

Пульс рынка

- ▶ **Новых экономических санкций со стороны ЕС против РФ в зимний сезон не планируется.** Неопределенность по поводу введения новых ограничений в отношении РФ (с точки зрения ЕС/США выборы на юго-востоке Украины, прошедшие 2 ноября, противоречат минским договоренностям) по итогам предстоящего 17 ноября обсуждения главами МИД стран ЕС вчера была снижена заявлением канцлера Германии: "мы сконцентрированы на приближении зимнего периода, гуманитарной ситуации в регионе и установлении режима прекращения огня". Также стоит отметить, что для принятия жестких санкций требуется получение согласия всех 28 стран ЕС, чего будет нелегко добиться, учитывая те негативные экономические последствия санкций, которые некоторые страны ЕС уже ощутили на себе. Сегодня открытие торгов по рублю произошло без гэта (на уровне 46,3 руб.), что свидетельствует о спаде ажиотажного спроса на валюту. Тем не менее, Минфин решил в очередной раз не выходить на рынок ОФЗ с новыми бумагами (по причине слабой конъюнктуры рынка). Выпуски ОФЗ после небольшого восстановления на фоне укрепления рубля, вчера вновь демонстрировали негативную ценовую динамику (длинные ОФЗ 26207 подешевели на 50-80 б.п.). Мы по-прежнему считаем цены ОФЗ завышенными (на это указывают минимальные спреды к ставке РЕПО ЦБ) и рекомендуем сохранять короткие позиции.
- ▶ **ЦБ ограничивает рублевую ликвидность, пытается снизить давление на рубль.** ЦБ ввел дневной лимит на операции "валютный своп", в которых регулятор предоставляет банкам рубли в обмен на валюту (до конца ноября - 2 млрд долл.). ЦБ прямо заявил, что данное решение было принято «в целях стабилизации ситуации на валютном рынке». Кроме того, вчера был существенно уменьшен лимит на аукционе недельного РЕПО: с 2,85 трлн руб. до 2,7 трлн руб. В результате на аукционе не был удовлетворен весь спрос (3 трлн руб.), а средневзвешенная ставка (9,7%) заметно превысила минимальную (9,5%). Таким образом, ЦБ сейчас пытается "зажать" рублевую ликвидность, пытается снизить спекулятивное давление на рубль (Э. Набиуллина упоминала о такой возможности). В конце 2008 г. в похожих обстоятельствах регулятор уже вводил лимит по свопам. Важно, что сейчас банковская система не так сильно зависит от рублевого фондирования через свопы: за последнее время максимальный объем по ним составлял 210 млрд руб., т.е. на ~115 млрд руб. выше установленного лимита. При условии, что ЦБ не будет осуществлять масштабных валютных интервенций, ограничение этого канала рублевой ликвидности не сильно повлияет на денежный и валютный рынок. Возможно, что Банк России ввел лимиты по свопам в качестве упреждающей меры на случай, если экстренные интервенции могут все же последовать. Сокращение лимитов по аукционному РЕПО также не может кардинально повлиять на поведение участников рынка, банки без проблем смогут добрать ликвидность через операции постоянного действия (РЕПО/кредиты 312-П) по фиксированной ставке 10,5%. Таким образом, в краткосрочной перспективе результатом действий регулятора будет рост о/п ставок на рынке до 10,5%, чего, конечно, недостаточно, чтобы остановить спекулятивное давление. Принятые меры во многом выглядят как "тонкая настройка". Тем не менее, мы не исключаем, что регулятор дает сигнал банкам о переориентации с рублевого кредитования на валютное для целей рефинансирования внешнего корпоративного долга, в т.ч. в следующем году (сейчас оно осуществляется за счет рублевых кредитов). Исходя из этого предположения, в будущем в условиях закрытых внешних рынков спрос на валюту для рефинансирования внешнего долга будет удовлетворяться, главным образом, за счет регулярных операций валютного РЕПО (спрос на первом аукционе по годовым средствам 17 ноября, скорее всего, будет высоким). Имея возможность получения валютных кредитов от российских банков, компаниям теперь не нужно будет запасаться валютой впрок. Отметим, что с начала этой недели произошла некоторая стабилизация курса рубля (в частности, заметно снизилась его волатильность).
- ▶ **В Ломбардный список могут попасть бумаги даже без рейтинга.** По данным СМИ, ЦБ обсуждает возможность включения в Ломбардный список облигаций юрлиц-резидентов, не являющихся финансовыми организациями и не имеющих рейтингов и госгарантий. Кроме того, в список могут попасть ипотечные облигации, эмитенты которых не имеют рейтинга или солидарного поручительства АИЖК. Решение о включении будет приниматься на основе внутренней оценки ЦБ эмитентов ценных бумаг. В настоящий момент в обращении находятся негосударственные ценные бумаги на 6,7 трлн руб., из которых 4,7 трлн руб. включено в Ломбардный список, то есть потенциал для дальнейшего расширения залоговой базы не так уж высок. По нашему мнению, эта мера ЦБ направлена на снижение зависимости операций рефинансирования банков РФ от внешних санкций (отметим, что рейтинговые агентства не могут присваивать рейтинг по новым долговым инструментам компаний, попавших под финансовые санкции).

Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Макростатистика сентября: тень роста

Производство: начало импортозамещения или статистический выброс?

Валютный рынок

Готов ли рубль к свободному плаванию?

Валютное РЕПО: ЦБ РФ выстроил мощную линию обороны вдали от фронта

ЦБ решился на предоставление валюты через свопы

Долговая политика

Амбициозный план по размещению ОФЗ не означает агрессивного предложения

Рынок облигаций

Спред к ОФЗ > 200 б.п.: новая реальность или временная диспропорция?

Без пенсионных накоплений: нейтрально для ОФЗ, негативно для остальных

Облигации регионов: доходная возможность или новые риски?

Платежный баланс

Рубль не заметил улучшения платежного баланса

Инфляция

Инфляция в 8,1% не предел?

Запрет на импорт: роста цен не избежать

Ликвидность

ЦБ готов поддержать рынок длинной ликвидностью

ЦБ упрощает процедуру получения рефинансирования

Монетарная политика ЦБ

Новые оттенки денежно-кредитной политики ЦБ РФ

Бюджет

Минфин закладывает траты из Резервного фонда

В 2015 г., вероятно, придется тратить Резервный фонд

Банковский сектор

Банки РФ продолжают наращивать рублевое кредитование и выводить средства со счетов нерезидентов

Компании аккумулируют средства для выплаты внешнего долга в 4 кв.

Интервенции ЦБ временно покрыли дефицит валюты

Несмотря на дефицит валютного фондирования, банки не сокращают «лонг» в валюте

Для погашения 100 млрд долл. в 2015 г. потребуется вмешательство ЦБ

Список покрываемых эмитентов

Для перехода к последнему кредитному комментарию по эмитенту необходимо нажать курсором на его название

Нефтегазовая отрасль

Alliance Oil	Новатэк
Башнефть	Роснефть
БКЕ	Татнефть
Газпром	Транснефть
Газпром нефть	
Лукойл	

Металлургия и горнодобывающая отрасль

АЛРОСА	Русал
Евраз	Северсталь
Кокс	ТМК
Металлоинвест	Nordgold
ММК	Polyus Gold
Мечел	Uranium One
НЛМК	
Норильский Никель	
Распадская	

Транспорт

НМТП	Brunswick Rail
Совкомфлот	Globaltrans (НПК)
Трансконтейнер	

Телекоммуникации и медиа

ВымпелКом	МТС
Мегафон	Ростелеком

Торговля, АПК, производство потребительских товаров

X5	Лента
Магнит	
О'Кей	

Химическая промышленность

Акрон	Уралкалий
ЕвроХим	ФосАгро
СИБУР	

Машиностроение

Гидромашсервис

Электроэнергетика

РусГидро
ФСК

Строительство и девелопмент

ЛенСпецСМУ	ЛСР
------------	-----

Прочие

АФК Система

Финансовые институты

АИЖК	Банк Центр-инвест	КБ Ренессанс Капитал	Промсвязьбанк
Альфа-Банк	ВТБ	ЛОКО-Банк	РСХБ
Азиатско-Тихоокеанский Банк	ЕАБР	МКБ	Сбербанк
Банк Русский Стандарт	Газпромбанк	НОМОС Банк	ТКС Банк
Банк Санкт-Петербург	КБ Восточный Экспресс	ОТП Банк	ХКФ Банк

ЗАО «Райффайзенбанк»

Адрес	119071, Ленинский пр-т, д. 15А
Телефон	(+7 495) 721 9900
Факс	(+7 495) 721 9901

Аналитика

Анастасия Байкова	research@raiffeisen.ru	(+7 495) 225 9114
Денис Порывай		(+7 495) 221 9843
Мария Помельникова		(+7 495) 221 9845
Антон Плетенев		(+7 495) 221 9801
Ирина Ализаровская		(+7 495) 721 99 00 доб. 1706
Рита Цовян		(+7 495) 225 9184

Продажи

Антон Кеняйкин	sales@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 9978
Анастасия Евстигнеева		(+7 495) 721 9971
Александр Христофоров		(+7 495) 775 5231
Александр Зайцев		(+7 495) 981 2857

Торговые операции

Вадим Кононов		(+7 495) 225 9146
Карина Клевенкова		(+7 495) 721-9983
Илья Жила		(+7 495) 221 9843

Начальник Управления инвестиционно-банковских операций

Олег Гордиенко		(+7 495) 721 2845
----------------	--	-------------------

Выпуск облигаций

Олег Корнилов	bonds@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 2835
Александр Булгаков		(+7 495) 221 9848
Михаил Шапедько		(+7 495) 221 9857
Мария Мурдяева		(+7 495) 221 9807
Елена Ганушевич		(+7 495) 721 9937

ВАЖНАЯ ИНФОРМАЦИЯ. Предлагаемый Вашему вниманию ежедневный информационно-аналитический бюллетень ЗАО «Райффайзенбанк» (Райффайзенбанк) предназначен для клиентов Райффайзенбанка. Информация, представленная в бюллетене, получена Райффайзенбанком из открытых источников, которые рассматриваются Райффайзенбанком как надежные. Райффайзенбанк не имеет возможности провести должную проверку всей такой информации и не несет ответственности за точность, полноту и достоверность представленной информации. При принятии инвестиционных решений, инвестор не должен полагаться исключительно на мнения, изложенные в настоящем бюллетене, но должен провести собственный анализ финансового положения эмитента облигаций и всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги. Райффайзенбанк не несет ответственности за последствия использования содержащихся в настоящем отчете мнений и/или информации. С более подробной информацией об ограничении ответственности Вы можете ознакомиться [здесь](#).