

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Аппетит к риску сохраняется на глобальных площадках. >>

Еврооблигации: Торговая активность в российских евробондах была низкой из-за отсутствия американских игроков. Бумаги показали умеренный рост следом за нефтью. >>

FX/Денежные рынки: Рубль продолжает укреплять позиции на дорожающей нефти. >>

Облигации: В понедельник ОФЗ продолжили дорожать на фоне растущей нефти и окрепшем рубле.. >>

Корпоративные события

ММК (Ва2/-/BB+) отчитался за 2015 г. по МСФО.

В Фокусе

Результаты российских банков за январь 2016 г.

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

16 февраля 2016 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	357,45	1,32
EUR/USD	1,12	-0,01
UST-10	1,75	0,00
Германия-10	0,26	0,07
Испания-10	1,74	-0,04
Португалия -10	3,71	-0,37
Российские еврооблигации		
Russia-23	4,61	-0,08
Russia-42	6,11	-0,09
Gazprom-19	5,45	-0,02
Evrax-18 (6,75%)	8,42	0,24
Sber-22 (6,125%)	5,84	-0,03
Vimpel-22	7,54	-0,01
Рублевые облигации		
ОФЗ 25082 (05.2016)	9,45	0,26
ОФЗ 26205 (04.2021)	10,39	-0,05
ОФЗ 26207 (02.2027)	10,22	-0,08
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	11,03	0,05
NDF 3M	10,56	9,72
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1492,1	-221,40
Остатки на депозитах, млрд руб.	340,24	25,15
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	77,78	-1,72



Глобальные рынки

Аппетит к риску сохраняется на глобальных площадках.

Глобальные площадки продолжили в понедельник развивать коррекционное движение вверх, начатое в пятницу. В частности, поддержку рынкам оказал рост цен на сырье, а также заявление главы ЕЦБ относительно решительных действий в случае угрозы для ценовой стабильности в Еврозоне.

Статистика по Китаю также поддерживает сформировавшийся оптимизм. По данным НБК, совокупный объем финансирования (включая банковские кредиты) в январе 2016 года подскочил до 3,42 трлн юаней по сравнению с 1,82 трлн юаней месяцем ранее.

На этом фоне сегодня с утра доходность UST'10 прибавляет 3 б.п. (1,78% годовых). Ожидаем, что выход на рынок после праздников американских инвесторов усилит движение вверх по доходности в госбумагах США. Доходность Bund'10, напротив, перешла к консолидации на фоне ожиданий новых мер поддержки ЕЦБ.

/ Дмитрий Грицкевич

Ожидаем сохранения оптимизма на внешних рынках, в результате чего рост доходности UST'10 может продолжиться.

Еврооблигации

Торговая активность в российских евробондах была низкой из-за отсутствия американских игроков. Бумаги показали умеренный рост следом за нефтью.

В понедельник торговая активность в российских евробондах была низкой в отсутствие американских игроков, которые праздновали День президентов. Вместе с тем, суверенные евробонды показывали умеренный рост котировок следом за нефтью и на фоне общего улучшения сантимента на глобальных площадках.

Так, длинные выпуски Russia-42 и Russia-43 выросли на 34-41 б.п., бенчмарк Russia-23 был в условном минусе на 2 б.п. В корпоративных евробондах также были незначительные ценовые изменения в пределах 30 б.п. при низкой активности. Лучше рынка выглядели длинные евробонды Сбербанка.

Сегодня с утра Brent продолжил рост, превысив отметку 34,5 долл. за барр., при этом у игроков рынка несколько улучшилось отношение к риску. В этом ключе после неликвидных торгов российские евробонды, наверняка, покажут уверенный рост. Причем, котировки ликвидных бумаг в ближайшее время вполне могут показать восстановление к максимумам начала февраля.

/ Александр Полютов

Сегодня следом за нефть ждем роста котировок российских евробондов после низколиквидных торгов понедельника.

Рубль продолжает укреплять позиции на дорожающей нефти.

Развитие коррекционного роста в нефти позволило рублю на торгах в понедельник укрепиться на 2,2% - до 76,97 руб./долл. Вчера нефть достигла верхней границы ожидаемого нами диапазона 32-34 долл./барр., что позволило рублю опуститься ниже 77 руб./долл.

Сегодня с утра нефть продолжает подъем, вплотную приблизившись к 35 долл./барр. на сообщениях о возможной встрече сегодня в Катаре российского и саудовского министров нефти. На наш взгляд, данные события на нефтяном рынке открывают перед рублем краткосрочную цель на уровне 75 руб./долл., которая может быть протестирована уже сегодня.

Вместе с тем, ожидаем, что укрепление рубля будет сдерживаться «бюджетным» фактором (низкой рублевой ценой нефти). На текущий момент рублевая стоимость Urals составляет 2353 руб./барр. против, заложенных в бюджет 2728 руб./барр. (с учетом секвестра).

/ Дмитрий Грицкевич

Восстановление цен на нефть открывает перед рублем краткосрочную цель на уровне 75 руб./долл., которая может быть протестирована уже сегодня.



В понедельник ОФЗ продолжили дорожать на фоне растущей нефти и окрепшем рубле.

В понедельник ОФЗ продолжили дорожать на фоне растущей нефти и окрепшем рубле, показав рост котировок на 30-60 б.п. В итоге, в доходности ОФЗ снизились на 7-10 б.п. – среднесрочные выпуски были на уровне 10,15-10,25%, в длине – 10,07-10,1%. Таким образом, доходность ОФЗ предполагает дисконт к ключевой ставке ЦБ порядка 75-90 б.п., что в том числе отражает сохраняющиеся ожидания рынка относительно возможного смягчения ДКП в перспективе этого года.

В целом, ситуация на глобальных рынках, в частности нефти, сохраняется весьма волатильной и однозначно говорить о развороте тренда не приходится. Нельзя исключать, что данный рост на рынках локальная коррекция после просадки, поэтому сложившиеся уровни гособлигаций могут оказаться чрезмерно оптимистичными.

Тем не менее, на фоне общего позитива на сырьевых площадках и продолжившегося роста цен на «черное золото» выше значения 34,5 долл. за барр. марки Brent ОФЗ могут продолжить рост, хотя потенциал выглядит ограниченным. Нельзя исключать, что госбумаги в этом ключе в ближайшее время могут попытаться протестировать отметку в 10%. Сегодня игроки рынка ОФЗ будут ждать параметров очередных аукционов Минфина.

/ Александр Полютов

ОФЗ могут продолжить ценовой рост, отыгрывая ситуацию на сырьевых рынках. Впрочем, потенциал роста выглядит ограниченным, ОФЗ могут протестировать 10%.



Корпоративные события

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

ММК отчитался за 4 кв. и весь 2015 г. по МСФО, результаты компании оказались ниже консенсус-прогноза по выручке и EBITDA. Впрочем, кредитное качество ММК остается надежным. Так, выручка компании за 2015 г. сократилась на 27% (г/г) до 5,84 млрд долл., показатель EBITDA напротив вырос на 4% (г/г) до 1,67 млрд долл., EBITDA margin составила 28,6% («+8,4 п.п.» г/г). При этом в 4 кв. EBITDA группы сократилась EBITDA на 36% (к/к) до 275 млн долл., а маржа по EBITDA составила 23,3% против 28,6% кварталом ранее, что могло быть связано с опережающим падением цен на сталь по сравнению с сырьем на фоне сезонного снижения деловой активности, которое также нивелировало девальвационный эффект. Основной причиной падения выручки по-прежнему было ослабление рубля и снижение цен на сталь, а также сокращение объемов реализации товарной продукции («-8%» г/г). ММК по итогам 2015 г. удержал долг на низком уровне – метрика Чистый долг/EBITDA составила 0,7х против 1,3х в 2014 г. При этом короткий долг в размере 893 млн долл. более чем на 80% покрывался запасом ликвидности на счетах и депозитах, кроме того, у компании имелись невыбранные кредитные линии на 1 млрд долл. Отметим, что данных ресурсов достаточно для прохождения в июле 2015 г. оферты по выпуску ММК серии 19 на 5 млрд руб. Реакция в единственной бонде ММК 19 (YTP 10,95%/0,4 г.) маловероятна в силу короткой дюрации, к тому же цена бумаги находится на уровне 99,1%.

/ Александр Полютов



Результаты российских банков за январь 2016 г.

По данным ЦБ РФ, в январе банковский сектор получил прибыль 32 млрд руб. против убытка 24 млрд руб. в январе 2015 г. Лидером отрасли по чистой прибыли остается Сбербанк, который в январе заработал 28,3 млрд руб., что составляет 89% от всей прибыли сектора. По сравнению с январем 2015 г. и среднемесячными показателями 2015 г. результаты Сбербанка и в целом по системе улучшились. Чистая прибыль Сбербанка в 2015 г. составляла в среднем 19,7 млрд руб. в месяц, а в январе 2015 г. Сбербанк заработал всего 3,7 млрд рублей.

Улучшению результатов банков способствовало уменьшение отчислений в резервы на возможные потери. Так в январе текущего года резервы увеличились на 98 млрд рублей, тогда как за аналогичный период 2015 года был рост резервов составил 284 млрд. руб.

Активы банковского сектора в январе увеличились на 0,9% (сократились на 0,2% без учета валютной переоценки) и составили 83,7 трлн рублей. Рост активов как и ранее обеспечивает наращивание корпоративного кредитного портфеля.

Портфель кредитов корпоративным клиентам в январе вырос на 2,4% (+1,1% без учета валютной переоценки). **Портфель розничных кредитов** в январе уменьшился на 0,6% (-0,7%). В годовом сравнении портфель корпоративных кредитов вырос на 7,9%, а розничный сократился на 5,7%.

В январе просроченная задолженность по корпоративным кредитам резко выросла (+12,1% м/м), доля NPL1+ увеличилась с 6,2% до 6,8%. По розничным кредитам увеличение проблемных кредитов было более сдержанным (+2,1% за месяц), доля NPL1+ в розничном портфеле выросла с 8,1% до 8,3%. Банк России комментируя данную ситуацию сообщил, что прирост просроченной задолженности по корпоративным кредитам в значительной мере был обусловлен задержкой исполнения платежей на 1 февраля 2016 г. по одной сделке. По нашим расчетам, объем просроченного кредита составил 170 млрд руб. По имеющейся у регулятора информации, в настоящее время просроченная задолженность погашена. Без учета этой сделки прирост просроченной задолженности составил 3,9% (без валютной переоценки - 3,2%), а удельный вес просроченной задолженности по кредитам ЮЛ составил - 6,4%.

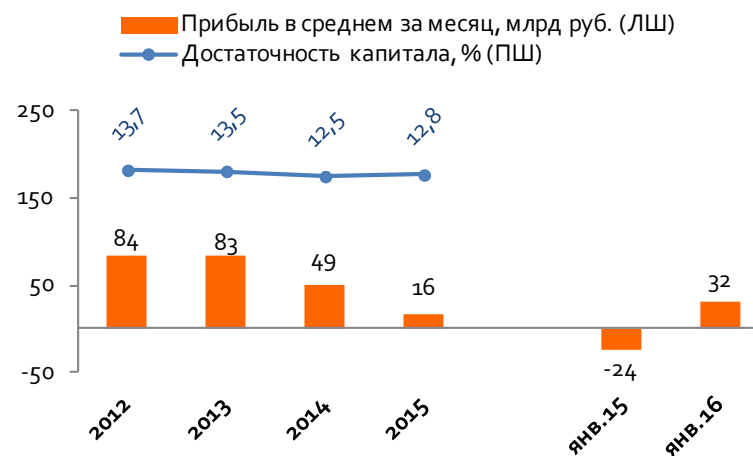
Объем вкладов населения в январе сократился на 1,8% (без учета переоценки валютных остатков сокращение составило -2,7%) до 22,8 трлн рублей. Сокращение депозитов населения мы связываем с увеличением расходов в новогодние праздники.

Объем депозитов и средств на счетах организаций вырос за январь на 1,5% (-0,1%) до 27,5 трлн рублей. Основной вклад в рост корпоративных остатков внесла девальвация. Без учета валютной переоценки остатки на счетах ЮЛ сократились на 0,1%.

В январе банки продолжили сокращать заимствования у Банка России. Доля привлеченных от ЦБ РФ средств в пассивах банков сократилась с 6,5% в декабре до 5,5%, в абсолютном выражении долг перед ЦБ сократился на 773 млрд руб. – до 4,6 трлн руб. Сокращение задолженности перед ЦБ было реализовано за счет роста привлеченных средств корпоративных клиентов. Кроме того профицит федерального бюджета в размере 390 млрд руб. обеспечил рост остатков Минфина РФ в банках.

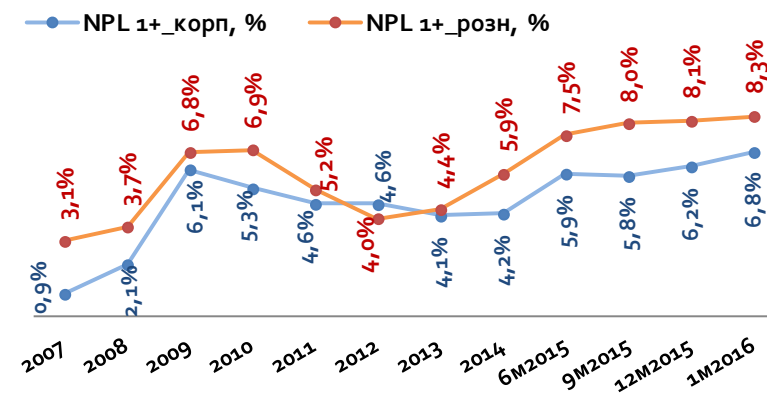
/ Дмитрий Монастыршин

В январе банки заработали прибыль 32 млрд руб.

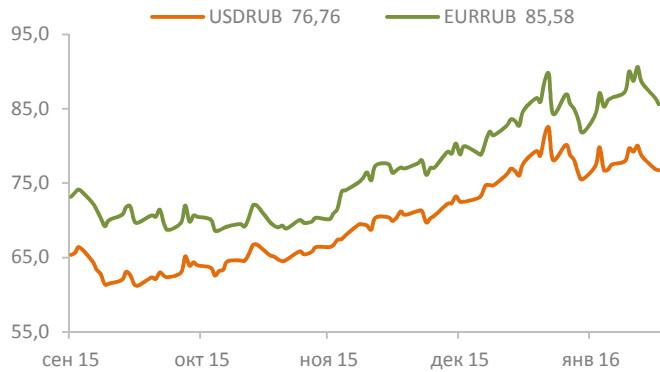


* Прибыль 2012 - 2015 – среднемесячные значения

Просроченная задолженность по кредитам продолжает рост.

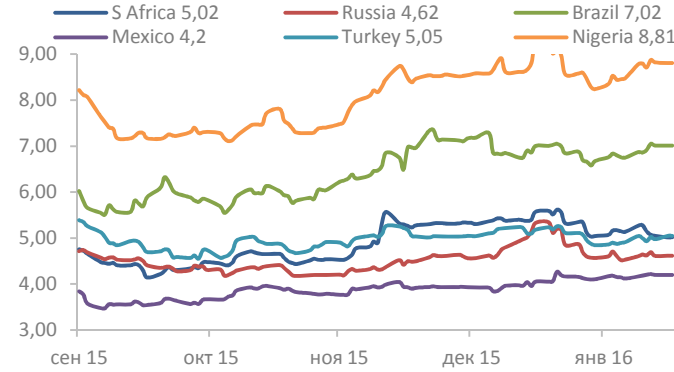


USD/RUB, EUR/RUB



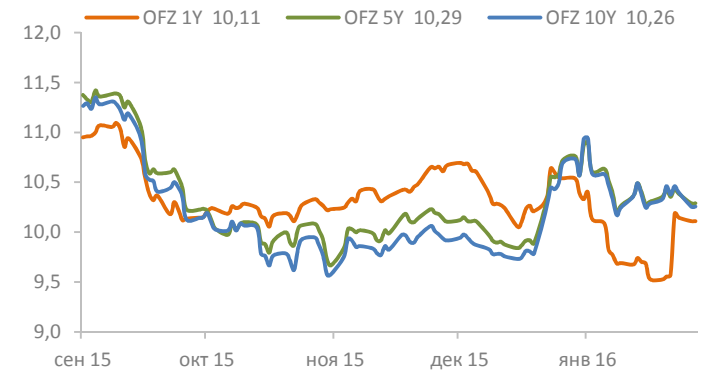
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



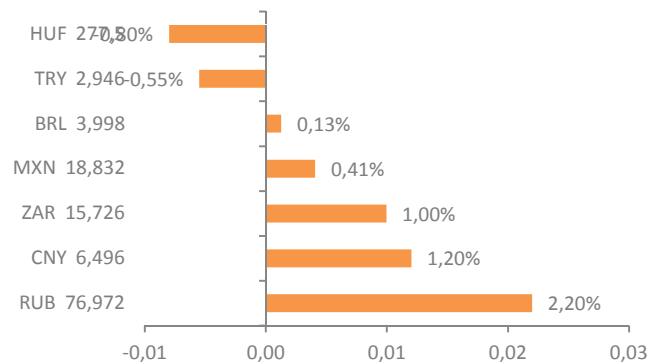
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



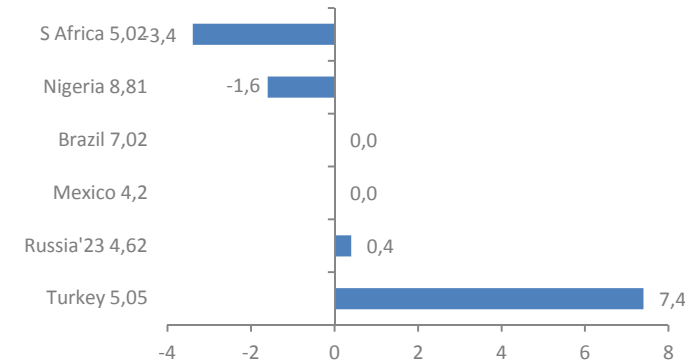
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



Источник: Bloomberg, PSB Research

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



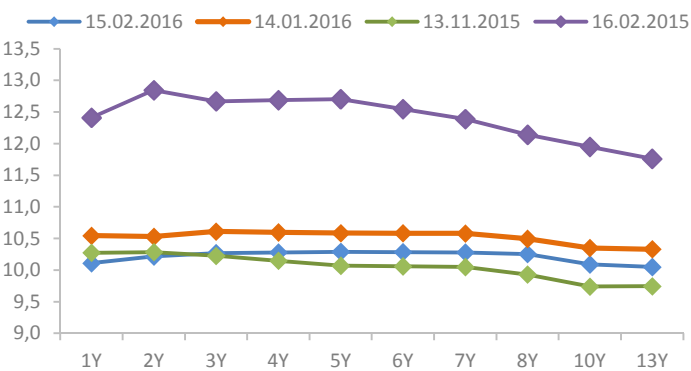
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



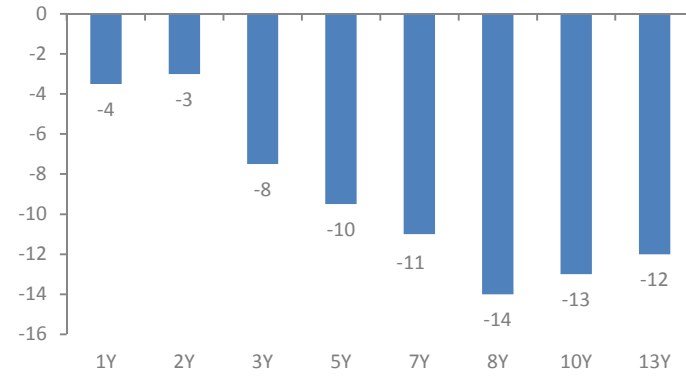
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



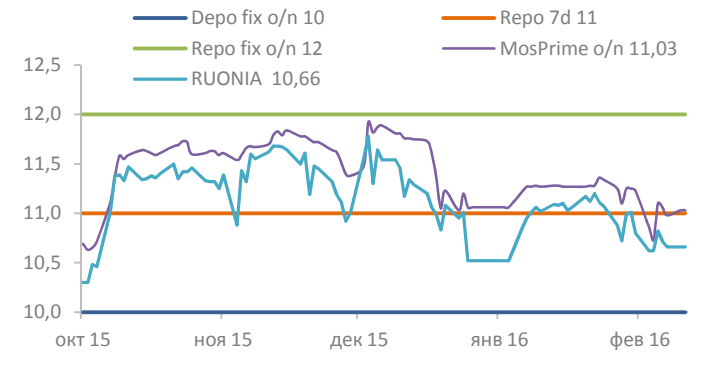
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



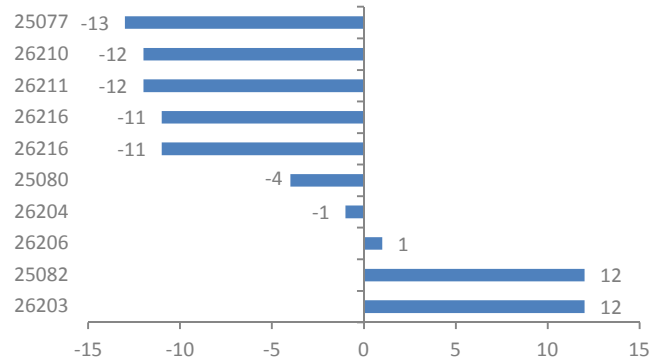
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



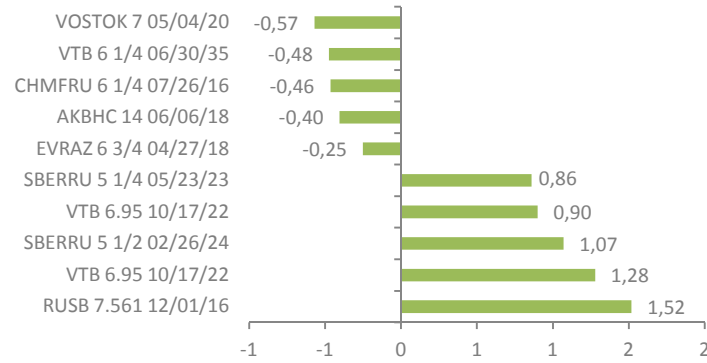
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



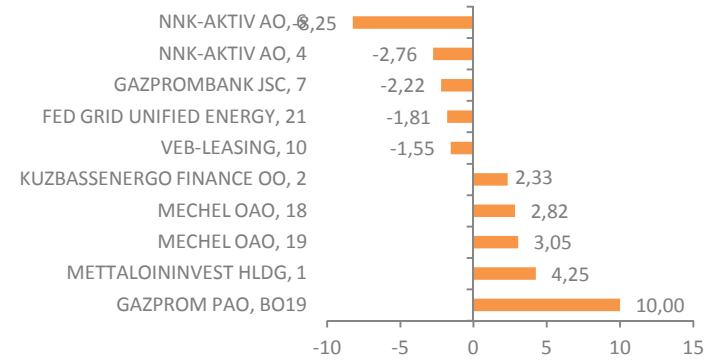
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



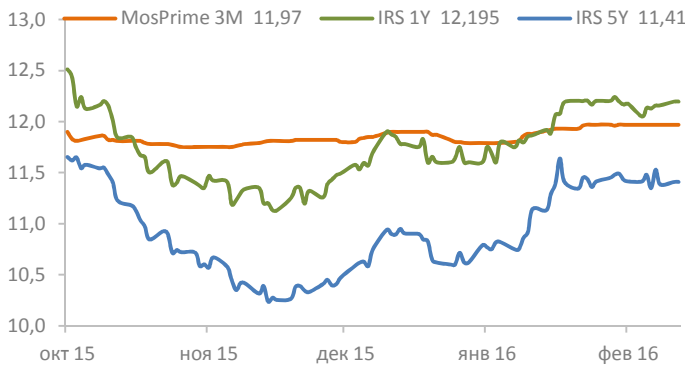
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



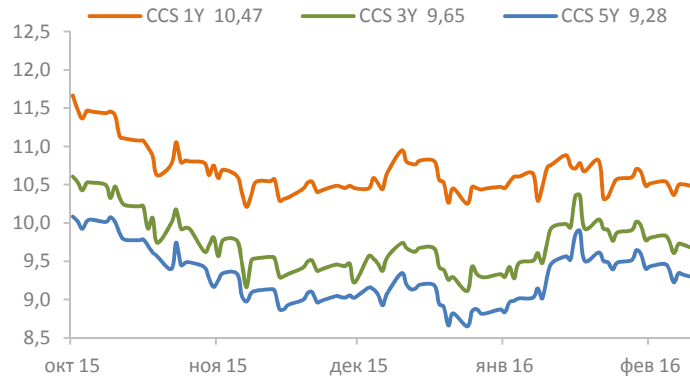
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



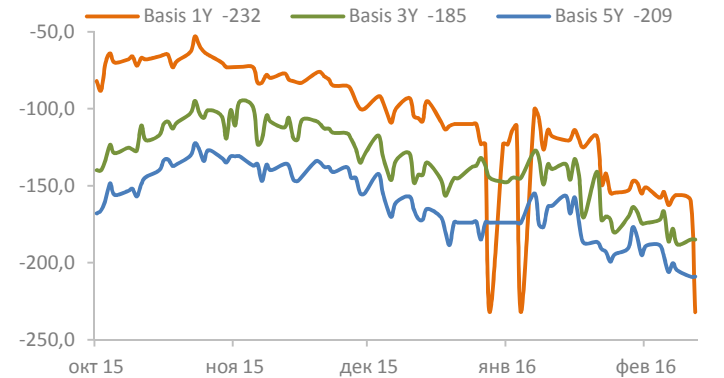
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



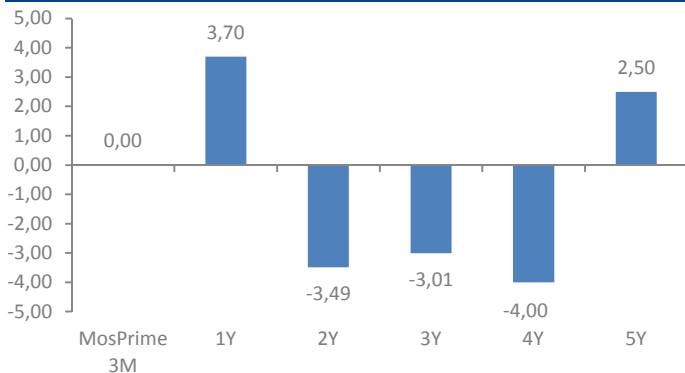
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



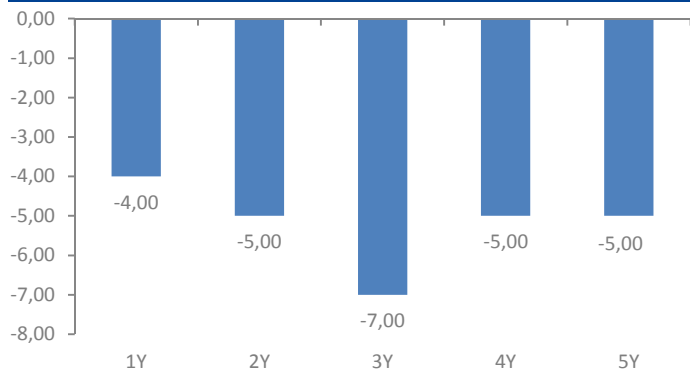
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



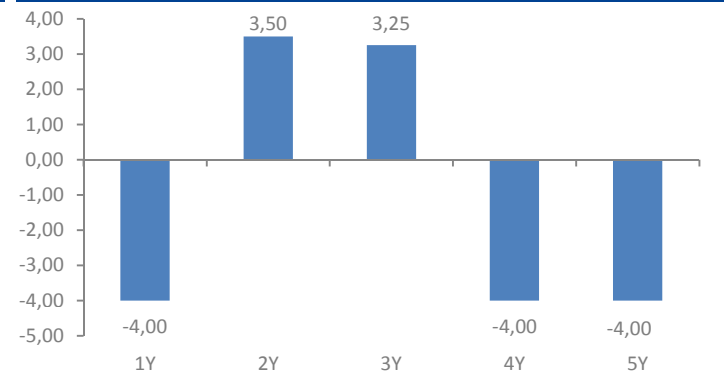
Источник: Bloomberg, PSB Research

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
Смбаев Руслан sibaevrd@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.