

Пульс рынка

- ▶ **Республиканцы получают контроль над Конгрессом.** В ходе промежуточных выборов в США партия республиканцев получила большинство в Сенате и увеличила свой вес в Палате представителей, таким образом, добившись контроля над Конгрессом в последние 2 года президентства Б. Обамы. 2/3 проголосовавших считают, что Америка "сбилась с верного пути". Финансовые рынки не нашли повода для роста: американские и европейские индексы ушли в минус. Угрозы США/ЕС усилить антироссийские санкции по итогам выборов в ДНР/ЛНР, а также снижение цен на нефть (Brent торгуется ниже 82 долл./барр.) сегодня оказывают негативное влияние на российские бонды.
- ▶ **Половинчатое решение ЦБ о резком повышении рублевых ставок...** Итогом заседания ЦБ РФ стало повышение ключевой ставки на 150 б.п. до 9,5%. Это было неожиданным для рынка облигаций: среднесрочные ОФЗ 25080 и длинные ОФЗ 26207 подешевели на 1-2 п.п., сегмент негосударственных бумаг отреагировал расширением спредов на покупку и продажу. Кстати говоря, наша рекомендация от 24 октября занимать короткие позиции в ОФЗ реализовалась (тем не менее, в сравнении со ставкой РЕПО ЦБ доходности госбумаги выглядят все еще низкими). По нашему мнению, такое резкое повышение ставки вызвано желанием регулятора повлиять на динамику курса рубля. В пресс-релизе по итогам заседания именно ослабление рубля вместе с запретом на импорт продуктов питания из ряда стран называются главными причинами ускорения инфляции (по оценкам ЦБ, совокупно они добавят к инфляции в 2014 г. ~2,5 п.п.). Необходимо отметить, что в большинстве развитых стран ЦБ борется с инфляцией через ограничение совокупного спроса. В этом случае в резком повышении ставок нет необходимости, так как влияние ставок на инфляцию все равно растянуто во времени. В развивающихся странах регулятор намного чаще прибегает к сильному повышению ставок (как, например, недавние действия турецкого ЦБ), в подавляющих случаях для защиты курса национальной валюты. Однако опыт России (2008 г. и март 2014 г.) показывает, что даже существенное повышение ключевой ставки не может в одиночку остановить ослабление рубля. При этом по ряду признаков падение рубля уже приняло панический характер, когда активными покупателями инвалюты выступают и физические лица за счет своих рублевых сбережений. В своем пресс-релизе ЦБ упомянул о возможности смягчения ДКП в случае «улучшения внешних условий, формирования устойчивой тенденции к снижению инфляции». По нашему мнению, это говорит о том, что ЦБ опасается негативного влияния своей монетарной политики на экономику и будет крайне неохотно повышать ставки далее (хотя в пресс релизе не исключаются дальнейшие меры для стабилизации инфляционных ожиданий). При этом, судя по тому, что ЦБ не ждет улучшения ситуации с инфляцией раньше 2 кв. 2015 г., снижение ставок может начаться лишь во 2П следующего года.
- ▶ **... сегодня обрело полноту.** Решение ЦБ РФ лишь о резком повышении ставок было бы неполным (прежде всего, для стабилизации валютного курса). Регулятор не заставил себя долго ждать и уже сегодня объявил об ограничении валютных интервенций 350 млн долл. в день (с сохранением прежнего механизма сдвига границ на 5 копеек после продажи/покупки 350 млн долл.), что, по сути, означает демонтаж границ с переходом к полностью плавающему курсу (учитывая темп расходования ЗВР этот шаг был ожидаемым). Ключевой является фраза "в то же время в случае возникновения угроз для финансовой стабильности Банк России будет готов совершать дополнительные интервенции на внутреннем валютном рынке", которая свидетельствует о намерении регулятора совершать интервенции в любых объемах в любые моменты времени, что естественно охладит спекулятивную игру против рубля (это снизит панические настроения). Кстати говоря, сегодня на открытии, когда корзина превысила 50 руб., по нашим наблюдениям, ЦБ РФ совершил подобные интервенции, продав ~1 млрд долл., после чего корзина откатилась на отметку 49,38 руб. Другим важным решением стало снижение ставки по операциям валютного РЕПО с более чем 200 б.п. до 150 б.п. над LIBOR (что уже соответствует рынку) и увеличение срока валютного рефинансирования до 12 месяцев (первый аукцион, который пройдет во второй декаде ноября с лимитом 10 млрд долл., по нашему мнению, встретит высокий спрос). Удешевление и удлинение валютного рефинансирования позволит банкам восполнить дефицит длинной валютной ликвидности (краткосрочная долларовая ликвидность сейчас, напротив, в избытке) и направить часть средств на валютное кредитование корпораций (это, в свою очередь, снизит объем конвертации рублей в доллары). Этими мерами ЦБ РФ, скорее всего, сможет остановить панику на валютном рынке, и тогда высокие ставки по рублям вместе с большим объемом предоставляемого валютного рефинансирования могут привести к стабилизации курса.

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 вдаль 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. потребуются 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](#).