

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Заявления главы ФРС стали поводом для усиления спроса на сегмент государственного долга. >>

Еврооблигации: Во вторник российские суверенные евробонды с возвращением торговой активности и на фоне дешевающей нефти до 39 долл. за барр. марки Brent показали умеренное снижение. >>

FX/Денежные рынки: Глобальный позитив позволил рублю завершить вторник ниже уровня 69,0 руб. по отношению к доллару. >>

Облигации: Вчера ОФЗ показывали умеренное снижение котировок следом за дешевеющими нефтью и рублем. Минфин объявил последние в 1 кв. аукционы сразу трех выпусков ОФЗ. >>

Корпоративные события

МКБ (B1/BV-/BV) отчитался по МСФО за 2015 г.

Банк ВТБ (Ba2/-/BB+) за январь-февраль получил чистую прибыль по МСФО в размере 2,1 млрд руб.

ВЭБ (Ba1/BV+/BBB-) будет докапитализирован.

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

30 марта 2016 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	299,16	-1,15
EUR/USD	1,13	0,01
UST-10	1,80	-0,08
Германия-10	0,14	-0,04
Испания-10	1,44	-0,08
Португалия -10	2,91	-0,05
Российские еврооблигации		
Russia-23	4,14	0,08
Russia-42	5,55	0,00
Gazprom-19	4,55	-0,01
Evrz-18 (6,75%)	6,32	-0,07
Sber-22 (6,125%)	5,44	-0,01
Vimpel-22	6,49	0,02
Рублевые облигации		
ОФЗ 25082 (05.2016)	10,41	0,01
ОФЗ 26205 (04.2021)	9,3	0,06
ОФЗ 26207 (02.2027)	9,25	0,07
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	11,26	0,08
NDF 3M	10,58	-9,93
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1565,5	54,00
Остатки на депозитах, млрд руб.	266,04	-10,52
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	68,75	0,97



Глобальные рынки

Заявления главы ФРС стали поводом для усиления спроса на сегмент государственного долга.

Открытие европейских площадок после продолжительного перерыва ознаменовалось снижением доходностей сегмента государственного долга. Можно отметить, что спрос на европейский государственный долг спровоцировал и снижение доходностей UST-10.

Ключевым событием вчерашнего дня можно было назвать выступление главы ФРС, по итогам которого участники рынка получили сигнал относительно дальнейшего осторожного подхода американского регулятора в принятии решения об изменении монетарных условий.

Подобные заявления стали поводом для дальнейшего снижения доходностей UST-10, которые достигли уровня 1,8%. Примечательно, что в пятницу будет представлены данные с рынка труда в США, которые также будут способны повлиять на настрой инвесторов.

/ Алексей Егоров

Сегодня ждем умеренного снижения доходностей в рамках сохраняющегося тренда.

Еврооблигации

Во вторник российские суверенные евробонды с возвращением торговой активности и на фоне дешевающей нефти до 39 долл. за барр. марки Brent показали умеренное снижение.

Во вторник российские суверенные евробонды с возвращением торговой активности после длинных пасхальных каникул в Европе и на фоне дешевающей нефти до 39 долл. за барр. марки Brent показали умеренное снижение котировок. Так, длинные выпуски Russia-42 и Russia-43 опустились в цене на 47-58 б.п. (YTM 5,59-5,68% годовых), бенчмарка Russia-23 – на 53 б.п. (YTM 4,23% годовых). CDS на Россию (5 лет) удерживается вблизи 300 б.п. В корпоративных евробондах активность также была низкой. В корпоративных бондах торговая активность продолжила оставаться низкой, преимущественно бумаги консолидировались, показывая незначительные разнонаправленные ценовые изменения в пределах 10-20 б.п. Лучше рынка были выпуски MTS-23 («+45 б.п.»), Raspadskaya-17 («+30 б.п.»), Metalloinvest-20 («+ 25 б.п.») и др.

Сегодня Brent с утра торгуется чуть выше, в районе 39,5 долл. за барр., чему поспособствовало ослабление доллара США после вчерашнего вечернего выступления главы ФРС Дж.Йеллен на мероприятии в Экономическом клубе Нью-Йорка. Глава регулятора заявила, что осторожный подход руководства ФРС к повышению базовой процентной ставки является уместным с учетом растущих глобальных экономических рисков. При этом Дж.Йеллен отметила, что американский ЦБ по-прежнему имеет существенный потенциал для стимулирования экономики. Данные заявления усилили ожидания рынков, что ФРС в ближайшей перспективе не будет повышать процентные ставки, что должно поддержать активы развивающихся стран, включая российские евробонды, которые могут вернуть утраченные за вчерашний день позиции, если не будет сюрпризов от нефти.

/ Александр Полютов

Сегодня российские евробонды могут попытаться вернуть утраченные позиции на заявлениях главы ФРС США, если нефтяные котировки не покажут серьезного ослабления.



FX/Денежные рынки

Глобальный позитив позволил рублю завершить вторник ниже уровня 69,0 руб. по отношению к доллару.

В рамках вчерашних торгов рубль продолжал дрейфовать вслед за котировками нефти. Следует отметить, что в рамках дневной сессии нефтяные котировки продемонстрировали снижение с 40 долл. за барр. до уровня 38,76 долл. за барр. В свою очередь курс доллара превысил уровень 69 руб. Тем не менее, национальной валюте все же удалось продемонстрировать укрепление. Поддержку рублю оказал общий позитив на глобальных площадках, наступивший после выступления главы ФРС с относительно мягкой риторикой. Курс доллара в рамках вечерней сессии вернулся к уровню 68,18 руб.

Сегодня, на наш взгляд, не следует рассчитывать на сохранение оптимистичных настроений у локальных участников. Нахождение котировок нефти ниже уровня 40 долл. за барр. не создает для рубля предпосылки для сильного укрепления позиций. Мы полагаем, что сегодня курс доллара до появления четкого тренда на сырьевых площадках будет находиться в диапазоне 68,0-68,5 руб.

Уровень ликвидности банковской системы после уплаты налоговых выплат постепенно восстанавливается. При этом ставки МБК, продемонстрировавшие небольшой рост, пока не отразили снижение спроса.

/ Алексей Егоров

Сегодня, на наш взгляд, не следует рассчитывать на сохранение оптимистичных настроений у локальных участников. Нахождение котировок нефти ниже уровня 40 долл. за барр. не создает для рубля предпосылки для сильного укрепления позиций.

Облигации

Вчера ОФЗ показывали умеренное снижение котировок следом за дешевеющими нефтью и рублем. Минфин объявил последние в 1 кв. аукционы сразу трех выпусков ОФЗ.

Во вторник в ОФЗ активность оставалась невысокой, госбумаги показывали умеренное снижение котировок в пределах 10-30 б.п., следом за дешевеющими нефтью и рублем. В доходности ОФЗ на среднем участке немного сместились на 5 б.п. в диапазон 9,25-9,35%, в длину – до 9,25%. Вчера Минфин объявил параметры последних в 1 кв. аукционов, предложив рынку сразу три выпуска ОФЗ общим объемом 26,9 млрд руб.: ОФЗ-ИН 52001 на 3,95 млрд руб., короткий флоутер ОФЗ 24018 на 9,33 млрд руб. и 5-летний выпуск ОФЗ 26217 на 13,6 млрд руб. Стратегически покупка ОФЗ-ИН может быть интересна при росте доходности до 2,6%-2,7%, однако на фоне небольшого предложения ждем размещения в полном объеме. Короткий флоутер ОФЗ 24018 относительно ОФЗ-ПД выглядит достаточно интересно для стратегии buy&hold: рекомендуем осторожно участвовать в аукционе вблизи 102 фигуры. Выпуск ОФЗ 26217 торгуется на уровне 92,87/93,14 (YTM 9,42%/9,35%): на наш взгляд, на текущий момент высока вероятность углубления коррекции на рынке, целью которой может стать уровень 9,5%-9,6%. В результате, рекомендуем участвовать в размещении ближе к уровню «бидов» (см.специальный обзор к аукционам ОФЗ [от 29.03.2016 г.](#)).

В сегменте корпоративного долга продолжились первичные размещения. Так, вчера одним днем книгу заявок собирал Магнит, предложив бонды серии БО-001Р-03 на 10 млрд руб. Финальный индикатив ставки купона составил 10,6% (доходность 10,88% к 2-летней оферте). Последний раз Магнит размещал бонды в феврале, тогда купон по 2-летним бумагам составил 11,2%. На вторичном рынке новый выпуск будет смотреться неинтересно, поскольку собственные бонды Магнит с дюрацией до 2 лет торгуются с доходностью 11% и выше, впрочем, есть трудности с ликвидностью.

Активность первичных сделок сохраняется – вчера стало известно о премаркетинге бондов сети О'КЕЙ. Ранее о планах сбора книг заявок объявили: РусГидро, ЕвроХим, ТМК, Автобан.

/ Александр Полютов, Дмитрий Грицкевич

Сегодня в фокусе игроков рынка ОФЗ аукционы Минфина. Некоторая стабилизация нефти и риторика главы американского ЦБ могут поддержать котировки госбумаг.

Корпоративные события

МКБ (В1/ВВ-/ВВ) отчитался по МСФО за 2015 г.

МКБ в 2015 г. продемонстрировал существенный рост масштабов бизнеса. Активы банка в 2015 г. выросли более чем в 2 раза и достигли 1 208 млрд руб. Источником роста стало увеличение объема привлеченных средств клиентов, которые выросли с 335 млрд руб. до 899 млрд руб. Привлеченные ресурсы МКБ использовал для увеличения кредитного портфеля (+59,8% г/г) и наращивания ликвидных статей баланса.

При значительном росте активных операций чистый процентный доход МКБ в 2015 году вырос не так существенно - на 13,2%, а чистая прибыль сократилась до 1,5 млрд руб. против 5,6 млрд руб. в 2014 г. Давление на финансовые показатели оказало снижение чистой процентной маржи до 3,9% (5,8% в 2014 г.) и рост расходов на резервирование под обесценение кредитов до 26 млрд руб. против 11,6 млрд руб. в 2014 г.

Рост активов МКБ в 2015 г. был поддержан увеличением капитала, который по стандартам "Базель III" вырос на 79,9% - до 162,6 млрд рублей. Показатели достаточности собственных средств МКБ с запасом превышают минимально требуемый нормативный уровень. Коэффициент общей достаточности капитала по Базель-III вырос с 15,8 до 16,5%.

Объем выпущенных МКБ собственных долговых ценных бумаг в 2015 г. практически не изменился. При этом опережающий рост других источников фондирования привел к сокращению доли долговых ценных бумаг (включая субординированные еврооблигации) в пассивах с 20,3% до 10,1%.

Среди ключевых рисков МКБ мы отмечаем значительный рост проблемной задолженности по кредитам. Показатель NPL90+ вырос с 2,3% до 5,1%. Объем созданных резервов покрывает проблемную задолженность в 1,15х раза. Наличие в портфеле кредитов с признаками обесценения и просрочкой до 90 дней на сумму 35,1 млрд руб. может потребовать от МКБ дополнительных расходов на резервирование в 2016 г.

Мы ожидаем нейтральной реакции в бумагах МКБ на публикацию МСФО-отчетности. В ближайшей перспективе движение котировок долговых инструментов эмитента будет определяться общей рыночной конъюнктурой.

/ Дмитрий Монастыршин



Банк ВТБ (Ва2-/ВВ+) за январь-февраль получил чистую прибыль по МСФО в размере 2,1 млрд руб.

Группа ВТБ в январе-феврале 2016 г. получила чистую прибыль по МСФО в размере 2,1 млрд руб. против убытка 13,5 млрд руб. за аналогичный период 2015 г. Улучшение результатов обусловлено восстановлением чистой процентной маржи до уровня 3,2% за 2 месяца 2016 г. против 1,4% за аналогичный период 2015 г. Чистые процентные доходы Группы ВТБ увеличились на 147,9% и составили 63,7 млрд руб. (25,7 млрд руб. за первые 2 месяца 2015 г.).

Совокупные расходы на создание резервов под обесценение активов составили 30,7 млрд руб., что на 7,0% превышает уровень за первые два месяца прошлого года.

Активы Группы ВТБ за январь-февраль 2016 г. сократились на 2,4% и составили 13,3 трлн руб. С начала года объем кредитов юридическим лицам до вычета резервов сократился на 3,5%, при этом объем розничных кредитов до вычета резервов вырос на 1,0%.

Рост проблемной задолженности в кредитном портфеле продолжился. Показатель NPL90+ увеличился на 50 б.п. и составил 6,8%.

В структуре пассивов Группы ВТБ продолжился опережающий рост средств клиентов, замещающий другие источники фондирования. За 2 месяца 2016 г. средства юридических лиц выросли на 16,0%, средств физических лиц на 1,4%. В абсолютном выражении средства клиентов выросли с 7,3 трлн руб. до 8,0 трлн руб. Объем выпущенных ценных бумаг Группы ВТБ за январь-февраль сократился на 8,1% - до 573 млрд руб. Объем средств привлеченных от других банков (включая ЦБ РФ) сократился на 31,8% и составил 2 280 млрд руб.

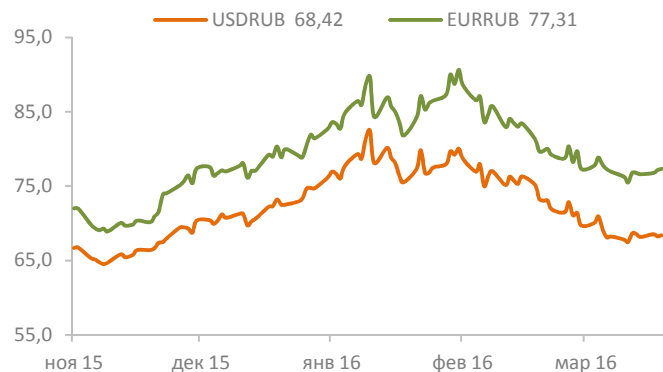
За счет уменьшения объема активов, взвешенных с учетом риска, достаточность капитала выросла. Коэффициент достаточности капитала первого уровня составил 12,8% (12,4% на 31 декабря 2015 г.), коэффициент общей достаточности капитала - 14,7% (14,3% на 31 декабря 2015 г.).

Мы ожидаем, что на фоне улучшения финансовых показателей в 2016 г. котировки субординированных евробондов Банка ВТБ могут сократить премию к суверенной кривой.

ВЭБ (Ва1/ВВ+/ВВВ-) будет докапитализирован.

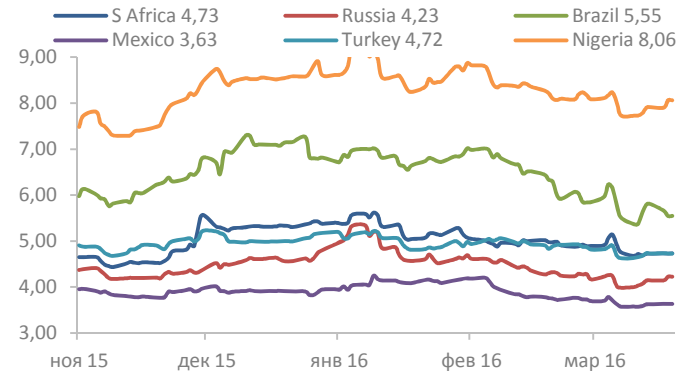
Решение о докапитализации Внешэкономбанка на 150 млрд рублей в течение 2016 г. принято, заявил премьер-министр Дмитрий Медведев на заседании наблюдательного совета ВЭБа. Докапитализация обеспечит финансовую устойчивость банка. В свете продолжающейся господдержки и усиления кредитных метрик ожидаем сужения премии в бондах ВЭБа и его дочерних структур к доходности госбанков первого эшелона.

USD/RUB, EUR/RUB



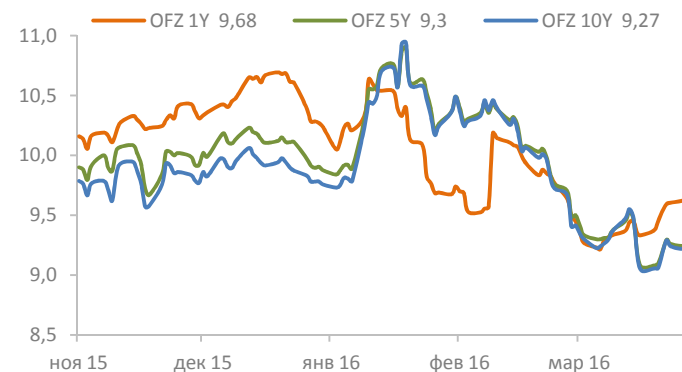
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



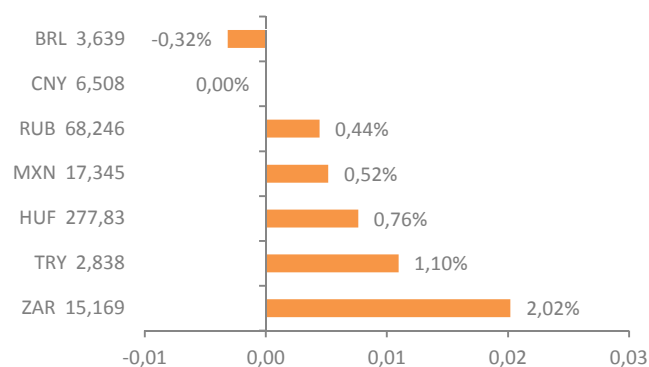
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



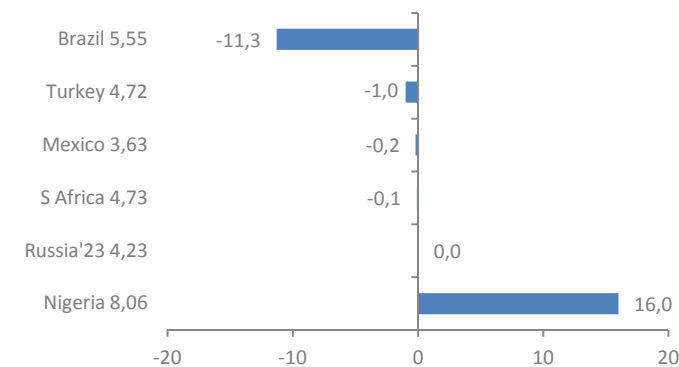
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



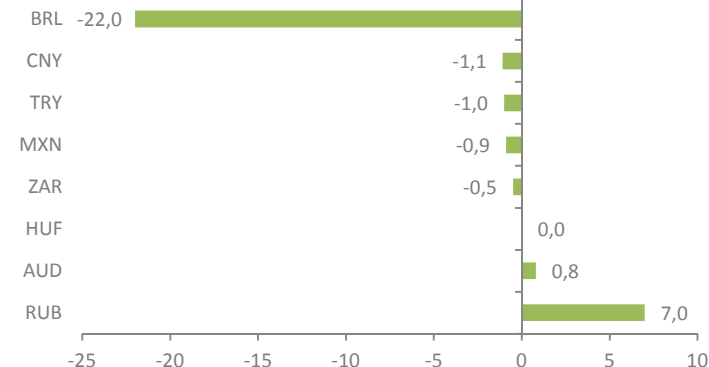
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



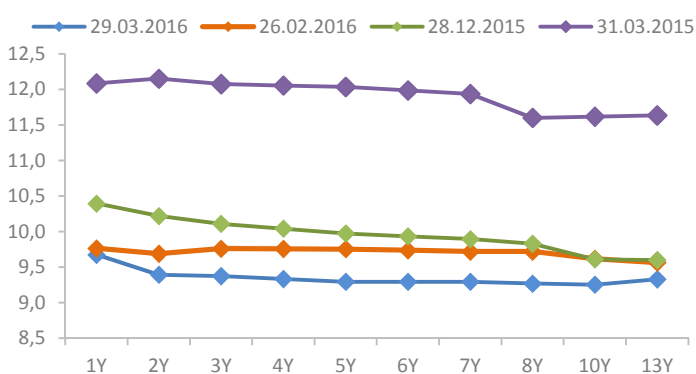
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



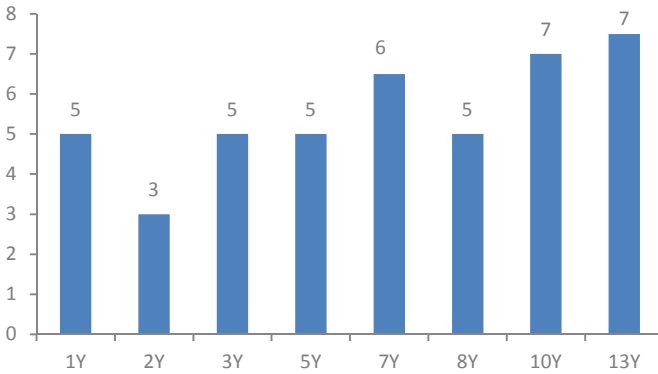
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



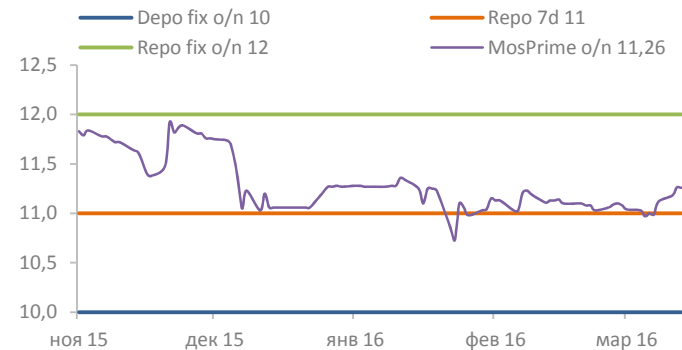
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



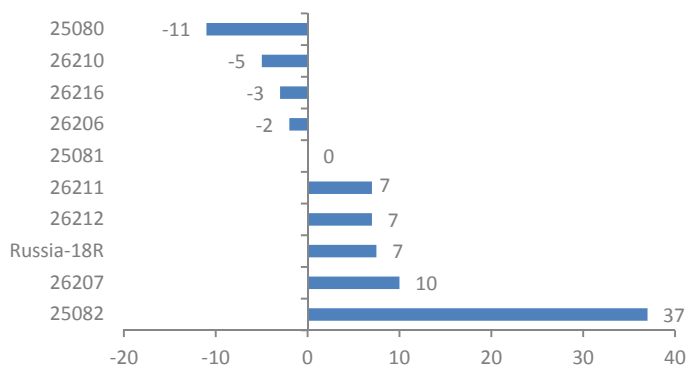
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



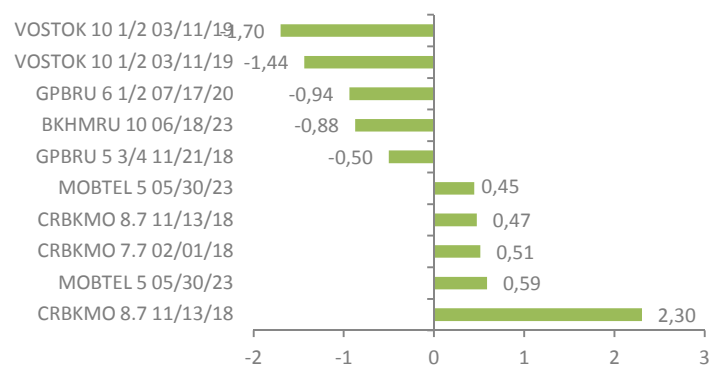
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



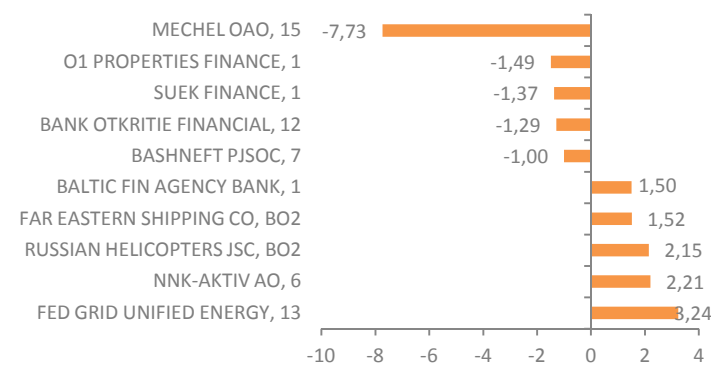
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



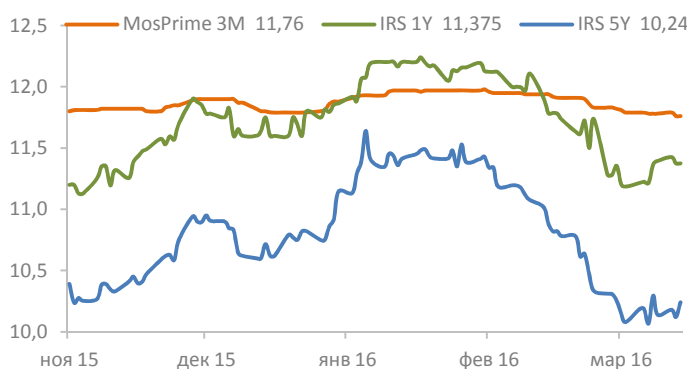
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



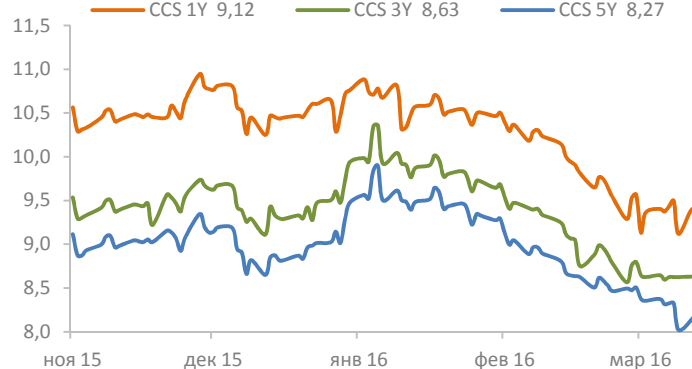
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



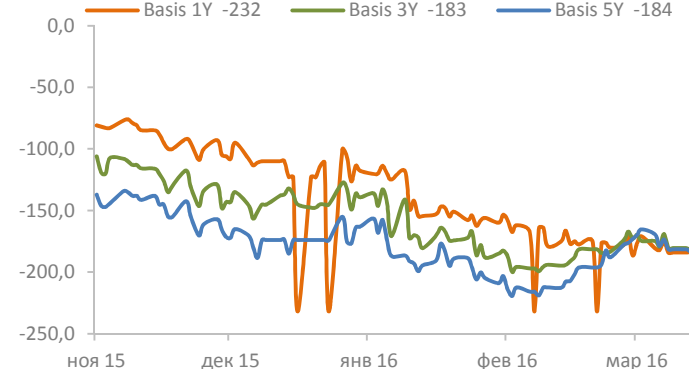
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



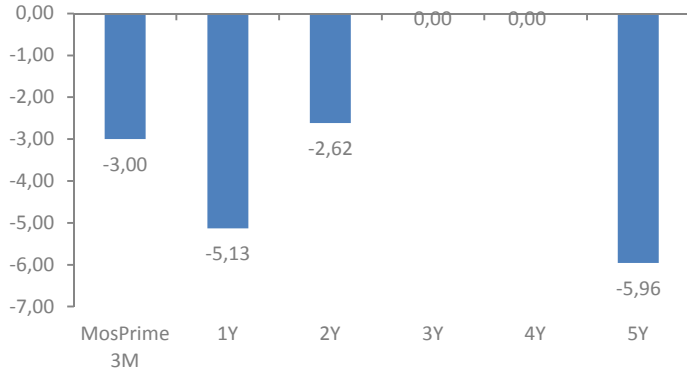
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



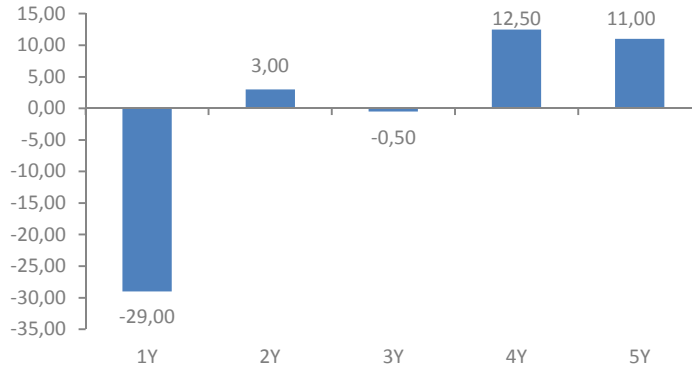
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



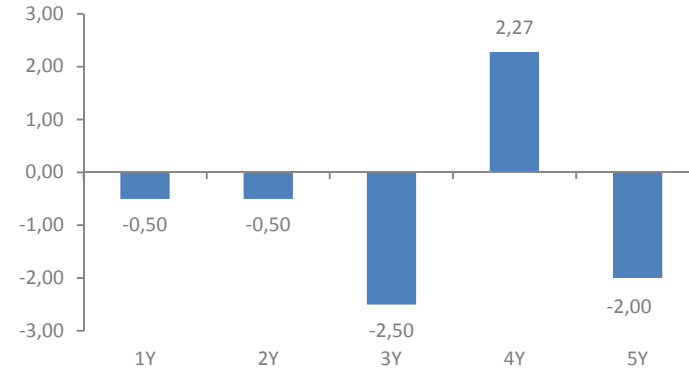
Источник: Bloomberg, PSB Research

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

Сибяев 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.