

Пульс рынка

- ▶ **Валютный рынок испугался борьбы со спекулянтами.** На вчерашнем аукционе валютного РЕПО ЦБ спрос на средства сроком на 28 дней оказался низким (113,3 млн долл. из предложенных 1,5 млрд долл.), что свидетельствует об отсутствии сейчас дефицита долларов в системе, чему способствовали интервенции ЦБ (за прошлую неделю - 4,5 млрд долл.). Кроме того, произошло резкое повышение ставок вдоль всей кривой валютных свопов (так, 1м ХССУ подскочили до 22% год., 1у ХССУ - до 16,7-17,2% год.). Вероятно, такое движение (существенное удорожание стоимости игры против рубля) стало реакцией на возможные меры по борьбе против валютных спекулянтов, которые были озвучены в послании Президента РФ Федеральному собранию (соответствующие распоряжения получили ЦБ, Минфин и Росфинмониторинг). Судя по валютному рынку, который выглядит относительно стабильным в сравнении с динамикой цен на нефть, в паре рубль/долл. действительно присутствует большой объем спекулятивных позиций, который, скорее всего, с таким дорогим фондированием придется закрыть (если, конечно, нет уверенности в дальнейшем снижении цен на нефть). В то же время для ряда локальных участников, испытывающих дефицит долларов, появилась возможность их получения (по крайней мере, на срок до месяца) даже под отрицательную ставку (ставка MosPrime1M на 10 п.п. ниже ХССУ), что является одной из причин низкого спроса на 1М РЕПО с ЦБ. Спрос на годовое валютное РЕПО с ЦБ (аукцион запланирован на 15 декабря), скорее всего, будет выше: он будет определяться главным образом масштабом оттока валюты на погашение внешнего долга на этой неделе и степенью ликвидации спекулятивных позиций против рубля (пока этому не способствует сохранение негативной динамики цен на нефть). Намерение Минфина вслед за ЦБ снизить ставку по своим валютным депозитам (следующий аукцион намечен также на 15 декабря) сделает их еще более привлекательными в сравнении с валютным РЕПО с ЦБ (учитывая отсутствие по депозитам залогов и, как следствие, дисконтов и риска доведения маржи).
- ▶ **Высокий спрос на 312-П - индикатор дефицита рублевых средств.** Аукцион 312-П вчера был отмечен значительным спросом: объем заявок составил 674,8 млрд руб., т.е. практически на 35% превысил предложение. Ставка отсечения достигла 10,16% против минимальной в 9,75%, причем отдельные заявки были и по 11,5%. Избыточный спрос сопоставим с оттоком из системы >350 млрд руб. (в основном с интервенциями ЦБ, а также с погашением депозитов перед Казначейством, ростом наличности в обращении), а также обусловлен большим размером планируемых в ближайшее время изъятий рублевой ликвидности (см. комментарий от 8 декабря). Стоит отметить, что в условиях ограничения аукционного финансирования от ЦБ (короткое рефинансирование контролировалось для ограничения игры на валютном рынке) дефицит компенсировался сравнительно дорогим фиксированным РЕПО. Сегодня же ЦБ расширил лимит недельного РЕПО на 440 млрд руб. до 3,2 трлн руб., по всей видимости, чтобы компенсировать вышеупомянутый фундаментальный отток средств. Возможно также, что у регулятора на текущий момент несколько ослабли опасения спекуляций на валютном рынке за счет рублевых средств. Важно, что новые средства от недельного РЕПО при этом в среднесрочной перспективе не создадут заметного излишка ликвидности, т.к. пойдут на погашение образовавшегося дефицита (а он, по нашим оценкам, только усилится в ближайшие дни).
- ▶ **Евраз готов досрочно погасить короткий евробонд.** Вчера компания объявила о намерении досрочно выкупить весь оставшийся в обращении объем (576,7 млн долл.) выпуска EVRAZ 15 (@8,25% к погашению в ноябре 2015 г.) по цене 100,5% от номинала, если заявки будут поданы до 17 декабря, и по 97,5% от номинала, если заявки будут поданы позже, но до 12 января 2015 г. Учитывая, что до объявления предложения, выпуск котировался на 0,5 п.п. ниже номинала, инвесторы, скорее всего, воспользуются появившимся правом на досрочное погашение. Эмитент принял такое решение исходя из своей ликвидной позиции. По состоянию на 1П 2014 г. размер денежных средств составлял 1,35 млрд долл. (полностью покрывал краткосрочный долг), при этом операционный поток покрывает капитальные вложения. Кроме того, в августе удалось привлечь PXF-кредит на 425 млн долл., а в начале ноября североамериканская "дочка" Evraz N.A. разместила 5-летние евробонды на 350 млн долл. (@7,5%), что позволило Евразу аккумулировать достаточный объем средств для досрочного погашения долга. На рынке евробондов для инвесторов, склонных к риску, интересным выбором являются бонды KOKSRU 16 (YTM 21%), эмитенту в пятницу был повышен рейтинг от S&P на 1 ступень до "B" (в том числе из-за ослабления рубля, которое позитивно влияет на рентабельность).

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](#).