



## Мировые рынки

### Нефть пока не думает восстанавливаться

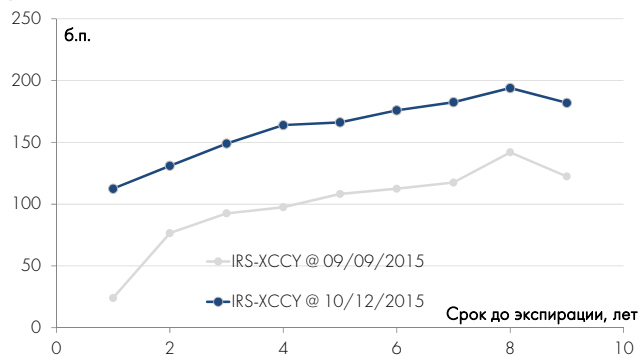
На глобальных рынках вчера наблюдалась разнонаправленная динамика (американские индексы в плюсе, европейские в минусе). "Медвежи" настроения сохраняются на сырьевом рынке: нефть Brent ушла ниже 40 долл./барр., что привело к весьма сдержанной коррекции российских евробондов (котировки Russia 42,43 опустились на 20-25 б.п.). Данные по динамике индекса цен на экспортные и импортные товары в США в ноябре (-0,6% м./м. и -0,4% м./м., соответственно) свидетельствуют о наличии дефляционных рисков, которые усиливаются наблюдающимся падением цен на нефть в декабре, это указывает, что второе повышение ключевой долларовой ставки будет не скоро.

## Валютный и денежный рынок

### Рефинансирование валютного долга перед ЦБ: влияние на базис

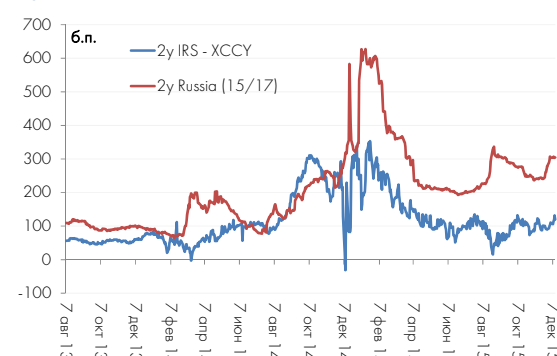
Уже на следующей неделе состоится первое крупное погашение валютного РЕПО перед ЦБ (в объеме 4,8 млрд долл. по первой части сделки), что увеличит стоимость валютной ликвидности в банковской системе, учитывая, что год назад банки привлекали годовое РЕПО всего под 1,13% годовых, а сейчас даже месячные средства стоят 2,2-2,3% годовых. По нашим оценкам, если погашение годового РЕПО ЦБ, привлеченного в конце прошлого-начале этого года, будет осуществлено полностью за счет месячного РЕПО, то средняя стоимость валютной ликвидности от ЦБ возрастет с текущих 1,19% до 2,21%. В случае если годовое РЕПО (по ставке LIBOR + 300 б.п. = 4%) будет частично пролонгировано, то удорожание будет более существенным: до 3,06% в предположении пролонгации половины годового РЕПО. Влияние увеличения стоимости валюты от ЦБ РФ на междилерский рынок (на базис) будет зависеть от того, насколько активно на нем будет привлекать валюту Банк ФК Открытие (являющийся крупнейшим должником ЦБ по валюте, согласно его отчетности). Мы ожидаем, что наблюдающееся в настоящий момент удорожание валюты на локальном рынке (отток валюты с погашением внешнего долга) продолжится, чему будет способствовать 1) возврат дешевой валютной ликвидности банков в ЦБ в декабре 2015 г. - апреле 2016 г., а также 2) привлечение компаниями валюты через своп (в некоторых случаях это обходится дешевле на 100-150 б.п., чем размещение евробондов на внешнем рынке).

### Кривая базовых валютных ставок на локальном рынке (=IRS-XCCY)



Источник: Bloomberg, оценки Райффайзенбанка

### Динамика евробондов РФ не способствует сужению базиса



## Рынок корпоративных облигаций

### Евраз: нашел высокий спрос на длинные бонды, несмотря на негатив

В результате сбора книги заявок на покупку бондов EVRAZ 21 эмитенту удалось привлечь 750 млн долл. по ставке купона 8,25% годовых, что соответствует YTM 8,44% и премии в размере 44 б.п. к близким по дюрации EVRAZ 20 (YTM 8%), которые с момента начала маркетинга новых бумаг выросли в доходности на 50-70 б.п. Успешному, по нашему мнению, размещению выпуска EVRAZ 21 способствовало озвученное ранее намерение эмитента произвести (заявки принимают до сегодняшнего дня) частичный выкуп более коротких выпусков EVRAZ 17 (@7,4%), 18 (@9,5%), 18 (@6,75%) на общую сумму 500 млн долл. При этом недавний пересмотр агентством S&P прогноза по рейтингу на негативный не сильно отразился на результате. Таким образом, компании даже невысокого кредитного качества способны не только рефинансировать свой долг, но и привлекать новый. Мы считаем, что в следующем году, учитывая начинающийся цикл повышения ключевой долларовой ставки, а также повышение стоимости долларовой ликвидности от ЦБ РФ, доходности на рынке бондов РФ будут выше, чем сейчас, кроме того есть риск дальнейшего падения цен на нефть.



## Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

### Экономические индикаторы

Импорт в октябре: оживления инвестиционного спроса пока нет

Российская экономика: худшее позади?

Промпроизводство в сентябре: машины, станки и курсовая эйфория

Падение экономики месяц к месяцу остановилось, но рост ожидается нескоро

### Монетарная политика ЦБ

Новый проект «Основных направлений денежно-кредитной политики»

Заседание по ставке в октябре: ЦБ проявил стойкость

ЦБ берет курс на умеренно-жесткую денежно-кредитную политику

### Валютный рынок

Предварительные данные ЦБ о платежном балансе: приток капитала не стал тенденцией

ЦБ зафиксировал теневой приток капитала в 3 кв. 2015 г.

Дилемма расходования Резервного фонда: когда ожидать снижения валютных резервов?

### Рынок облигаций

Участники рынка вяло отреагировали на неожиданное ими решение по ключевой ставке

Короткие позиции в ОФЗ в преддверии заседания ЦБ

Планы по заимствованиям Минфина предполагают изменение тактики размещений

### Инфляция

Инфляция в октябре возросла из-за помидоров и огурцов

Надежды рынка на скорое снижение ключевой ставки не поддерживаются фундаментальными факторами

Инфляция в сентябре: эффект ослабления рубля в рамках ожиданий

### Ликвидность

Короткие ставки денежного рынка могут остаться повышенными весь ноябрь

ЦБ не исключает продаж валюты из резервов для абсорбирования излишков рублевых средств

Рост дефицита консолидированного бюджета наполняет банковский сектор рублевой ликвидностью

### Бюджет и долговая политика

Проблема финансирования дефицита: Резервный фонд или новый секвестр?

Бюджет на 2016 г. сдержали в рамках

Бюджетное правило возьмет паузу на 2016 г.

### Банковский сектор

ЦБ намерен повысить RW по кросс-валютному РЕПО

Теневой приток капитала создал запас валютной ликвидности

Риск возникновения дефицита валютной ликвидности усиливается



# #RAIF: Daily Focus

Review. Analysis. Ideas. Facts.

## Список покрываемых эмитентов

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

### Нефтегазовая отрасль

Башнефть	Новатэк
Газпром	Роснефть
Газпром нефть	Транснефть
Лукойл	

### Металлургия и горнодобывающая отрасль

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

### Телекоммуникации и медиа

ВымпелКом	МТС
Мегафон	Ростелеком

### Химическая промышленность

Акрон	Уралкалий
ЕвроХим	ФосАгро
СИБУР	

### Розничная торговля

X5	Лента
Магнит	О'Кей

### Электроэнергетика

РусГидро
ФСК

### Транспорт

Совкомфлот

### Прочие

АФК Система

### Финансовые институты

АИЖК	ВТБ	МКБ	ТКС Банк
Альфа-Банк	Газпромбанк	ФК Открытие	ХКФ Банк
Банк Русский Стандарт	КБ Восточный Экспресс	Промсвязьбанк	
Банк Санкт-Петербург	КБ Ренессанс Капитал	Сбербанк	



# #RAIF: Daily Focus

Review. Analysis. Ideas. Facts.

## АО «Райффайзенбанк»

---

Адрес	119121, Смоленская-Сенная площадь, 28
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 9900 доб. 5021
Ирина Ализаровская		(+7 495) 721 9900 доб. 8674
Сергей Либин		(+7 495) 221 9838
Андрей Полищук		(+7 495) 221 9849
Федор Корначев		(+7 495) 221 9851
Наталья Колупаева		(+7 495) 221 98 52
Константин Юминов		(+7 495) 221 9842

### 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
Тимур Файзуллин		(+7 495) 221 9856
Михаил Шапедько		(+7 495) 221 9857
Елена Ганушевич		(+7 495) 721 9937

**ВАЖНАЯ ИНФОРМАЦИЯ.** Предлагаемый Вашему вниманию ежедневный информационно-аналитический бюллетень АО «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 и другие финансовые инструменты. 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.