

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Решение ФРС стало поводом для продолжения роста коротких UST. >>

Еврооблигации: В среду рынок российских евробондов пребывал в ожидании заседания ФРС США, сдержанно реагируя на движение нефтяных котировок. >>

FX/Денежные рынки: Инвесторы находились в ожидании решения ФРС. >>

Облигации: Вчера в фокусе игроков рынка ОФЗ были аукционы Минфина, итоги которых представляли особый интерес в преддверии заседания ФРС. >>

Корпоративные события

Финансовые результаты российских банков в ноябре и за 11 месяцев 2015 г.

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

17 декабря 2015 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	312,20	6,60
EUR/USD	1,09	0,00
UST-10	2,30	0,03
Германия-10	0,64	0,07
Испания-10	1,76	0,03
Португалия -10	2,56	0,04
Российские еврооблигации		
Russia-23	4,42	-0,10
Russia-42	5,98	-0,03
Gazprom-19	5,36	-0,04
Evrax-18 (6,75%)	7,16	0,00
Sber-22 (6,125%)	6,20	0,01
Vimpel-22	7,54	-0,05
Рублевые облигации		
ОФЗ 25082 (05.2016)	10,62	0,15
ОФЗ 26205 (04.2021)	10,2	-0,03
ОФЗ 26207 (02.2027)	9,69	-0,02
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	11,76	-0,05
NDF 3M	11,21	-0,02
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1781,9	-86,80
Остатки на депозитах, млрд руб.	228,13	-6,67
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	70,40	-0,43



Глобальные рынки

Решение ФРС стало поводом для продолжения роста коротких UST.

На глобальном долговом рынке в рамках европейской сессии можно было наблюдать едва заметный рост доходностей гособлигаций. Участники рынка предпочли не совершать активных действий в ожидании решения ФРС США. Примечательно, что участники рынка довольно скромно отреагировали на публикацию данных об индексах деловой активности промышленном секторе и секторе услуг, которые следует отметить, оказались хуже прогнозов. Десятилетние гособлигации Германии по итогам дня достигли уровня 0,6691%, Франции – 1,0028%.

В рамках американской сессии наблюдалась схожая динамика торгов. При этом слабые данные об объемах промышленного производства не отразилась на ходе торгов. Участник рынка предпочитали не совершать активных операций. Тем не менее, решение ФРС целевой диапазон ставки с уровня 0-0,25% до 0,25%-0,5% годовых, совпав с ожиданиями рынка, стало поводом для продолжения роста коротких гособлигаций США.

Так, по итогам дня доходности UST-2 превысила уровень 1% впервые с 2010 г., в то время как доходность UST-10 осталась в рамках диапазона 2,2%-2,35% годовых, завершив день на уровне 2,29% (+3 б.п.).

/ Алексей Егоров, Дмитрий Грицкевич

Сегодня, на наш взгляд, после решения ФРС следует рассчитывать на консолидацию рынков на достигнутых уровнях.

Еврооблигации

В среду рынок российских евробондов пребывал в ожидании заседания ФРС США, сдержанно реагируя на движение нефтяных котировок.

В среду рынок российских евробондов пребывал в ожидании судьбоносного заседания ФРС США, сдержанно реагируя на движение нефтяных котировок, которые вновь ушли ниже отметки 38 долл. за барр. марки Brent. Так, длинные евробонды Russia-42 и Russia-43 снизились в цене на 34-39 б.п., Russia-23 – на 53 б.п. (доходность бенчмарка протестировала уровень 4,5%, что близко к максимуму с середины октября). CDS на Россию возобновил рост до уровня 311 б.п. В корпоративных евробондах в преддверии решения ФРС динамика была разнонаправленной при низкой торговой активности.

Как и ожидал рынок, ФРС приступила к повышению ставки, что в целом оказалось уже в цене большинства активов развивающихся стран. Вместе с тем, сохранение ожиданий дальнейшего плавного повышения ставки американским регулятором будут оказывать дополнительное давление на евробонды EM.

Дополнительным негативным фактором для российского рынка остается слабая конъюнктура на рынке нефти, котировки которой находятся в ожидании снятия запрета на экспорт нефти из США. В результате, ожидаем сегодня сохранения давления на российские евробонды.

/ Александр Полютов, Дмитрий Грицкевич

На фоне снижения цен на нефть ждем сохранения давления на российские евробонды.

Инвесторы находились в ожидании решения ФРС.

В ожидании решения ФРС США рубль нейтрально реагировал на снижение котировок нефти. При этом при текущих уровнях цен на нефть у рубля сохранялся потенциал на ослабление. В рамках дневной сессии курс доллара достигал отметки 70,58 руб., тем не менее, уже к концу торгов итоговое значение составило 70,14 руб. Следует отметить, что при нахождении котировок нефти вблизи отметок 38 долл. справедливый курс доллар находится в диапазоне 72,0 - 74,0 руб.

В рамках сегодняшних торгов мы не ожидаем увидеть реакцию рынка на решение ФРС США, которое в целом совпало с ожиданиями инвесторов. При этом ключевым фактором для национальной валюты продолжают оставаться цены на нефть, которые вновь перешли к снижению: Brent вновь приблизился к отметке 37 долл./барр. Курс рубля при текущей цене на нефть вполне может достигнуть уровня 71,5-72,0 руб./долл. в рамках сегодняшней сессии.

Ставки МБК, на фоне роста объемов ликвидности банковской системы удерживаются вблизи ранее достигнутых уровней. Mosprime o/n – 11,76%. Примечательно, что банки сохранили заимствования перед ЦБ по инструментам с фиксированной ставкой, что отражает сохраняющуюся сегментацию на рынке. В ближайшее время следует рассчитывать на сохранение повышенного спроса на рублевую ликвидность в преддверии налоговых выплат.

/ Алексей Егоров, Дмитрий Грицкевич

В рамках сегодняшних торгов мы ожидаем увидеть реакцию рынка на возобновление снижения цен на нефть.

Вчера в фокусе игроков рынка ОФЗ были аукционы Минфина, итоги которых представляли особый интерес в преддверии заседания ФРС.

Вчера в фокусе игроков рынка ОФЗ были аукционы Минфина, итоги которых представляли особый интерес в преддверии заседания ФРС США. В результате, размещения двух выпусков ОФЗ прошли с переменным успехом. Так, из предложенных 10 млрд руб. 9-летнего флоатера ОФЗ 29006 было размещено бумаг на 8,2 млрд руб. (или 82%) при спросе 9,2 млрд руб. Средневзвешенная цена составила 101,8277%, доходность – 14,61% годовых, по данным Минфина. В свою очередь, гособлигации с фиксированным купоном – 4,5-летние ОФЗ 26214 – были размещены в полном объеме 5 млрд руб. при переспросе в 3,7 раза. Средневзвешенная цена составила 87,3316%, доходность 10,24% годовых. Похоже, инвесторы все-таки решили воспользоваться предложением госбумаг именно с фиксированным купоном, в том числе после локальной коррекции ОФЗ в начале недели, очевидно, в расчете на смягчение ДКП ЦБ в первой половине 2016 г.

Вчера вышли данные Росстата по недельной инфляции с 8 по 14 декабря, которая, как и неделей ранее, составила 0,2%. Продолжился рост цен на плодоовощную продукцию (2,1%), в том числе на помидоры (9,0%) и огурцы (6,6%) после ввода «турецкого продэмбарго». В годовом выражении инфляция продолжила замедление, составив 14,5% против 14,8% неделей ранее и 15% в ноябре. Здесь все в большей степени начинает проявляться эффект высокой базы конца прошлого года. По итогам 2015 г. мы ждем замедления инфляции до 12,8%-13,2%, что в целом соответствует прогнозу ЦБ – 12,8%-13%, дает повод рассчитывать на возобновление снижения ключевой ставки в начале 2016 г.

Вместе с тем, на фоне слабой конъюнктуры на рынке нефти и сохранения давления на рубль среднесрочно по-прежнему ждем более привлекательных уровней для увеличения позиции в ОФЗ: 10,4%-10,5% для среднесрочных бумаг и 9,9%-10,0% для долгосрочных ОФЗ.

/ Александр Полютков, Дмитрий Грицкевич

На фоне слабой конъюнктуры на рынке нефти и сохранения давления на рубль ждем умеренного роста кривой госбумаг.





Корпоративные события

Финансовые результаты российских банков в ноябре и за 11 месяцев 2015 г.

Чистая прибыль российского банковского сектора за 11 месяцев текущего года составила 265 млрд рублей., следует из опубликованных данных ЦБ РФ. Финансовые результаты ноября стали наиболее успешными в текущем году. Чистая прибыль банков в ноябре составила 72 млрд руб. по сравнению с 66 млрд руб. в октябре и 51 млрд руб. в сентябре. В то же время лидеры отрасли (Сбербанк и Банк ВТБ) в ноябре заработали меньше прибыли, чем в октябре. Сокращение прибыльности госбанков обусловлено увеличением расходов на создание резервов по валютным кредитам в результате ослабления рубля по отношению к доллару США. Рост прибыли в ноябре в целом по банковской системе, также как и в октябре, мы связываем с разовыми сделками. Напомним, в октябре Банк Русский Стандарт отразил чистую прибыль 26,1 млрд руб. исключительно за счет реструктуризации и списания с баланса субординированного долга. В ноябре на результатах отрасли положительно отразились меры финансового оздоровления Банка Уралсиб, а также докапитализация Промсвязьбанка со стороны мажоритарного акционера на 15,7 млрд руб.

Активы банковского сектора в ноябре выросли на 1,2% до 79,0 трлн рублей. Основной вклад в рост активов внесла переоценка валютных счетов. Без учета эффекта девальвации рубля рост активов в ноябре составил всего 0,2%.

Кредитный портфель банков продолжает расти исключительно за счет корпоративных клиентов. Портфель кредитов физлицам в ноябре сократился на 0,4%, а с начала года сокращение составило -5,8%. Корпоративный кредитный портфель в ноябре вырос на 2,2% а с начала года рост составил 9,5%.

Объем просроченной задолженности в корпоративном кредитном портфеле в ноябре вырос на 7,8%, что сильно выбивается из тренда последних месяцев. Мы связываем рост просроченной задолженности с реализацией кредитных рисков в авиационной отрасли, туризме, строительстве. Также на увеличении просроченной задолженности сказалось признание проблемными долгов saniруемых банков. Доля просроченной задолженности в корпоративном кредитном портфеле в ноябре выросла с 5,9% до 6,2%.

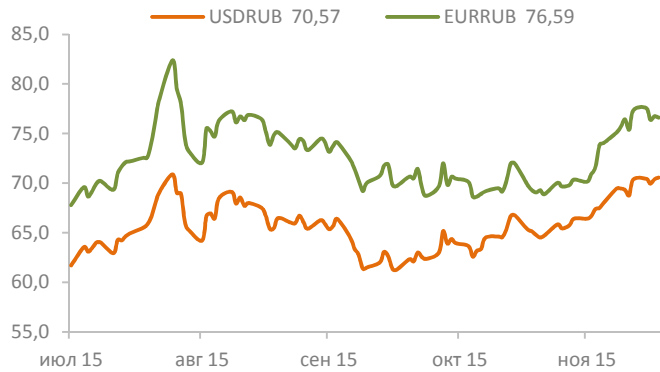
Просроченная задолженность по розничным кредитам в ноябре сократилась на 0,7%, что может быть обусловлено продажей и списанием с баланса части необслуживаемых кредитов.

Приток средств клиентов в банки в ноябре продолжился и на 205 млрд руб. превысил объем прироста совокупного кредитного портфеля банков. На фоне снижения стоимости привлечения средств клиентов банки используют приток ликвидности для сокращения долга перед ЦБ. **Общий объем ресурсов, привлеченных от ЦБ**, в ноябре банки сократили с 5,5 трлн руб. до 4,9 трлн руб. (-9,6% м/м).

Мы считаем, что оперативные данные о финансовых результатах банков в ноябре свидетельствуют о том, что наметившееся в 3-м квартале улучшение в системе замедляется. Восстановление маржи банков ограничивает реализация кредитных рисков, а также замедление темпов снижения стоимости ресурсов. Докапитализация банков через ОФЗ оказала серьезную поддержку системе, однако в условиях роста расходов на формирование резервов на возможные потери полученный запас прочности банки будут постепенно «проедать». Ожидаем, что облигации эмитентов банковского сектора в ближайшее время будут оставаться под давлением ухудшения операционной среды и общей негативной конъюнктуры в отношении российских долговых инструментов.

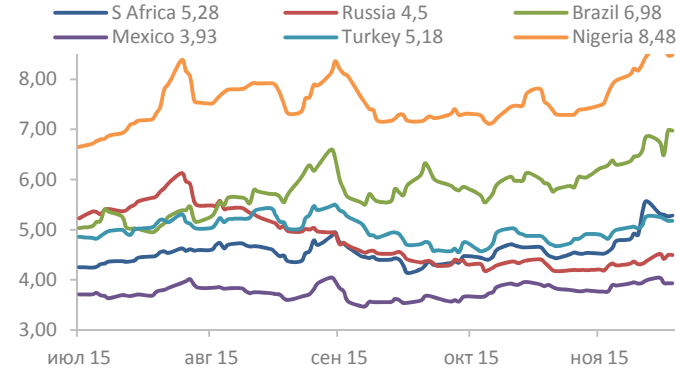
/ Дмитрий Монастыршин

USD/RUB, EUR/RUB



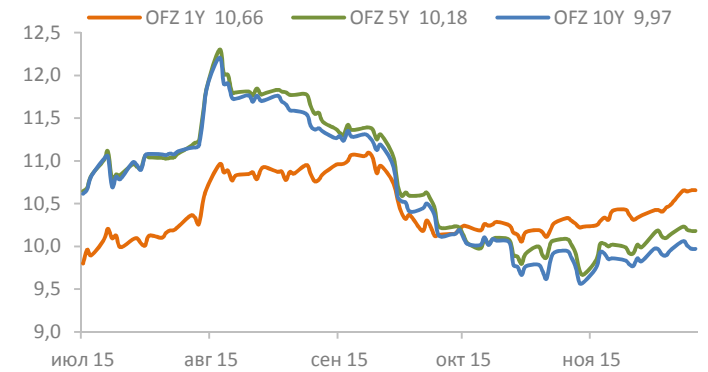
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



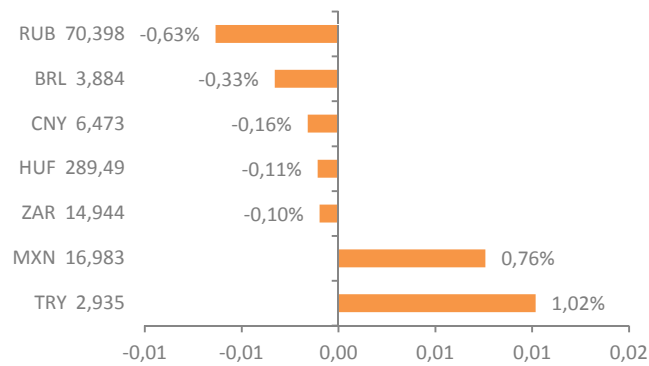
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



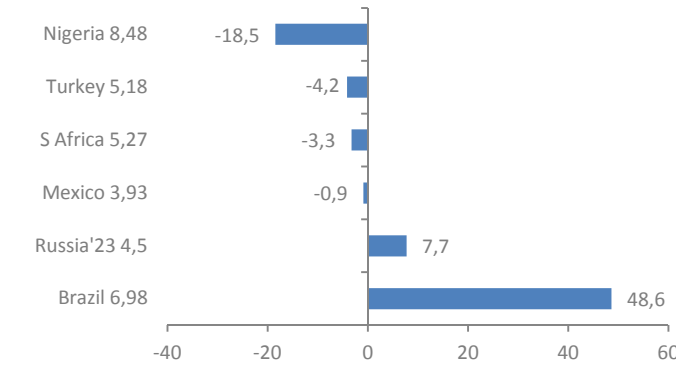
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



Источник: Bloomberg, PSB Research

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



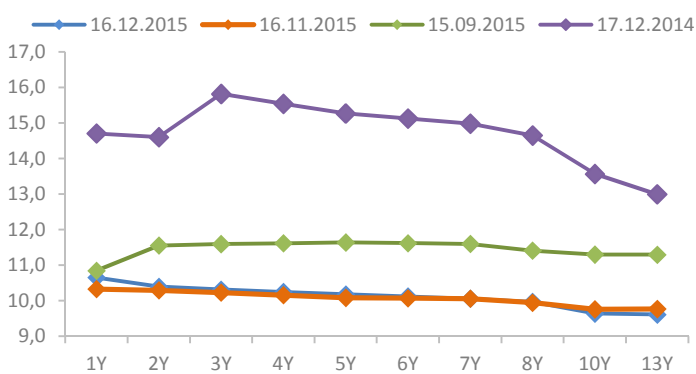
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



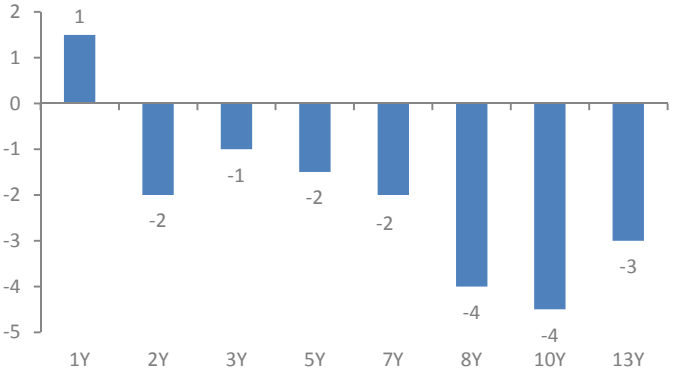
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



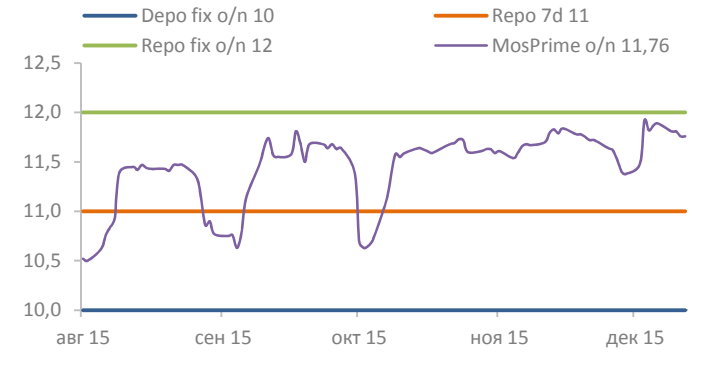
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



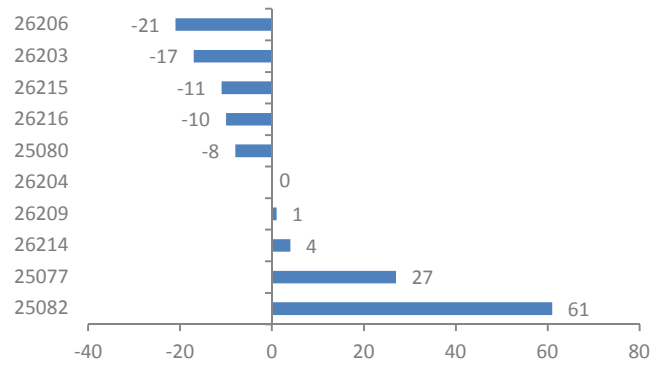
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



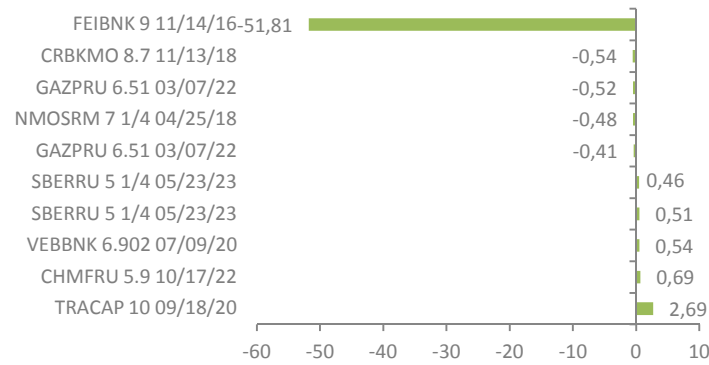
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



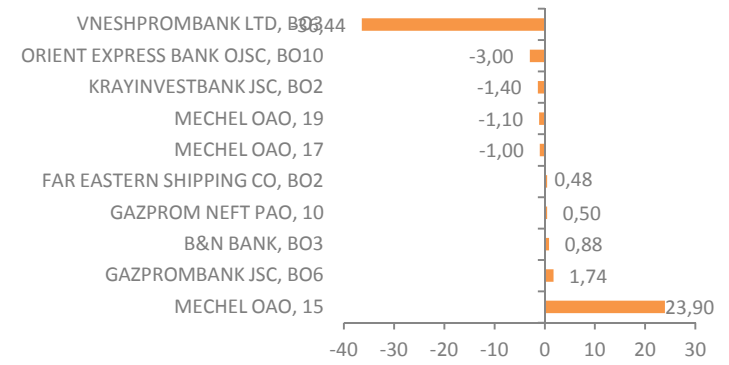
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



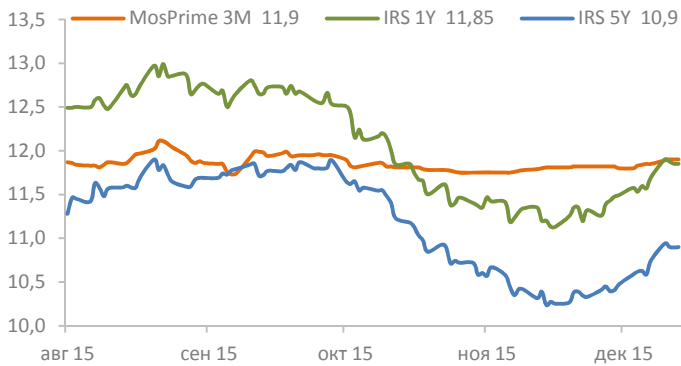
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



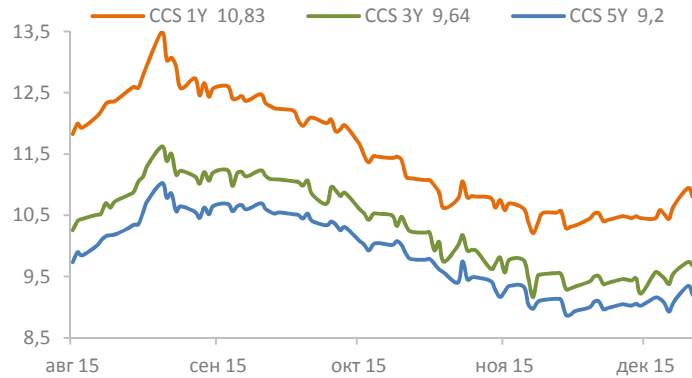
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



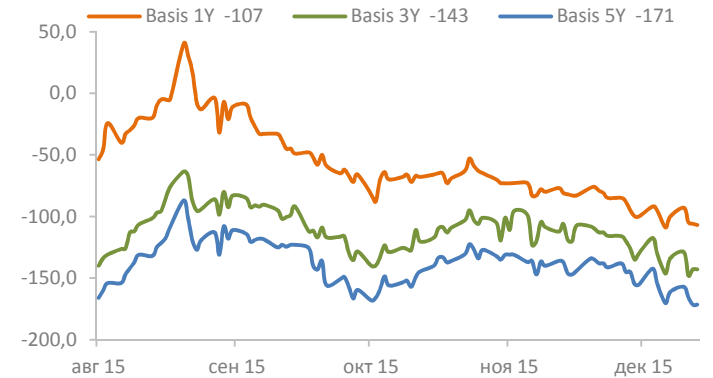
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



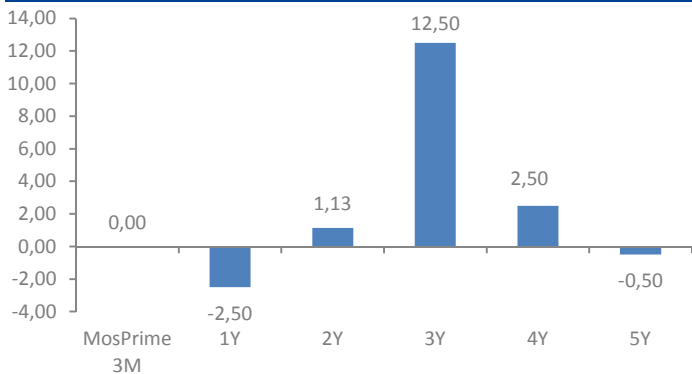
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



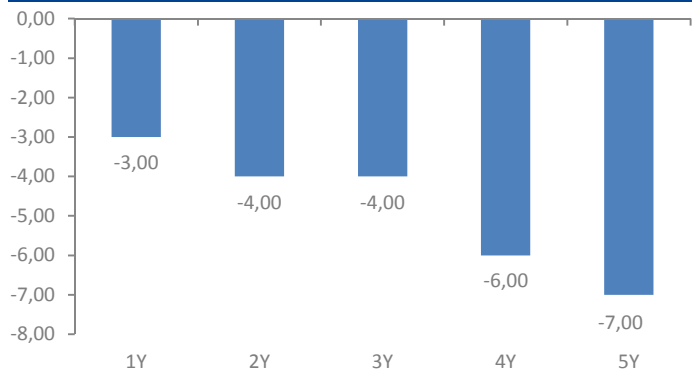
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



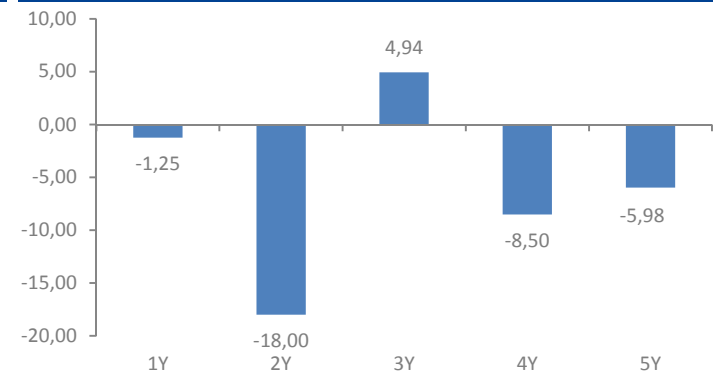
Источник: Bloomberg, PSB Research

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
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.