

Пульс рынка

- ▶ **Валютного коридора больше нет.** Со вчерашнего дня ЦБ РФ полностью отменил ранее действовавший механизм курсовой политики (а именно интервал допустимых значений стоимости бивалютной корзины (операционный интервал) и регулярные интервенции на границах этого интервала и за его пределами). Напомним, что в начале месяца регулятор фактически уже полностью перешел на режим плавающего курса, ограничив свои интервенции 350 млн долл. в день, которые теперь отменяются вчерашним решением (по сути из использования выводится понятие валютного коридора). В пресс-релизе указывается, что "в рамках нового режима валютного курса операции на внутреннем валютном рынке будут преимущественно осуществляться на возвратной основе". Таким образом, международные резервы регулятором могут быть использованы лишь для предоставления валютного фондирования банкам (по-видимому, в текущих условиях, главным образом, для рефинансирования корпоративного долга перед нерезидентами пока внешние рынки закрыты), а также для проведения интервенций в случае возникновения угроз для финансовой стабильности. Кстати говоря, в обновленной версии Основных направлений единой государственной денежно-кредитной политики на 2015 г. и период 2016 и 2017 гг. определены признаки возникновения таких угроз: 1) формирование устойчивых девальвационных ожиданий; 2) повышенный спрос на наличную валюту; 3) рост долларизации депозитов; 4) существенное ухудшение показателей финансовой устойчивости кредитных организаций и предприятий. В этом году из перечисленных признаков наиболее актуальными были 1) и 2) (заметного роста долларизации депозитов не происходит в том числе из-за низких процентных ставок по ним, население предпочитает хранить доллары в наличной форме). Словесные интервенции ЦБ привели к заметной фиксации прибыли спекулянтами и укреплению рубля в начале недели. Сегодня торговая активность будет низкой, поскольку фондовый рынок США закрыт по случаю Дня Ветеранов. Укреплению рубля не способствуют заявления представителей США о возможном усилении санкций против РФ, а также снижение котировок нефти (ниже 82 долл./барр.).
- ▶ **ЦБ не смог предоставить дополнительной ликвидности через кредиты 312-П.** На вчерашних аукционах ЦБ по предоставлению кредитов под нерыночные активы (312-П) банки не выбрали всего предлагаемого объема. Если на 1,5-летние средства отмечался повышенный спрос (в результате чего были размещены все 150 млрд руб. по 9,75%), то трехмесячных кредитов банки взяли 560 млрд руб. из предложенных 900 млрд руб. (также по 9,75%). Таким образом, общий объем размещения составил 710 млрд руб. По нашим оценкам, учитывая встречное погашение, совокупный объем кредитов 312-П после завершения расчетов по аукционам в среду составит ~3 трлн руб., т.е. будет на уровне прошлой недели. Таким образом, никакого притока дополнительной ликвидности за счет аукционов не произошло. В связи с этим мы прогнозируем, что ситуация на денежном рынке в ноябре останется достаточно тяжелой, большую часть времени однодневные ставки будут колебаться на уровне 10,2%-10,5% (падение ставок в конце прошлой-начале этой недели является временным и связано с окончанием периода усреднения). Следующий аукцион по кредитам 312-П состоится 8 декабря. Если до этого момента ЦБ придется прибегнуть к масштабным экстренным валютным интервенциям (в случае возникновения угроз финансовой стабильности), то, очевидно, что дефицит рублевой ликвидности заметно усилится. Возможно, при недостатке обеспечения по РЕПО некоторым банкам придется восполнять недостаток рублей через более дорогие инструменты (в частности, валютные свопы) В этом случае однодневные ставки могут в определенные моменты превышать 10,5% (ставка по рублевым свопам ЦБ).
- ▶ **Потеря Башнефти стоила АФК Система (ВВ/Ва2/ВВ-) всего одной ступени рейтинга.** Агентство S&P понизило рейтинг АФК Системы до ВВ, оставив негативный прогноз. Действие стало следствием принятого 30 октября Арбитражным судом Москвы решения, согласно которому компания должна вернуть РФ принадлежащие ей акции Башнефти. Кредитное качество определяется высокой стоимостью портфеля инвестиций (прежде всего, акций МТС) в сравнении с чистым долгом корпоративного центра. В пресс-релизе не упоминается риск потери АФК Система части пакета акций МТС (в случае, например, если будет наложен крупный штраф), что, по нашему мнению, заметно ухудшит кредитное качество холдинга (однако вероятность подобного события, на наш взгляд, является низкой). С фундаментальной точки зрения бонды AFKSRU 19 выглядят дешево, предлагая YTM 14% (вчера котировки подросли на 3-4 п.п.), но мы не исключаем спекулятивного давления и, как следствие, более высокой доходности.

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](#).