

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: «Греческая трагедия» продолжается. >>

Еврооблигации: Рост продолжился в большинстве бумаг. >>

FX/Денежные рынки: Рубль закрепился под уровнем 63 руб./долл. >>

Облигации: Позитив в сегменте ОФЗ сохранился. Длинные ОФЗ закрепились ниже отметки в 12%. >>

Корпоративные события

ЦБ прогнозирует, что просроченная задолженность по розничным кредитам в 2015 г. вырастет с 6% до 8%.

Банки РФ в 2015 г. получают прибыль в 300-400 млрд руб. - первый зампред ЦБ Симановский.

Fitch понизило рейтинг Альфа-Банка (Ba1/BB/BB+).

Fitch подтвердило рейтинги 6 российских банков с иностранным участием на уровне "BBB-".

Распадская (B2/-/B+) в 4 кв. 2014 года нарастила добычу угля.

Суд решил взыскать в пользу АФК Система (B1/BB/BB-) 71 млрд руб. с Урал-Инвест в счет возмещения убытка от изъятия Башнефти.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	474.89	1.77
LIBOR 3M	0.257	0.000
EUR/USD	1.135	-0.004
UST-10	1.997	0.00
Германия-10	0.333	-0.008
Испания-10	1.578	0.030
Португалия-10	2.369	-0.005
Российские еврооблигации		
Russia-30	5.627	-0.04
Russia-42	6.46	0.02
Gazprom-19	7.865	0.05
Evrast-18 (6,75%)	11.337	-0.04
Sber-22 (6,125%)	7.833	-0.04
Vimpel-22	9.109	-0.03
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	12.4	0.03
ОФЗ 26205 (04.2021)	12.7	-0.22
ОФЗ 26207 (02.2027)	11.7	-0.14
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	15.52	-0.06
NDF 3M	17.53	0.04
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1211.5	-51.70
Остатки на депозитах, млрд руб.	242.91	24.09
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	62.66	-2.42



КАЛЕНДАРЬ ДОЛГОВЫХ И ДЕНЕЖНЫХ РЫНКОВ



ТЕХНИЧЕСКИЙ МОНИТОР

Глобальные рынки

«Греческая трагедия» продолжается.

Вчерашняя встреча министров финансов стран ЕС, на которой обсуждалось продление программы финансовой помощи для Греции, завершилась безрезультатно. Афины категорически отвергли предложение о продлении нынешней программы помощи, срок которой истекает в конце февраля. В результате, если Греция до среды не подаст заявку на продление программы финансовой помощи, то с марта страна рискует оказаться без финансовой поддержки Евросоюза. Кроме того, в среду ЕЦБ может рассмотреть изменение своей политики по предоставлению фондирования греческим банкам.

Вместе с тем пара EURUSD не сильно реагирует на ситуацию в Греции – более важным фактором является баланс ЕЦБ, который не расширяется, несмотря на идущую программу QE.

/ Дмитрий Грицкевич

Ожидаем консолидации пары EURUSD в ожидании новостей по Греции.

Еврооблигации

Рост продолжился в большинстве бумаг.

Вчера на фоне дорожавшей нефти, торговавшейся выше отметки в 61 долл. за барр., рынок продемонстрировал снижение доходностей в суверенных бумагах на 0,4-0,8 п.п. Снижение доходностей также демонстрировали кривые госбанков на 15-25 б.п., лучше рынка были бонды ТМК (снижение составило 100 б.п.), а также АФК Система («-34 б.п.»), которая добилась решения суда взыскать с Урал-Инвеста 71 млрд руб. для возмещения потерь от изъятия Башнефти. Вместе с тем, активность вчера была низкой в отсутствие американских инвесторов, у которых вчера был выходной день.

Сегодня с утра нефть продолжает сохранять позитивный тренд, что должно оказать поддержку рынку российских евробондов. Вместе с тем, нельзя исключать, что после уверенного роста в последние дни часть инвесторов может предпочесть зафиксировать позиции. К тому же новости о «хрупком» перемирии на Юго-Востоке Украины также могут оказывать давление на рынок.

/Александр Полютов

Сегодня ждем сохранения умеренного роста на рынке. Давление могут оказывать новости с Юго-Востока Украины.

FX/Денежные рынки

Рубль закрепился под уровнем 63 руб./долл.

Как и ожидалось, национальная валюта начала неделю с консолидации. Среди дня рубль пытался подойти к уровню 62 руб., однако к вечеру скорректировался к исходной позиции – 63 руб. за доллар. В целом, активность на рынке была невысокой на фоне выходного дня в США.

При отсутствии явного геополитического негатива из Украины внимание инвесторов вновь переключилось на нефть. На текущий момент котировки «черного золота» остаются выше 60 долл./барр. – ближайшей краткосрочной целью видим отметку 65 долл./барр. В этом ключе до конца недели ждем тестирования рублем уровня 59-60 руб. за доллар.

По-прежнему поддержкой рублю может выступить налоговый период, однако в большей мере данный фактор проявит себя на следующей неделе.

/ Дмитрий Грицкевич**Перспективы рубля до конца недели выглядят умеренно позитивными.**

Облигации

Позитив в сегменте ОФЗ сохранился. Длинные ОФЗ закрепились ниже отметки в 12%.

В понедельник позитив в сегменте госбумаг сохранялся на фоне подорожавшей нефти и укрепляющегося рубля. Сдерживающим фактором стал новостной поток с Юго-Востока Украины во второй половине о нарушении режима прекращения огня в рамках Минских договоренностей – боевые действия продолжались в Дебальцево. Тем не менее, за день госбумаги показали ценовой рост в диапазоне 90-110 б.п., а на длинном отрезке кривой ОФЗ смогли закрепиться ниже отметки в 12%.

Вчера Минэкономразвития представил уточненный прогноз по инфляции на 2015 г., который в годовом выражении достигнет пика в 17-17,5% в конце первого - втором квартале, но к концу году замедлится до 12-12,4%. В целом, данные прогнозы могут лишь усиливать ожидания отсутствия необходимости смягчения ключевой ставки ЦБ РФ в первом полугодии.

Сегодня конъюнктура на рынке нефти выступает в поддержку сохранения положительного тренда, хотя рост в госбумагах, на наш взгляд, ограничен. Нервозности на рынке может добавлять несоблюдение Минских соглашений. Впрочем, достижение сегодня Контактной группой договоренности об отводе тяжелого вооружения на Юго-Востоке Украины могло бы стать поводом для продолжения роста, но перспективы этого пока довольно туманные.

/ Александр Полютов**Сегодня ждем консолидации с возможностью умеренного роста.**

Корпоративные события

ЦБ прогнозирует, что просроченная задолженность по розничным кредитам в 2015 г. вырастет с 6% до 8%.

Просрочка по розничным кредитам в РФ к концу 2015 года может составить 8%, заявил первый заместитель председателя Банка России Алексей Симановский на пресс-конференции в центральном офисе "Интерфакса" в понедельник. По словам А.Симановского, рост просрочки будет связан с "вызреванием" более старых портфелей и нынешней динамикой кредитования, где "прирост очень небольшой".

По данным ЦБ в течение 2014 г. просроченная задолженность по кредитам населению выросла с 4,42% до 5,89%. В январе 2015 г. тенденция продолжилась и просроченная задолженность выросла до 6,3%. Портфель кредитов физическим лицам за первый месяц 2015 г. уменьшился на 0,7%. В 2015 г. на фоне ускорения инфляции и ожидаемого падения ВВП мы прогнозируем падение реальных доходов населения, что будет приводить к ухудшению качества обслуживания кредитов. Просроченная задолженность по кредитам физлиц, по нашим оценкам, к концу 2015 г. может вырасти до уровня 8% - 10%. В условиях значительной накопленной долговой нагрузки населения замещение старого кредитного портфеля новыми качественными ссудами будет происходить медленно. В 2015 г. мы прогнозируем сокращения розничного кредитного портфеля на 5%. На фоне ожидаемого ослабления кредитных метрик облигации розничных банков, по нашим ожиданиям, будут выглядеть хуже рынка.

Fitch понизило рейтинг Альфа-Банка (Ba1/BB/BB+).

Агентство Fitch понизило долгосрочные рейтинги Альфа-Банка в иностранной и национальной валюте до "BB+" с "BBB-". Прогноз по рейтингам - "негативный". "Понижение рейтинга Альфа-Банка отражает ухудшение операционной среды в России, а также желание Fitch сохранить разницу в одну ступень между рейтингами банка и суверенным рейтингом, - отмечается в сообщении агентства. - "Негативный" прогноз по рейтингам обусловлен мнением Fitch о том, что рецессия в РФ (агентство ожидает сокращения ВВП на 4% в 2015 г.), увеличение стоимости финансирования, девальвация рубля, ускорение инфляции и возможное ухудшение качества кредитов окажут давление на кредитный профиль банка в 2015 году". При этом Fitch отмечает, что рейтинг Альфа-Банка находится на самом высоком уровне среди всех частных банков РФ, что отражает его хорошее управление, опыт сохранения бизнеса в прошлые кризисы и сильные финансовые показатели.

Альфа-Банк в 2014 г. на фоне высоких темпов роста снизил норматив Н1.0 с 12,65% до 11,01%. Тем не менее рост работающих активов при сохранении хорошего качества кредитного портфеля обеспечил Банку рекордный уровень чистой прибыли в размере 48,8 млрд руб., что соответствует второму месту после Сбербанка. Отметим, что у Альфа-Банка от Fitch был единственный рейтинг инвестиционной категории, который агентство прибиблило к оценкам Moody's и S&P. Действия Fitch негативны для евробондов Альфа-Банка.

Банки РФ в 2015 г. получат прибыль в 300-400 млрд руб. - первый зампред ЦБ Симановский.

Алексей Симановский оценил потенциальный объем прибыли российских банков в 2015 году на уровне 300-400 млрд рублей. По данным ЦБ в январе 2015 г. банки получили убыток в размере 24 млрд рублей против прибыли 93 млрд рублей годом ранее. Основной причиной падения прибыли стали дополнительные расходы на формирование резервов на возможные потери на 284 млрд рублей. Для примера, среднемесячный прирост резервов в 2014 году составлял 100 млрд рублей. Значительный рост дополнительных резервов пришелся на санируемые банки, без них сектор мог бы показать прибыль. Мы ожидаем, что в течение 2015 г. банки постепенно будут снижать стоимость фондирования, одновременно повышая ставки по ранее выданным кредитам, что обеспечит восстановление прибыльности во второй половине года. При этом в МСФО-отчетности финансовые результаты банков вероятно будут значительно хуже. В условиях снижения прибыльности достаточность капитала крупных универсальных государственных и частных банков будет поддерживать планируемая докапитализация с помощью ОФЗ на 1 трлн руб.

Fitch подтвердило рейтинги 6 российских банков с иностранным участием на уровне "BBB-".

Рейтинговое агентство Fitch подтвердило долгосрочные рейтинги 6 российских банков с иностранным участием на уровне "BBB-" с "негативным" прогнозом. Рейтинговым действием затронуты Райффайзенбанк, Ситибанк, ЮниКредит банк, Росбанк, Русфинанс банк и банк "ДельтаКредит". По мнению Fitch, крепкие финансовые показатели, стабильный уровень ликвидности, высокое в целом качество привлекаемых российских заемщиков и низкие или контролируемые риски рефинансирования обуславливают существенную устойчивость этих банков к усложняющимся операционным условиям. Однако ослабление российской экономики, значительное обесценение рубля и возросшая стоимость фондирования оказывают давление на рейтинги, что отражено в "негативном" прогнозе.

Дочерние иностранные банки активно присутствуют на рублевом рынке облигаций, привлекая фондирование для финансирования активных операций. Учитывая, что ЦБ разрешил в регуляторных целях использовать рейтинги эмитентов, действовавших на 1 апреля 2014 г., ожидаем, что спреды в котировках рублевых облигаций дочерних иностранных банков и российских банков, потерявших инвестиционные рейтинги, увеличиваться не будут.

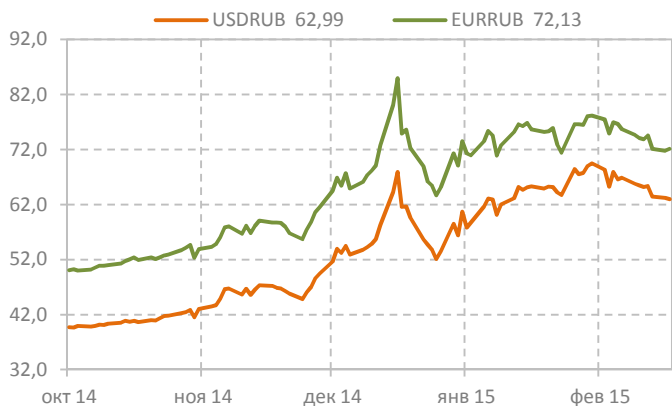
Распадская (B2/-/B+) в 4 кв. 2014 года нарастила добычу угля.

Как сообщается в пресс-релизе компании, в 4 кв. 2014 г. добыча рядового угля выросла на 36% (до 3,3 млн тонн) по сравнению с 3 кв. благодаря успешному запуску лавы 4-9-25 на шахте Распадская. Промышленные запасы в лаве 4-9-25 составляют 2,8 млн тонн угля. В настоящее время шахта Распадская осуществляет добычу на четырех лавах. Объем реализации угольного концентрата в 4 кв. 2014 г. вырос на 14% по сравнению с 3 кв. и составил 1,7 млн тонн. Увеличение связано главным образом с ростом добычи рядового угля. Таким образом, компания существенно наращивает объемы добычи угля, восстанавливаясь после аварии. Рост производства способствует и девальвация национальной валюты, благодаря которой рублевые цены выросли за квартал на 22%. В целом, мы считаем, что 2015 год будет неплохим для компании: в частности Распадская сможет нарастить производство, а цен в долларовом эквиваленте снижаться не должны. Тем не менее, несмотря на сильные операционные результаты возможность для роста евробонда Raspadskaya-17 (YTM 13,5%/1,86 г.) выглядит ограниченной после активного роста в конце января - начале февраля, в том числе на фоне бондов Evraz.

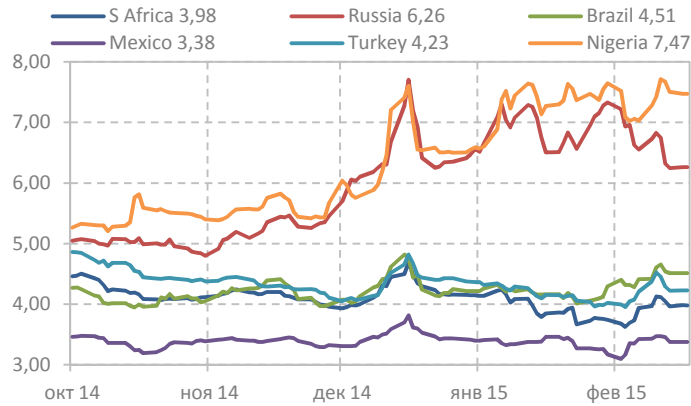
Суд решил взыскать в пользу АФК Система (B1/BV/BV-) 71 млрд руб. с Урал-Инвест в счет возмещения убытка от изъятия Башнефти.

По данным Интерфакс, суд постановил взыскать с Урал-Инвеста убытки в 70,7 млрд руб. в пользу АФК Система в рамках возмещения ущерба за изъятие Башнефти – перешла в декабре 2014 г. по решению суда в собственность государства. Адвокат ответчика сообщил журналистам, что решение суда будет оспорено Урал-Инвестом. Напомним, что АФК через суд предпринимает попытку взыскать убытки с продавца Башнефти – Урал-Инвеста, подав соответствующие иски. В целом, новость хорошая для АФК Система, поскольку у корпорации появляется шанс взыскать понесенные убытки в связи с потерей Башнефти. Кроме того, решение суда может говорить, что АФК Система было добросовестным приобретателем, а это заметно снижает риски дальнейших проблем для компании. В то же время нет гарантии, что АФК по факту получит что-то из заявленных 70,7 млрд руб., а сама процедура может затянуться надолго, учитывая намерение ответчика подавать апелляцию. Новость вряд ли окажет заметное влияние на бонды АФК Система в обращении, хотя решение суда может создать позитивный фон для проходящего размещения рублевых бондов Система БО-01 на 10 млрд руб. (см. наш комментарий от [16 февраля 2015 г.](#)).

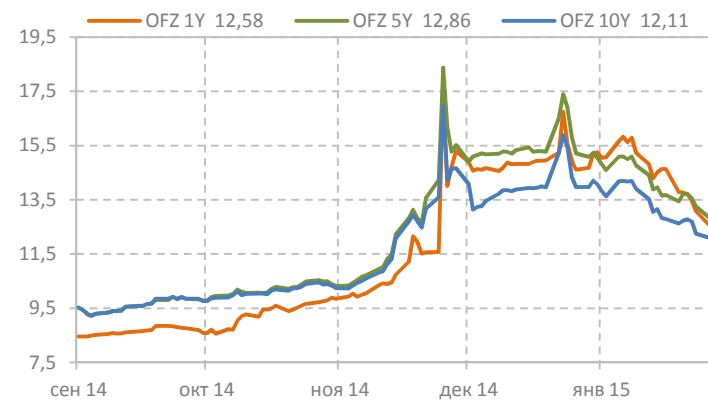
USD/RUB, EUR/RUB



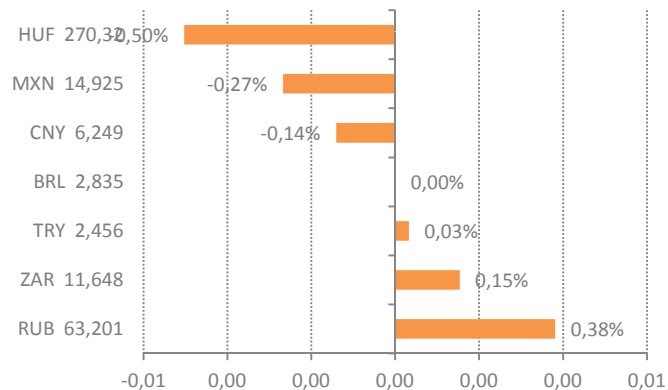
EM eurobonds 10Y YTM, %



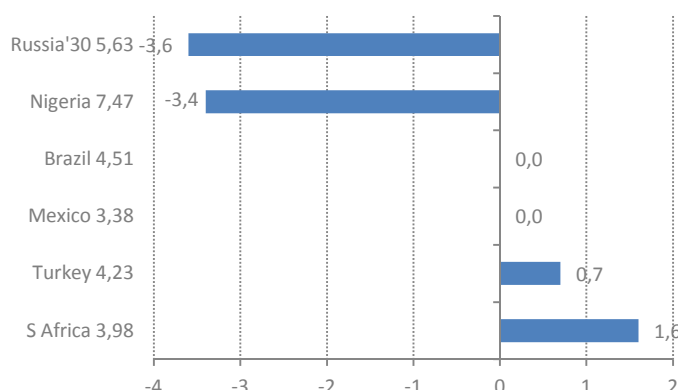
OFZ, %



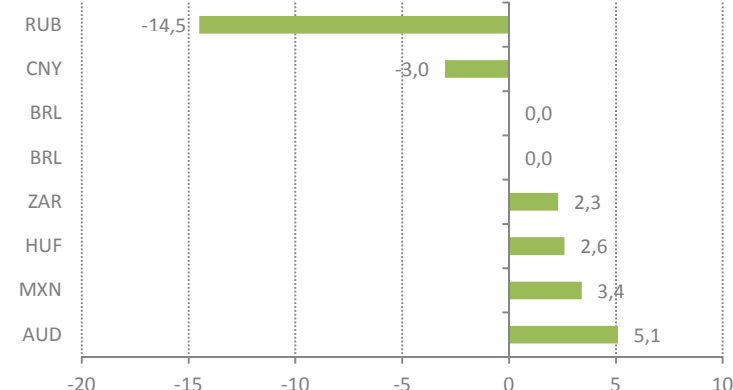
EM currencies: spot FX 1D change, %



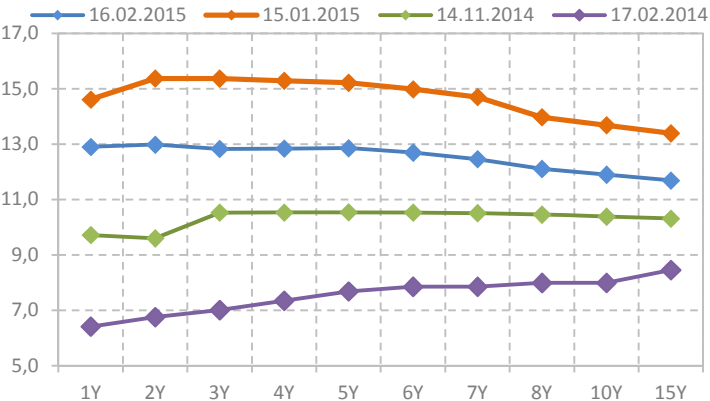
EM eurobonds 10Y YTM 1D change, b.p.



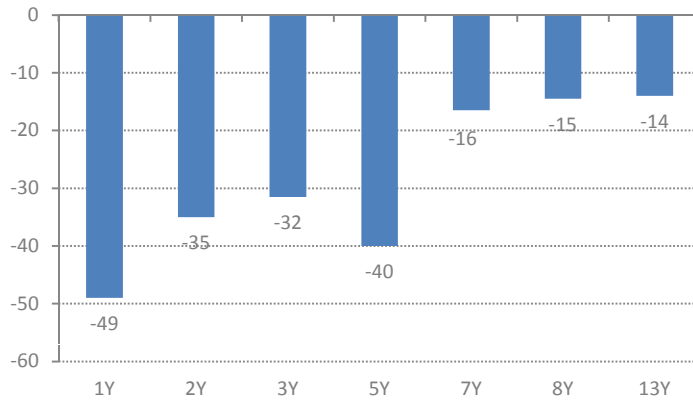
Local bonds 10Y YTM 1D change, b.p.



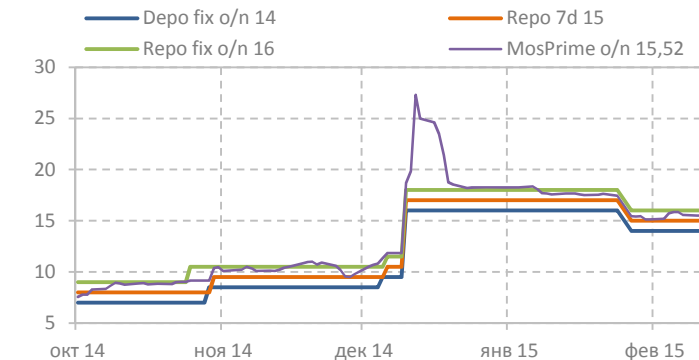
OFZ curves



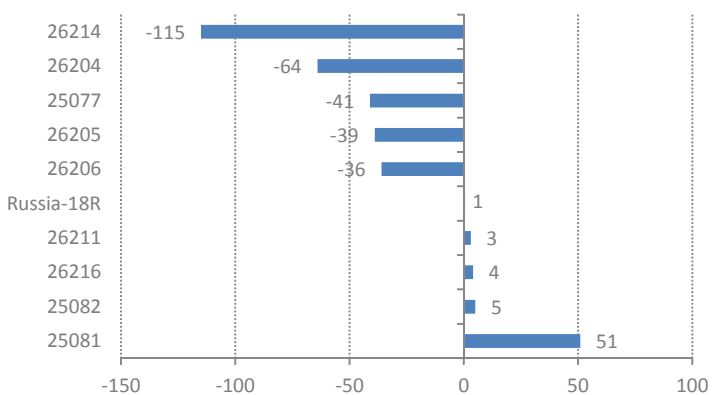
OFZ 1D YTM change, b.p.



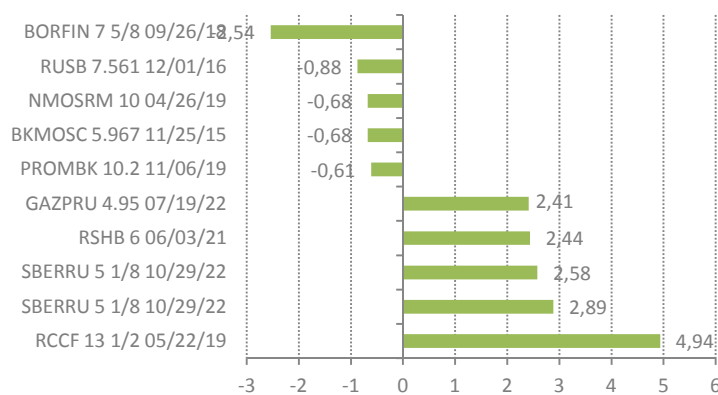
CBR rates, %



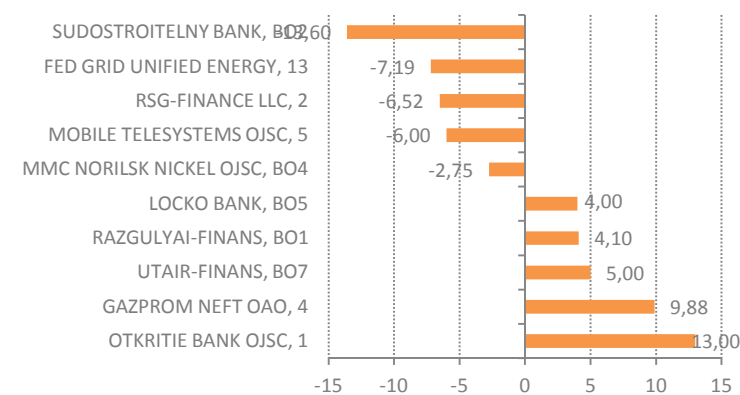
OFZ 1D YTM change, b.p.



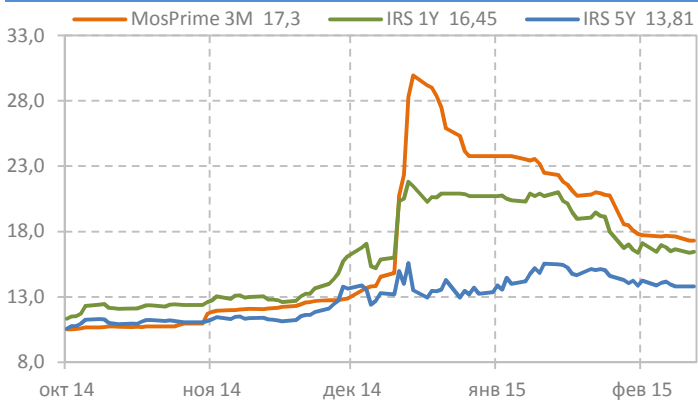
USD corp. eurobonds 1D price change, p.p.



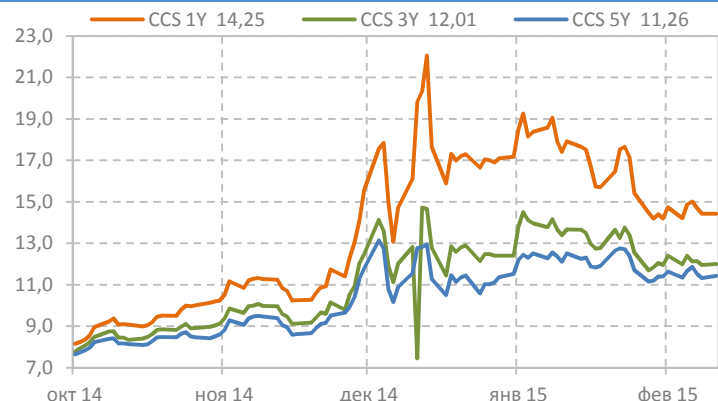
RUB corp. bonds 1D price change, p.p.



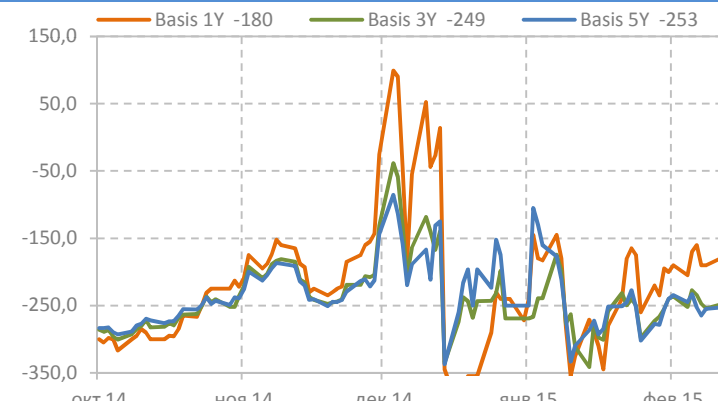
IRS / MosPrime 3M, %



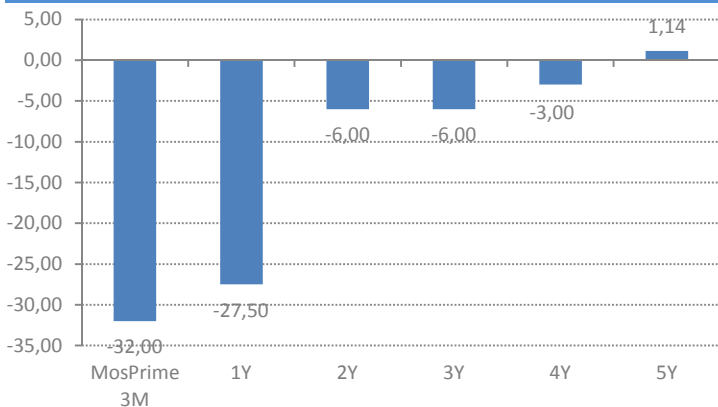
CCS, %



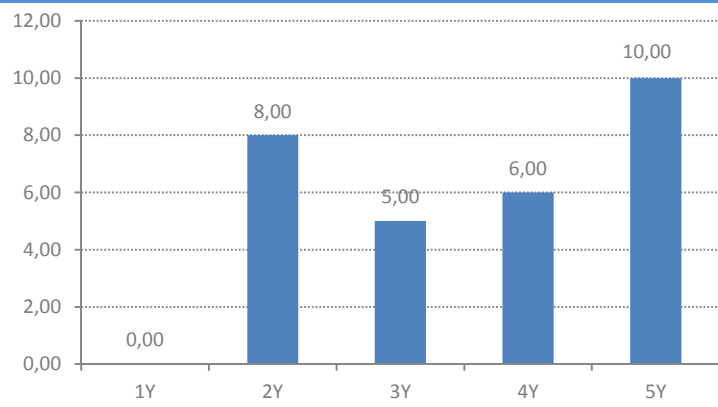
Basis swap, b.p.



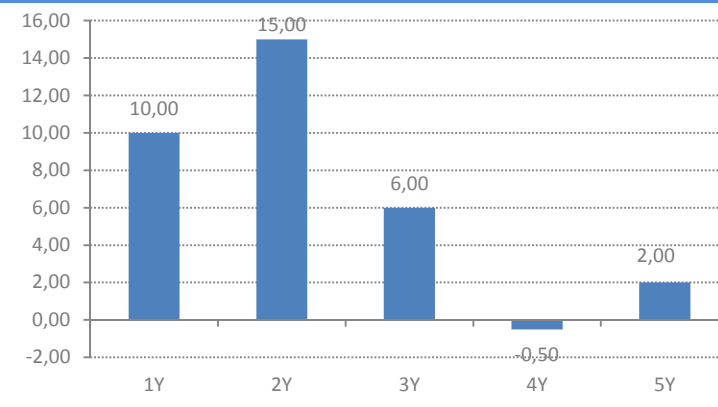
IRS 1D price change, b.p.



CCS 1D price change, b.p.



Basis swap 1D price change, b.p.



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

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

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

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 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.