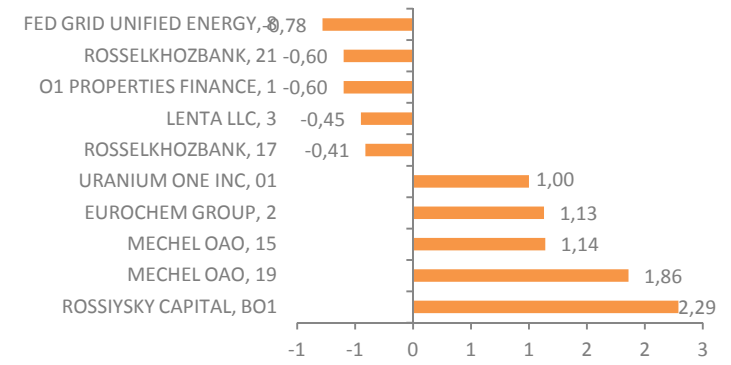
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



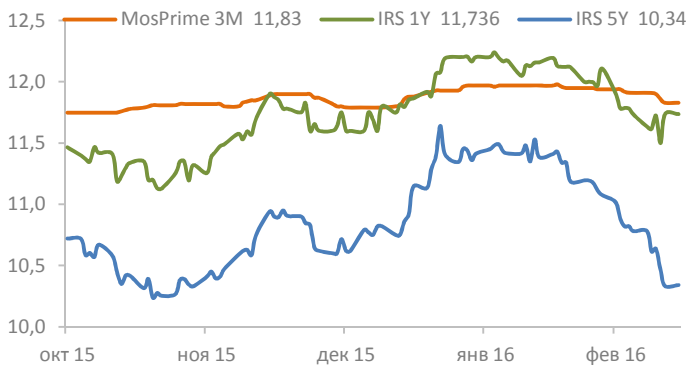
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



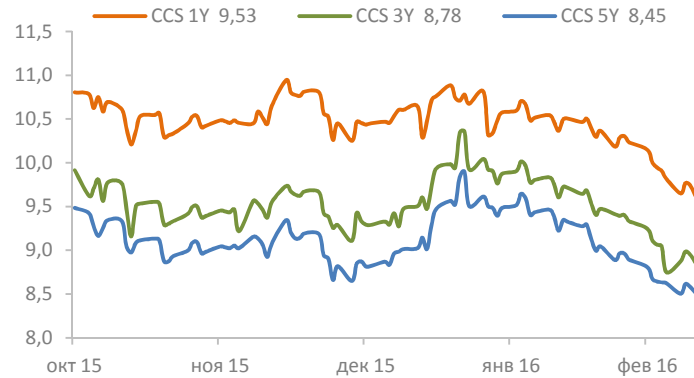
Источник: Bloomberg, PSB Research

### IRS / MosPrime 3M, %



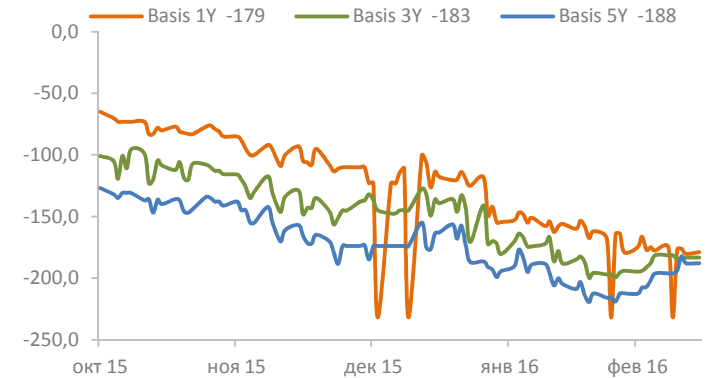
Источник: Bloomberg, PSB Research

### CCS, %



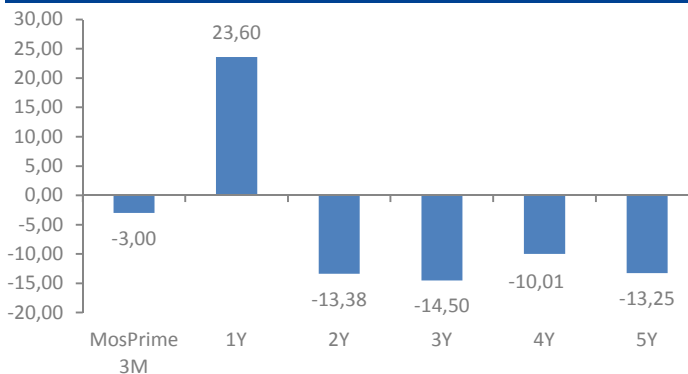
Источник: Bloomberg, PSB Research

### Basis swap, b.p.



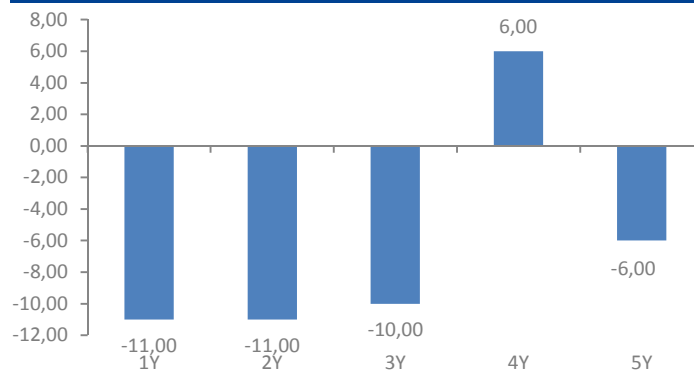
Источник: Bloomberg, PSB Research

### IRS 1D price change, b.p.



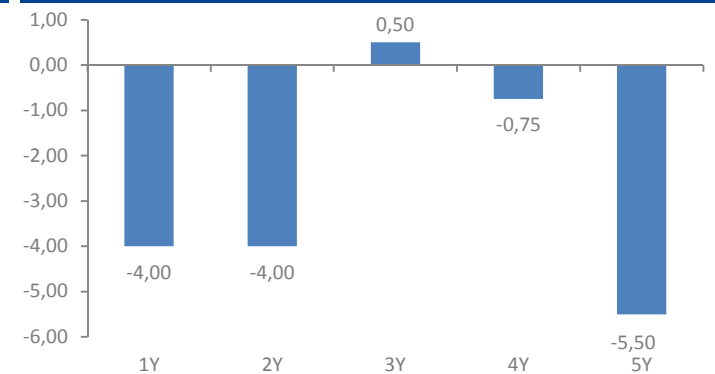
Источник: Bloomberg, PSB Research

### 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

**Пётр Федосенко** FedosenkoPN@psbank.ru +7 (495) 228-33-86  
**Ольга Целинина** TselininaOI@psbank.ru +7 (495) 228-33-12  
**Дмитрий Иванов** Ivanovdv@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-35  
**Константин Квашнин** Kvashninkd@psbank.ru +7 (495) 705-90-69  
**Сibaев Руслан** sibaevr@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-18  
**Евгений Жариков** Zharikov@psbank.ru +7 (495) 705-90-96  
**Борис Холжигитов** KholzhigitovBS@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-34  
**Устинов Максим** ustinovmm@psbank.ru +7 (495) 411-5130

##### ПРОДАЖИ ДЕРИВАТИВНЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

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