Нефть дешевеет, длинные деньги остаются дорогими

Финансовый обзор недели · 02-11-2026 - 09-11-2026 · v1.0

События и основные рыночные изменения: 02-11-2026 - 09-11-2026. Подготовлено 10-11-2026; использованы опубликованные к этой дате данные за отчётный период. Тактический горизонт - заседание Банка России 18-12-2026; бюджетный горизонт - 2027 год. Для официальных валютных курсов сопоставляются даты действия 03-11-2026 и 10-11-2026. Более длинные окна сравнения обозначены отдельно.

Показатель	Значение	Пояснение
Ключевая ставка	14,00%	Следующее решение - 18-12-2026
Недельный ИПЦ	-0,04%	27-10-2026 - 02-11-2026; неделей ранее +0,08%
RUONIA	13,93%	Фиксинг 09-11-2026; 02-11-2026 - 14,06%
Дефицит ликвидности	3,89 трлн	На начало 09-11-2026; 02-11-2026 - 3,81 трлн
USD/RUB · курс Банка России	82,7536	Установлен с 10-11-2026; с 03-11-2026 - 80,9734
КБД ОФЗ · 10 лет	16,64%	09-11-2026; 02-11-2026 - 16,54%

01. Резюме

Главный итог - Brent снизилась на 11,6% между закрытиями 02-11-2026 и 09-11-2026, а доходности пяти- и десятилетних ОФЗ выросли. Brent (фьючерс на январь 2027) опустилась со 113,43 долл./барр. (30-10-2026) до 92,57 (09-11-2026). Это снижение на 18,4% относительно 30-10-2026. Рыночные сообщения связывали переоценку с ожиданиями договорённости США и Ирана; вклад отдельных новостей в цену не измерен. Банк России 23-10-2026 сохранил ключевую ставку 14,00%, повысил прогноз инфляции на 2026 год до 7,1-7,6%, а прогноз средней ставки на 2027 год - до 12,5-13,5%. В резюме обсуждения (05-11-2026) регулятор оценил устойчивый рост цен в 5-6% в пересчёте на год, констатировал возвращение экономики к положительному разрыву выпуска и не увидел оснований давать сигнал о направлении следующих шагов. Председатель Банка России 09-11-2026 в Государственной Думе: в сентябре и октябре снижение ставки не рассматривалось, торопиться со снижением пока нельзя.

Короткие ROISfix 1M и 3M на 09-11-2026 остаются около ключевой - 14,02%; годовой фиксинг составляет 14,36%. Эти уровни не позволяют однозначно восстановить ожидаемую траекторию ключевой ставки. За неделю КБД ОФЗ на пяти годах выросла на 16 б.п., на десяти - на 10 б.п. RUONIA снизилась с 14,06% до 13,93%, но структурный дефицит ликвидности вырос до 3,89 трлн руб. Зарегистрированный дополнительный номинал ОФЗ расширяет возможности предложения; он не равен объёму фактических продаж.

Данные недели разнонаправленны. Недельный ИПЦ снизился на 0,04% при падении цен на бензин на 2,0%; годовая оценка - 6,95%. Рост денежной массы М2 замедлился до 12,1% г/г. Банк России оценил проблемные корпоративные кредиты в 12,9% портфеля (13,3 трлн руб.), непокрытую резервами и залогами часть - в 7,2 трлн руб. Официальный USD/RUB за неделю вырос на 2,20%, до 82,7536 с 10-11-2026. ФРС 28-10-2026 сохранила ставку при двух голосах за повышение; занятость в США в октябре выросла на 165 тыс.

> **Решение.** На 18-12-2026: **70% - сохранение, 15% - повышение, 15% - снижение** (веса - экспертная оценка, основания - в разделе 14). Снижение КС в бюджет фондирования на 2026 год не закладывать; на 2027 год считать от траектории регулятора 12,5-13,5%, а не от ожиданий быстрого разворота. Длинную дюрацию не наращивать до совместной оценки спроса на ноябрьских аукционах, устойчивой инфляции и декабрьского сигнала Банка России. Ослабление рубля не догонять: валютное покрытие - только под чистые подтверждённые потоки.

02. Внешний режим: жёсткая политика и неоднородная реакция рынков

ФРС 28-10-2026 сохранила целевой диапазон ставки 3,75-4,00% десятью голосами против двух; оба несогласных выступали за повышение на 25 б.п. В заявлении инфляция названа повышенной, экономическая активность - растущей высокими темпами. Отчёт о занятости за октябрь (06-11-2026): +165 тыс. рабочих мест, безработица 4,1%. Банк Англии 05-11-2026 повысил ставку до 4,00% - первое повышение за три года; Резервный банк Австралии - до 4,85%. Индекс потребительских цен США за октябрь публикуется 10-11-2026 (консенсус - 0,3% м/м и 3,8% г/г). Следующее заседание ФРС - 08-12-2026 - 09-12-2026. **Десять голосов за паузу, два за повышение и ни одного за снижение.**

Межрыночное сравнение за одинаковое окно 02-11-2026 - 09-11-2026 приведено в разделе 12. Оно показывает расхождение между сегментами: нефтяные и криптовалютные цены снизились, золото выросло, американские фондовые индексы завершили период около исходных уровней. Сильная распродажа отдельных сессий не описывает итог всей недели.

Выборы в США и переговорный контур

По предварительным итогам выборов 03-11-2026 Демократическая партия обеспечила большинство в обеих палатах Конгресса США; новый состав приступает к работе в январе, право вето остаётся у президента. Специальный представитель президента США 02-11-2026 объявил о трёхсторонних переговорах США, России и Украины в Абу-Даби 10-11-2026 - 11-11-2026; предыдущий раунд при посредничестве США проходил в феврале. Лицензия OFAC на операции с российским дизельным топливом (до 07-04-2027) опубликована, но правомерность импорта оспаривается, подтверждённых поставок в США нет: два танкера, вышедшие из Приморска с заявленным назначением на восточное побережье США, сменили курс, третий изменил пункт назначения на «по указанию». Губернатор штата Нью-Джерси 02-11-2026 письмом рекомендовала операторам портов и терминалов не принимать суда с российским топливом; группа сенаторов от обеих партий призвала отменить договорённость.

Передача в российский контур

Для России внешний контур недели - это три изменения сразу: нефть дешевле, денежно-кредитная политика крупных центробанков остаётся жёсткой, политический состав Конгресса меняется с января. Первое создаёт риск снижения будущей валютной выручки и дополнительных нефтегазовых доходов, второе удерживает высокую альтернативную стоимость капитала, третье расширяет диапазон возможных решений по санкциям в обе стороны. Переговоры в Абу-Даби и дизельная лицензия остаются политическими и обратимыми инструментами; контрактом ни один из них не является.

> **Казначейское следствие.** Не переносить изменение внешних доходностей автоматически в решение по рублёвой дюрации: российская инфляция, предложение госдолга и стоимость фондирования требуют самостоятельной оценки. Валютную выручку планировать по подтверждённым контрактам и датам зачисления. В стресс-сценарии на декабрь-январь учитывать возможность повышения ставки ФРС и изменения ограничений на расчёты и поставки; ни одно из этих событий не является предрешённым.

03. Инфляция: неделя с минусом, устойчивая часть - 5-6%

Росстат оценил изменение цен за 27-10-2026 - 02-11-2026 в -0,04% (годом ранее за ту же неделю +0,11%). С начала года цены выросли на 6,20% (годом ранее - на 5,23%), годовая оценка Минэкономразвития снизилась до 6,95%. Снижение недели обеспечил бензин: -2,04% после -1,63% и -0,7% в две предыдущие недели. Плодоовощная продукция подорожала в среднем на 1,3% (огурцы +6,2%, помидоры +4,1%), яйца - на 1,4%.

Неделя	ИПЦ за неделю	Годовая оценка	С начала года	Бензин
06-10-2026 - 12-10-2026	+0,11%	7,22%	6,10%	+0,01%
13-10-2026 - 19-10-2026	+0,05%	7,15%	6,15%	-0,7%
20-10-2026 - 26-10-2026	+0,08%	7,11%	6,24%	-1,63%
27-10-2026 - 02-11-2026	**-0,04%**	**6,95%**	**6,20%**	**-2,04%**

Оценка регулятора жёстче недельных цифр. По данным Банка России, в III квартале текущий рост цен составил 8,0% в пересчёте на год с поправкой на сезонность (4,8% во II квартале), базовая инфляция - 6,2% (4,5%), большинство показателей устойчивого роста цен - 5-6% против 4-5% в первом полугодии и «пока не демонстрировало снижения». Индексация тарифов на ЖКУ в октябре, по предварительной оценке Росстата, составила в среднем 13,8% при заложенных в июльский прогноз 12,4%. Инфляционные ожидания населения и предприятий в октябре снизились, но остаются вблизи максимумов за два года. **Минус недели сделал бензин. Ставку определяет то, что дорожает без него.**

Арифметика прогноза и деньги

Прогноз Банка России на декабрь 2026 года - 7,1-7,6%. При 6,20% с начала года для попадания в этот диапазон цены за оставшиеся восемь с половиной недель должны вырасти на 0,85-1,32%, то есть в среднем на 0,10-0,16% в неделю; средний прирост за последние четыре недели - 0,05%. Прогноз оставляет запас на декабрьскую сезонность и на перенос тарифов и ослабления рубля в цены. Рост денежной массы замедляется: по предварительной оценке Банка России, М2 в октябре выросла на 0,5% (до 138,2 трлн руб.), годовой прирост снизился до 12,1% с 13,3%, а широкой денежной массы без валютной переоценки - до 9,9% с 11,3%. Наличные деньги в обращении при этом растут на 22,1% г/г.

> **Вывод для ставки.** Недельные данные и денежные агрегаты - первые аргументы за замедление после октябрьского заседания, но влияние разовых факторов различается: бензин непосредственно снизил недельный ИПЦ; вклад бюджетного календаря в замедление М2 отдельно не измерен. Регулятор ориентируется на устойчивую часть инфляции (5-6%) и ожидания; свежие сопоставимые наблюдения этих показателей за неделю не представлены. Ближайшие проверки - недельные данные 11-11-2026 и инфляция за октябрь 13-11-2026.

04. Бюджет: разрешение на заимствования и нефтяной лаг

Правительство распоряжением от 03-11-2026 № 3186-р разрешило увеличить внутренние заимствования в 2026 году на сумму до 1 трлн руб. сверх предусмотренной программы. По разъяснению Минфина, совокупное привлечение может составить около 6,5 трлн руб. Это разрешение не означает прибавления ещё 1 трлн руб. к предельному номинальному объёму размещения 6,47 трлн руб. и не обязывает использовать весь дополнительный объём. Оценка дефицита федерального бюджета на 2026 год - 7,3 трлн руб., или 3,2% ВВП. Бюджетный пакет на 2027-2029 годы принят Государственной Думой в первом чтении 29-10-2026.

Показатель	Значение	Комментарий
Дополнительные внутренние заимствования, 2026	**до 1 трлн руб.**	К предусмотренной программе; распоряжение от 03-11-2026 № 3186-р. Не прибавляется к лимиту номинального размещения 6,47 трлн руб.
Нефтегазовые доходы, октябрь	971 млрд руб. (+9% г/г)	На 78,5 млрд руб. ниже ожидавшихся Минфином, главным образом по налогу на дополнительный доход; за 10 месяцев - 6,442 трлн руб. (-14% г/г)
Дополнительные нефтегазовые доходы, ожидание на ноябрь	391,2 млрд руб.	Оценка Минфина от 05-11-2026; отражает высокие цены октября
Покупка валюты и золота Минфином	312,6 млрд руб.; 15,6 млрд руб. в день	09-11-2026 - 04-12-2026; в предыдущем периоде - 12,7 млрд руб. в день
ФНБ на 01-11-2026	13,06 трлн руб.; 5,6% ВВП	На счетах в Банке России - 182,4 млрд юаней и 131,7 т золота

Банк России в резюме обсуждения отметил, что за девять месяцев расходы федерального бюджета росли быстрее, чем предполагается по году в целом: для исполнения годовых параметров рост расходов в IV квартале должен быть ниже. Председатель Банка России 09-11-2026 назвала более высокий, чем ожидалось, вклад бюджета в спрос в этом году и в следующие два года одной из трёх причин паузы в снижении ставки. Нефтяной канал работает с лагом: объём покупок валюты на период с 09-11-2026 отражает высокие цены октября. При сохранении более низких цен нефтяной фактор может сократить поступления следующих периодов. Результат зависит также от цены российской нефти, курса, налогов и корректировок. **Дополнительное разрешение расширяет возможности финансирования; фактическое предложение определят объявления и результаты аукционов.**

> **Казначейское следствие.** Раздельно учитывать квартальный ориентир привлечения, годовую программу и зарегистрированный номинал выпусков. Эти величины не суммируются. В модели курса - увеличенные покупки валюты до 04-12-2026 и их вероятное сокращение в следующем периоде при сохранении нефти у текущих уровней. Среднесрочная консолидация бюджета остаётся аргументом за снижение ставки в 2027 году, но не в декабре 2026 года.

Источник: Минфин, объявление валютных операций от 05-11-2026; Банк России, резюме обсуждения от 05-11-2026. Бюджетное разрешение - распоряжение от 03-11-2026 и разъяснение Минфина от 05-11-2026.

05. Денежный рынок: овернайт снова ниже ключевой, дефицит ликвидности сохраняется

Коридор Банка России: нижняя граница 13,00%, ключевая ставка 14,00%, верхняя граница 15,00%. После решения 23-10-2026 и в налоговый период RUONIA держалась выше ключевой (14,04-14,20% с 22-10-2026 по 02-11-2026), затем опустилась до 13,72% (06-11-2026) и вернулась к 13,93% (09-11-2026). Обеспеченный сегмент двигался так же: RUSFAR O/N 14,17% на 30-10-2026, 13,66% на 06-11-2026 и 13,81% на 09-11-2026. Структурный дефицит банковской ликвидности вырос с 3 815 млрд руб. на 02-11-2026 до 3 893 млрд руб. на 09-11-2026 (+79 млрд руб. за неделю) и превысил уровень 19-10-2026 (3 842 млрд руб.).

Дата	Дефицит ликвидности	RUONIA	Объём RUONIA	RUSFAR O/N
30-10-2026	3 777 млрд руб.	14,12%	799,98 млрд руб.	14,17%
02-11-2026	3 815 млрд руб.	14,06%	875,75 млрд руб.	14,12%
03-11-2026	3 758 млрд руб.	13,92%	908,85 млрд руб.	13,93%
05-11-2026	3 812 млрд руб.	13,78%	979,65 млрд руб.	13,75%
06-11-2026	3 852 млрд руб.	**13,72%**	993,55 млрд руб.	**13,66%**
09-11-2026	**3 893 млрд руб.**	13,93%	817,38 млрд руб.	13,81%

Кто финансирует банки

По данным Банка России на 01-10-2026, привлечения банков от регулятора достигли 8,4 трлн руб.: +1,7 трлн руб. за сентябрь (+24,7%) и в 2,4 раза больше, чем годом ранее; почти весь прирост - сделки РЕПО (+1,5 трлн руб.). Государственные средства в банках выросли на 0,9 трлн руб., до 9,8 трлн руб., в том числе средства Федерального казначейства - на 1,0 трлн руб. В том же месяце Минфин разместил ОФЗ на 1,4 трлн руб. по номиналу, и 77% новых выпусков выкупили банки. Эти величины одного порядка и одного месяца; прямую связь между ними отчётность не раскрывает. На 09-11-2026 требования Банка России к банкам по операциям на аукционной основе составляли 6,51 трлн руб. против 5,6 трлн руб. в середине октября. **Три четверти сентябрьских размещений госдолга купили банки, и в том же месяце их долг перед Банком России вырос на 1,7 трлн руб.**

> **Управление активами и обязательствами.** Овернайт ниже ключевой не означает избытка денег: дефицит ликвидности сохраняется, доступ к межбанковскому фондированию зависит от лимитов, а к обеспеченным операциям - также от качества и доступности залога. Запас ликвидности считать по фактически доступным линиям и свободному залогу, с разбивкой по валютам и юридическим лицам. В стресс-потребность включать дополнительное обеспечение, вариационную маржу, непролонгацию короткого фондирования и рост стоимости РЕПО при выходе дополнительных выпусков ОФЗ с 18-11-2026.

06. Процентная кривая: доходности среднего участка ОФЗ выросли

Кривая бескупонной доходности ОФЗ (Банк России) за три недели поменяла форму. В день решения, 23-10-2026, трёхмесячная доходность выросла на 54 б.п. (с 12,93% до 13,47%), годовая - на 20 б.п. С 16-10-2026 по 09-11-2026: 3 месяца +97 б.п., 1 год +31 б.п., 2 года -7 б.п., 5 лет -10 б.п., 10 лет +13 б.п., 30 лет +47 б.п. Инверсия на длинном конце исчезла: спред 30 лет к 10 годам изменился с -17 б.п. до +17 б.п. За последнюю неделю (02-11-2026 - 09-11-2026) выросла середина и дальняя часть: 5 лет +16 б.п., 10 лет +10 б.п.

Срок	16-10-2026	23-10-2026	02-11-2026	09-11-2026
3 месяца	12,30%	13,47%	13,22%	**13,27%**
1 год	13,77%	14,21%	14,14%	**14,08%**
2 года	15,03%	14,97%	14,98%	**14,96%**
5 лет	16,33%	16,13%	16,07%	**16,23%**
10 лет	16,51%	16,64%	16,54%	**16,64%**
30 лет	16,34%	16,89%	16,80%	**16,81%**
ROISfix 1M	13,97%	14,03%	14,06%	**14,02%**
ROISfix 3M	14,10%	14,09%	14,08%	**14,02%**
ROISfix 1Y	14,42%	14,41%	14,37%	**14,36%**

Срочные ставки ROISfix на 09-11-2026: 1W 13,94%, 1M 14,02%, 3M 14,02%, 6M 14,16%, 1Y 14,36%, 2Y 14,44%. За неделю 1M снизился на 4 б.п., 3M на 6 б.п., 6M на 12 б.п., 1Y на 1 б.п. Короткие фиксинги остаются вблизи ключевой ставки. ROISfix основан на свопах на RUONIA; его нельзя непосредственно приравнять к ожидаемой ключевой ставке.

Сопоставление годового фиксинга 14,36% с прогнозом средней ключевой ставки на календарный 2027 год 12,5-13,5% требует приведения к одному периоду и учёта базиса RUONIA, начисления процентов и премий. Простая разность этих чисел не является оценкой расхождения ожиданий рынка и регулятора. **Котировки поддерживают осторожность, но не доказывают отсутствие сценария снижения.**

Источник уровней: Банк России и НФА, 02-11-2026 и 09-11-2026; изменения рассчитаны по опубликованным значениям.

Что делать с дюрацией

Сегмент	Рабочая позиция	Условие увеличения
Короткий фикс	Сохранять как основу процентного риска; годовая модельная доходность 14,08%	Доходность компенсирует сценарии паузы и повышения без крупной отрицательной переоценки
Флоатеры	Использовать для сохранения кэрри и снижения DV01; итоговая доходность зависит от кредитного спреда, цены, ликвидности и условий выпуска	Спред и ликвидность лучше сопоставимой банковской альтернативы; учитывать возможное возвращение ОФЗ-ПК на аукционы
Средняя дюрация	Набирать выборочно, ступенями	Первые аукционы по дополнительным выпускам (с 18-11-2026) проходят без расширения премии
Длинная дюрация	Не увеличивать	После двух аукционных дней с дополнительными выпусками: КБД 10 лет ниже 17,0%, спрос без роста премии, два сопоставимых очищенных инфляционных ряда не ускоряются. Окончательная оценка увеличения позиции - после сигнала 18-12-2026. Это основание для рассмотрения покупки, а не для покупки: размер позиции задают DV01 и допустимый стрессовый убыток

Вывод. За неделю доходности на пяти и десяти годах выросли, на одном и двух годах немного снизились. Предложение Минфина - один из факторов переоценки наряду с инфляцией и премией за срок; их вклад отдельно не измерен. Увеличение длинной дюрации требует подтверждения спросом и инфляционными данными.

07. ОФЗ: фактическое привлечение и потенциальное предложение

За четыре октябрьских аукционных дня с учётом доразмещений размещено около 600,230 млрд руб. номинала; выручка составила 493,458 млрд руб. Оценка поступлений по чистым ценам - 485,932 млрд руб. Последняя величина рассчитана суммированием произведений размещённого номинала на цену каждой операции; округление исходных сообщений ограничивает точность.

Аукционный день	Номинал, млрд руб.	Поступления по чистым ценам, млрд руб.
07-10-2026	80,996	69,302
14-10-2026	161,361	132,412
21-10-2026	177,128	135,667
28-10-2026	180,745	148,551
Итого	**600,230**	**485,932**

Итог 28-10-2026 включает основные размещения 26244 и 26254 и оба ДРПА: дополнительно 13,313 и 10,604 млрд руб. номинала соответственно. Выручка этого дня - 149,784 млрд руб.; разница с чистыми поступлениями включает НКД.

Сопоставление расчётных чистых поступлений с квартальным ориентиром 2,45 трлн руб. даёт около 19,8%. При неизменном плане и семи оставшихся аукционных днях расчётная потребность составляет около 1,964 трлн руб., или 281 млрд руб. чистых поступлений за день, против 121 млрд руб. в среднем за первые четыре дня. Это авторский расчёт по округлённым данным размещений, не официальный показатель исполнения. Прогноз объёма будущих продаж из этой арифметики не следует.

Минфин зарегистрировал дополнительные объёмы четырёх ОФЗ-ПД на сумму до 800 млрд руб. номинала и новый ОФЗ-ИН на 250 млрд руб. Возможность их предложения на аукционах с 18-11-2026 не означает размещения всех 1,05 трлн руб. в этот день или до конца года. Регистрация, объявление аукциона, принятый спрос и полученные средства - разные этапы.

По данным Банка России, около 72% сентябрьских размещений составляли бумаги с плавающим купоном; банки выкупили 77% новых выпусков. Эти доли относятся к сентябрьскому потоку, а не ко всему государственному долгу. При продаже фиксированных выпусков процентный риск в большей мере принимает покупатель.

Источник: сообщения Минфина о размещениях 07-10-2026, 14-10-2026, 21-10-2026 и 28-10-2026 в публикациях информационных агентств; расчёты по номиналу и чистой цене. Структура сентябрьского спроса - Банк России, обзор банковского сектора за сентябрь 2026 года.

> **DCM-следствие.** Корпоративные размещения конкурируют с суверенным предложением. Перед открытием книги оценивать фактически объявленные объёмы, премию к вторичному рынку и остаточный спрос после аукциона. Расчётная потребность бюджета не равна гарантированному объёму предложения. Флоатер снижает процентный риск инвестора, но не устраняет кредитный риск, риск ликвидности и конкуренцию за спрос.

08. Банки и корпоративный кредит: прибыль 414 млрд, непокрытые проблемные кредиты 7,2 трлн

Банк России в обзоре банковского сектора за сентябрь оценил долю проблемных корпоративных кредитов в 12,9% портфеля (13,3 трлн руб. на 01-09-2026): +0,5 п.п. за месяц и +0,8 п.п. за год. Прирост августа - 0,6 трлн руб., в основном ухудшение финансового положения отдельных угольных и электроэнергетических компаний. Общее покрытие резервами и качественным залогом снизилось примерно до 45%; непокрытая часть - 7,2 трлн руб., около 70% запаса капитала сверх нормативов. Регулятор оценивает риски как управляемые: по его оценке, если они реализуются, портфель будет вызревать постепенно и банки смогут покрывать потери за счёт прибыли.

Показатель, сентябрь 2026	Значение	Комментарий
Чистая прибыль сектора за месяц	414 млрд руб.	Минус 5,9% к августу; рентабельность капитала 22,6%; отчисления в резервы - 165 млрд руб. (-43 млрд руб.)
Проблемные корпоративные кредиты	**12,9%; 13,3 трлн руб.**	На 01-09-2026; покрытие резервами и залогом около 45%
Непокрытая часть проблемных кредитов	**7,2 трлн руб.**	Около 70% запаса капитала сверх нормативов
Корпоративные кредиты	104,7 трлн руб.	Плюс 0,8% за месяц, +13,5% г/г
Проблемные необеспеченные потребительские кредиты	13,1%; 1,7 трлн руб.	Покрытие резервами 93%
Непризнанная отрицательная переоценка облигаций	0,7 трлн руб.	Около 3% капитала; таких бумаг 12,4 трлн руб., или 40,7% портфеля облигаций

События недели - стресс отдельных заёмщиков: признаков системного кризиса они не дают, но счёт таких случаев растёт. Группа ломбардов допустила второй технический дефолт по купону (20,14 млн руб.). Оператор сети АЗС, объявивший в сентябре дефолт по всем выпускам облигаций на 27,1 млрд руб., приостановил работу сети; заседание суда по иску о банкротстве назначено на 12-11-2026. Кредиторы крупного застройщика сообщили о принципиальной договорённости о финансовом оздоровлении. По рыночному подсчёту, с начала года дефолты допустили 22 эмитента облигаций; за девять месяцев банкротами признаны 5,4 тыс. компаний (+13,3% г/г). По данным

Мосбиржи, частные инвесторы в октябре вложили в облигации 145,7 млрд руб., на 29,3% больше, чем годом ранее.

Распространённый тезис	Что подтверждено	Чего данные не показывают
Банки зарабатывают рекордно, пока кредиты портятся	Прибыль за сентябрь - 414 млрд руб. при рентабельности капитала 22,6%; проблемные корпоративные кредиты - 13,3 трлн руб.	Рекорда: прибыль сентября ниже августовской на 5,9%, отчисления в резервы за месяц снизились
Резервы создаются только при просрочке	Регулятор: перевод ссуды в число проблемных не означает автоматического дорезервирования	Отсутствия резервов: резервами и залогом покрыто около 45% проблемного корпоративного портфеля
Три четверти госдолга - флоатеры	72% - доля бумаг с плавающим купоном в размещениях сентября	Долю флоатеров во всём государственном долге
Банки покупают ОФЗ на деньги Банка России	В сентябре банки выкупили 77% новых выпусков; привлечения от регулятора выросли на 1,7 трлн руб.	Связь конкретной покупки с конкретным привлечением

Кредитный анализ облигации должен включать не только общий долг, но и обеспеченность банковских линий, отрицательный залог, кросс-дефолт и свободную залоговую массу: залог может давать обеспеченному кредитору преимущество в отношении конкретного имущества; возврат держателю облигаций зависит от структуры требований и конкурсной массы. **Непокрытая проблемная задолженность не равна ожидаемому убытку.** Её сопоставление с прибылью сектора показывает масштаб экспозиции, но не срок покрытия потерь. Для оценки капитала нужны сценарии восстановления платежей, взыскания и распределения риска между банками.

> **Решение по лимитам.** Верхний IG: короткая и средняя дюрация, понятный источник платежа, ликвидный выпуск. Группы «A» и «BBB» лимитировать по эмитенту, не по букве рейтинга. Угольная отрасль, электроэнергетика с высокой долговой нагрузкой, розничная торговля топливом и строительная отрасль: лимит только после карты банковского залога, графика погашений и условий досрочного взыскания. Лимиты на банки-контрагенты сверить с долей проблемного корпоративного портфеля и запасом капитала.

09. Нефть: минус 11,6% за неделю и риск обратного движения

Brent, январский контракт LCOF7, снизилась между закрытиями 02-11-2026 и 09-11-2026 со 104,77 до 92,57 долл./барр., или на 11,64%. Относительно 30-10-2026 (113,43) снижение составляет 18,39%. Используется один контракт. Источник ряда - Investing.com; цены закрытия поставщика, не независимо проверенный ряд расчётных цен ICE.

Дата	Brent, долл./барр.	Изменение к 02-11-2026
02-11-2026	104,77	База
03-11-2026	103,60	-1,12%
04-11-2026	94,62	-9,69%
05-11-2026	98,29	-6,18%
06-11-2026	98,32	-6,16%
09-11-2026	**92,57**	**-11,64%**

Рыночные сообщения связывали снижение с ожиданиями договорённости; вклад этого фактора отдельно не измерен. Пролив полностью не открыт, атаки на суда продолжаются, Иран увязывает открытие со снятием морской блокады, смягчением санкций и разблокировкой активов; промежуточная договорённость в июне уже срывалась. Банк России в октябрьском прогнозе

заложил более позднее восстановление судоходства через пролив и более высокую траекторию цены российской нефти в 2026-2027 годах, чем в июле; падение ноября этот прогноз проверяет с другой стороны. **Снизилась цена нефти; изменение геополитической премии отдельно не оценено.**

Дизельное топливо: что подтверждено к 09-11-2026

Элемент	Статус
Разрешительный режим	OFAC опубликовало генеральную лицензию № 135 от 09-10-2026 с окончанием действия 07-04-2027. Правомерность импорта оспаривается властями Нью-Джерси и законодателями; лицензия сама по себе не подтверждает исполнимость поставки
Поставки в США	**Не подтверждены.** Два танкера, вышедшие из Приморска с назначением на восточное побережье США, сменили курс на Бразилию и Средиземное море; третий изменил пункт назначения на «по указанию»
Противодействие в США	Письмо губернатора Нью-Джерси операторам портов от 02-11-2026; обращение группы сенаторов от обеих партий с призывом отменить договорённость; новый состав Конгресса - с января
Внутренний рынок	Банк России: текущих объёмов производства достаточно и для внутреннего спроса, и для возобновления экспорта; атаки на НПЗ продолжаются (Нижегородская область 01-11-2026, Ярославская область 03-11-2026)
Бюджетный эффект	Нефтегазовые доходы за октябрь на 78,5 млрд руб. ниже ожиданий Минфина

Решение. Для модели бюджета и выручки использовать реализуемую цену, подтверждённые объёмы и налоговую базу, а не котировку дня. Для чувствительности денежных потоков использовать Brent 85 / 95 / 105 долл./барр. как расчётные допущения, а не границы возможного рынка или вероятностный прогноз. Срыв договорённостей может вызвать движение за пределы этого набора. Экспортёру дизельного топлива учитывать в прогнозе только подтверждённый контракт с поправкой на риск исполнения; поставки в США в расчёт не включать.

10. RUB и валютные операции: рубль вернулся к уровню 20-10-2026, нефть - нет

Показатель	Значение	Значение для решения
USD/RUB, курс Банка России	82,7536 (с 10-11-2026)	Плюс 2,2% к курсу с 03-11-2026 (80,9734); минимум периода - 80,4909 (с 27-10-2026)
CNY/RUB, курс Банка России	12,3098 (с 10-11-2026)	Плюс 1,1% к курсу с 03-11-2026 (12,1714)
EUR/RUB, курс Банка России	92,3944 (с 10-11-2026)	Плюс 2,1% к курсу с 03-11-2026 (90,4635)
Покупка валюты и золота Минфином	15,6 млрд руб. в день	09-11-2026 - 04-12-2026; с учётом операций Банка России чистая покупка - около 15 млрд руб. в день против 12,1 млрд руб. в предыдущем периоде

Рубль прошёл круг. После решения по ставке и в налоговый период официальный курс доллара опустился с 82,8504 (с 20-10-2026) до 80,4909 (с 27-10-2026), то есть официальный USD/RUB снизился на 2,85%; к 10-11-2026 курс вернулся к 82,7536. Ослабление последних двух недель совместимо сразу с несколькими факторами: завершением налогового периода 28-10-2026, падением нефти на 18%, увеличением государственных покупок валюты с 09-11-2026 и ожиданиями дальнейшей политики ФРС. Разделить их вклад по имеющимся данным нельзя. Экспортная выручка поступает с лагом: в ноябре на рынок приходит валюта от октябрьских цен, но скорость передачи текущих цен в валютные поступления зависит от контрактов, расчётов и продаж экспортёров. **Возврат курса к прежнему уровню не означает восстановления прежних условий экспортной выручки.**

Экспозиция	Действие
Импортёр / покупатель CNY	Закрывать подтверждённые платежи ступенями по графику; не откладывать покупку в расчёте на возврат к 80-81 руб. за доллар: исполнение обязательств не должно зависеть от повторного укрепления рубля
Экспортёр / продавец CNY	Сверить хедж с фактическими объёмами и датами зачисления; выручку считать по реализуемой цене ноября, а не по октябрьской
CNY-долг	Свести встречные поступления и платежи по валюте, сроку и юридическому лицу. Долг с естественным покрытием CNY-выручкой не требует свопа ради формы; непокрытый долг в юанях дорожает в рублёвом выражении при росте CNY/RUB

Решение. Валютное покрытие - под чистые подтверждённые потоки, ступенями. Для анализа чувствительности использовать USD/RUB 80,5 / 85,0 / 90,0 как расчётные допущения. Эти значения не являются доверительным интервалом и не ограничивают хвостовой риск. Конкретный объём покрытия определяется чистыми платежами, ликвидностью и допустимым убытком.

11. CNY-контур: валютная экспозиция и короткое фондирование

Курс юаня Банка России с 10-11-2026 - 12,3098 руб., на 1,14% выше курса с 03-11-2026 (12,1714). За три недели юань прошёл тот же круг, что и доллар: 12,3869 (с 20-10-2026), 12,0557 (с 24-10-2026, минимум периода) и снова выше 12,30. RUSFAR CNY O/N (индикатор обеспеченного юаневого фондирования Московской биржи) на 09-11-2026 - 0,38%; с 20-10-2026 ставка находилась в диапазоне от 0,26% (03-11-2026) до 0,95% (26-10-2026).

Народный банк Китая с 15-11-2026 повышает норму резервов по валютным депозитам с 4% до 6%: официальная цель - управление валютной ликвидностью. Возможное сдерживание укрепления юаня является интерпретацией механизма, а не отдельным обязательством регулятора по курсу. По данным Национального бюро статистики Китая, потребительские цены в октябре выросли на 0,7% г/г (0,9% в сентябре), цены производителей - на 5,7% г/г.

Элемент	Наблюдение	Значение для решения
CNY/RUB (Банк России)	12,3098 с 10-11-2026; 12,1714 с 03-11-2026	Цена валютной экспозиции, не стоимость фондирования
RUSFAR CNY O/N	0,38% (09-11-2026); 0,26-0,95% с 20-10-2026	Низкая доходность размещения на овернайт; на срок и на пролонгацию не распространяется
Норма резервов по валютным депозитам (Китай)	6% с 15-11-2026 (было 4%)	Управление валютной ликвидностью; возможное влияние на курс, фондирование и поведение банков

Локальная юаневая ликвидность на коротком конце остаётся дешёвой: операционный CNY-буфер оправдан платежами, а не доходностью. Для заёмщика биржевой индикатор является ориентиром, а не гарантированной ставкой привлечения: нужны доступ к операции, приемлемый залог и подтверждённые лимиты. Доступность срочных объёмов и пролонгации проверяется отдельно. Исполнимая стоимость хеджа определяется котировками свопов на соответствующие сроки на дату сделки. Стратегическая гипотеза о CNY как элементе устойчивости казначейства остаётся открытой. **Низкая ставка овернайт не компенсирует валютный риск: официальный CNY/RUB за неделю вырос на 1,1%.**

Решение. Хранить операционный CNY-буфер под подтверждённые платежи. Не увеличивать валютный долг и долгосрочную позицию в юаневых активах без исполнимой котировки свопа, расчёта экономики пролонгации, лимитов контрагентов и условий выхода из позиции. Ослабление рубля к юаню - довод закрыть короткую позицию по графику платежей, а не открыть длинную.

12. Акции и Crypto Pulse: рынки расходятся

Индекс Мосбиржи по итогам основной сессии 09-11-2026 - 2 473,14 пункта против 2 455,62 на 02-11-2026 (+0,71%). Относительно 30-10-2026 (2 513,04) он ниже на 1,59%. Разница результатов объясняется выбором базы: первая сессия ноября уже включала заметное снижение. Снижение нефти остаётся риском для нефтегазовых компаний, но не объясняет каждое движение широкого индекса.

Внешние рынки за единое окно

Инструмент	02-11-2026	09-11-2026	Изменение
S&P 500, индекс, пункты	7 541,40	7 549,94	+0,11%
Nasdaq Composite, индекс, пункты	25 164,31	25 253,14	+0,35%
DXY, индекс DX-Y.NYB, пункты	101,75	101,65	-0,10%
Золото, фьючерс декабрь 2026, долл./унц.	3 969,60	4 114,50	+3,65%
BTC/USD, долл.	76 677,30	75 223,15	-1,90%
ETH/USD, долл.	2 248,89	2 131,50	-5,22%

Источник: дневные Close Yahoo Finance за указанные даты; золото - ряд GC=F с обозначением Gold Dec26. Это закрытия поставщика: часы фиксации разных рынков не синхронны, точное время криптовалютного среза не установлено. Криптовалютные значения не являются исполнимой котировкой одной площадки; для золота не заявляется независимая проверка расчётной цены биржи. Изменения - расчёт.

За неделю единого ухода от риска не видно. Американские индексы почти не изменились, золото выросло, криптовалюты снизились. Результат совместим с локальным ухудшением спроса на криптоактивы при неоднородном спросе на остальные активы; сам по себе он не доказывает общий дефицит долларовой ликвидности.

Crypto Pulse

Компонент	Наблюдение	Вывод
Цена	BTC -1,90%, ETH -5,22%; отношение ETH/BTC снизилось примерно на 3,4%	Слабость криптовалют, особенно ETH
Плечо	По сводке PerpFinder для Binance сумма трёх начислений funding за 09-11-2026, сутки UTC: BTC +0,0259%, ETH -0,0104%. Сопоставимые недельные открытый интерес и ликвидации не подтверждены	Оценено частично. Funding одной площадки не измеряет общий объём плеча; завершение его сокращения не установлено
Потоки	По Farside за сессии 03-11-2026 - 09-11-2026 чистый отток из американских BTC ETF около 1,084 млрд долл., из ETH ETF около 410 млн долл.	Спрос через ETF ослаб. Это потоки выбранного сегмента, а не всего крипторынка
Связь с рынками	Американские индексы около исходных уровней, золото +3,65%, DXY -0,10%	Криптовалюты расходятся с широкими фондовыми индексами
Итоговый сигнал	Цены и ETF-потоки указывают на локальное снижение склонности к риску; состояние общего плеча не установлено	Расхождение (Dislocation); общий макрорежим не переклассифицируется только по криптовалютам

Потоки ETF суммируются после закрытия базовой сессии 02-11-2026. Данные Farside могут уточняться. Funding приведён за сутки, не за восемь часов и не в годовом выражении; прямой биржевой ряд в эту оценку не включён.

Банк России 06-11-2026 сообщил: с 17-11-2026 биржи вправе допускать к публичному обращению биткоин, эфир и USDT из установленного перечня. Для неквалифицированного инвестора лимит покупки через одного посредника - 300 тыс. руб. в год; перед сделкой требуется тестирование. Это изменение инфраструктуры доступа, не доказательство появления дополнительного ценового спроса.

> **Решение.** Не использовать криптовалютную слабость как самостоятельное основание сокращать все классы активов. Для увеличения риска нужны собственные катализаторы и условия выхода. Криптоактивы не включаются в операционный резерв казначейства; вывод об очищенном плече не используется.

13. Проверяемые прогнозы: преемственность и результат

Результат прогноза оценивается по первоначальному горизонту и показателю. Реализация наиболее вероятного исхода не доказывает точность вероятностей; отсутствие одного исхода не означает, что присвоенная ему ненулевая вероятность была ошибочной. Последующие заявления регулятора используются для обновления модели, а не для переписывания прежней оценки.

Прежняя запись	Проверка	Статус на 09-11-2026
14-09-2026: пауза 55%, снижение 30%, повышение 15% на 23-10-2026; обновления 05-10: 60/30/10 и 12-10, 19-10: 65/20/15 в том же порядке	23-10-2026 ставка сохранена	Исход закрыт: реализована пауза. Статистическая калибровка вероятностей по одному заседанию не оценивается
19-10-2026: верхняя граница прогноза инфляции превысит 7,0%	Прогноз 23-10-2026: 7,1-7,6%	Подтверждён
12-10-2026: КБД 10 лет не выше 17,0% до 23-10-2026	В прежнем выпуске зафиксировано отсутствие пробоя	Закрыт в предыдущем журнале; горизонт не продлевается
26-10-2026: на 18-12-2026 сохранение 70%, повышение 15%, снижение 15%	Заседание впереди; веса сохранены	Открыт
26-10-2026: ROISfix 1M и 3M в полосе 13,85-14,15% до 30-11-2026; опровержение - три фиксинга подряд вне полосы	Доступные фиксинги 29-10-2026 - 09-11-2026 внутри полосы	Открыт; на проверенном отрезке опровержения нет
26-10-2026: доходность размещений ОФЗ с погашением в 2036 году и позднее не ниже 16,0% до 30-11-2026	28-10-2026 выпуск 26254: 16,59%; за праздничную неделю новых аукционов не было	Открыт; вторичная КБД не заменяет аукционную доходность
26-10-2026: ослабление рубля после налогового периода	Официальный USD/RUB с 03-11-2026 по 10-11-2026 вырос на 2,20%	Направление согласуется; причинность и устойчивость не установлены
02-11-2026: официальный USD/RUB на 01-12-2026 выше 80,9734	Текущий курс 82,7536; дата проверки впереди	Открыт; текущее превышение не закрывает прогноз
02-11-2026: номинал размещений ОФЗ IV квартала ниже 2,45 трлн руб. к 31-12-2026	Октябрьский итог около 600,230 млрд руб.	Открыт; самостоятельный прогноз номинала, не выполнения плана привлечения
05-10-2026: неполная передача нефтяной цены в бюджет; горизонт 05-11-2026	Отклонение октябрьских нефтегазовых доходов от ожиданий Минфина -78,53 млрд руб. не заменяет расчёт с поправками на объёмы, курс и демпфер	Горизонт истёк; итог не установлен. Подтверждение не присваивается

Прежняя запись	Проверка	Статус на 09-11-2026
12-10-2026: очищенный недельный ИПЦ не выше 0,20% в двух публикациях, горизонт 23-10-2026	В прежнем журнале подтверждено одно из двух наблюдений. Общий ИПЦ не заменяет исходный очищенный ряд	Горизонт истёк; проверка второго наблюдения не завершена
07-09-2026: нормальная локальная CNY-ликвидность до 07-10-2026	Закрыта 07-10-2026 в предыдущем журнале	Архивная запись; не распространяется на текущую доступность фондирования

Новые записи от 09-11-2026

Гипотеза	Горизонт и опровержение	Статус
КБД ОФЗ 10 лет остаётся в диапазоне 16,3-17,0%	До 18-12-2026; значение вне диапазона хотя бы в одном дневном наблюдении опровергает гипотезу	Открыта; 16,64% на 09-11-2026. Диапазон не является гарантией или лимитом убытка
Следующий объявленный объём покупок валюты и золота Минфином ниже 312,63 млрд руб.	Следующее объявление в начале декабря; не ниже 312,63 млрд руб. - опровержение	Открыта. Сумма зависит также от корректировок прошлых доходов и длительности периода; дневной темп оценивается отдельно

Карта рисков

Риск	Что контролировать	Решение при ухудшении
Устойчивая инфляция	Два исходных очищенных ряда, ожидания, перенос тарифов и курса	Пересмотреть стоимость плавающего долга и допустимую дюрацию
Предложение ОФЗ	Объявленные объёмы, выручка по чистым ценам, спрос и премия	Уменьшить размер заявки; проверить финансирование и обеспечение
Нефть и валютные поступления	Цена реализации, объёмы, сроки оплаты и продажи выручки	Пересчитать чистую валютную позицию и бюджет ликвидности
Банковский и корпоративный кредит	Проблемные активы, капитал, залог, погашения и доступность линий	Ограничить концентрацию и подготовить альтернативное фондирование
CNY и расчётные маршруты	Исполнимый своп, пролонгация, встречные потоки, доступность перевода	Сократить непокрытый валютный разрыв; сохранить операционный резерв

14. Сценарии на 18-12-2026 и тактическое решение

Сохраняются экспертные веса предыдущего выпуска: 70% / 15% / 15% в порядке сохранение / повышение / снижение. Они не извлечены из рыночных котировок. Жёсткие заявления регулятора поддерживают паузу, но недельная дефляция, замедление денежной массы и снижение нефти дают встречные аргументы. Оснований для точной количественной перекалибровки по представленным данным недостаточно.

Сценарий	Вес	Основания и контраргументы
Сохранение 14,00%	**70%**	Устойчивая инфляция выше цели, регулятор не сигнализирует скорого смягчения, короткие ROISfix около ключевой. Против: ноябрьские данные могут изменить баланс. Внутри сценария различаются пауза с прежним и более жёстким сигналом
Повышение	**15%**	Риск переноса бюджетного спроса и ослабления рубля в цены. Против: низкая недельная инфляция, замедление денежных агрегатов. Для чувствительности долга шаг +25-50 б.п.; это допущение, не прогноз размера решения
Снижение	**15%**	Снижение недельного ИПЦ, замедление денежной массы, более дешёвая нефть. Против: часть дезинфляции связана с бензином, устойчивая компонента и ожидания остаются высокими. Для чувствительности шаг -25 б.п.

Действующие условия пересмотра

В сторону снижения: ROISfix 1M и 3M не выше 13,85% три фиксинга подряд и оба исходных ряда - недельный ИПЦ без волатильных компонентов и медианная оценка - не выше 0,20% в двух публикациях подряд. В сторону повышения: оба срока не ниже 14,15% три фиксинга подряд и рост обоих очищенных рядов к предыдущей неделе в двух публикациях подряд. Это условия пересмотра аналитических весов, не критерии решения Банка России.

На проверенном отрезке 29-10-2026 - 09-11-2026 короткие фиксинги не пересекали пороги. Свежая пара наблюдений обоих исходных инфляционных рядов не установлена; общий недельный ИПЦ и отдельные товарные компоненты их не заменяют. Совокупное правило пересмотра не выполнено. Контроль перед заседанием - 17-12-2026.

Внеочередной контроль сохраняется. Нефтяной критерий - эскалация с Brent выше 130 долл./барр.; в проверенных дневных ценах январского контракта за отчётную неделю превышения нет. Валютный критерий - рост официального USD/RUB более чем на 5% за десять рабочих дней. Между 26-10-2026 и 10-11-2026 прошло десять рабочих интервалов по российскому календарю: действовавший на начальную дату курс 80,5381 против 82,7536 на конечную, рост около 2,75%; порог не достигнут. Дата действия курса отделена от даты публикации.

Дополнительное разрешение на заимствования оценено как основание усилить контроль первичного рынка, но не как уже состоявшаяся бюджетная трата. Оно поддерживает осторожность в дюрации, не создавая само по себе количественного основания изменить веса сценариев.

Условия действий

Контур	Решение до заседания	Пересмотр
Ликвидность	Доступный запас под долговые платежи, расчёты, залог и конец года. Считать по валюте и юридическому лицу	Непролонгация линии, увеличение дисконта залога, временная недоступность крупнейшего банка
Короткий и средний фикс	Сохранять процентный риск в пределах лимита. Среднюю дюрацию добавлять ступенями только при приемлемой премии и фондировании	Первые аукционы дополнительных выпусков проходят без роста премии; проверен стрессовый убыток
Длинная дюрация	Не увеличивать. Два ноябрьских аукциона дают предварительную проверку спроса, а не автоматическое разрешение покупки	Совместно: КБД 10 лет ниже 17,0%, спрос без роста премии, два очищенных ряда без ускорения и сигнал 18-12-2026 без ужесточения
Размер и выход	Размер задаётся лимитом DV01, допустимым убытком, стоимостью фондирования и ликвидностью выпуска	При нарушении исходных условий остановить увеличение, пересчитать риск и сократить позицию до лимита; уровень КБД не заменяет цену выхода по бумаге
Фондирование	Не закладывать снижение КС в 2026 году. На 2027 год считать базу от диапазона регулятора 12,5-13,5%, отдельно сценарий 14,0% весь год	Проверить +25-50 б.п. по плавающему долгу и более сильные сдвиги по внутреннему стресс-лимиту, расширение кредитных спредов и требования к залогу
Кредит	Лимиты по эмитенту и группе, источник погашения, карта залога и банковских линий	Новые признаки ухудшения платежей, блокировки, кросс-дефолт, сужение свободной залоговой массы
FX / CNY	Свести встречные потоки по валюте, сроку и юридическому лицу; покрывать чистые подтверждённые платежи ступенями	Изменение объёмов, графика, стоимости свопа или расчётного маршрута. Естественное покрытие не устраняет несовпадения сроков
Акции и криптовалюты	Новые идеи только с собственным катализатором, условием опровержения и лимитом потерь. Криптовалюты вне операционного резерва	Не переносить локальный криптосигнал на весь портфель без подтверждения другими рынками

Ближайшие контрольные даты

Дата	Событие и значение
10-11-2026	ИПЦ США за октябрь; событие после отчётного периода, результат в недельные выводы не включён
11-11-2026	Недельная инфляция России; очередной плановый аукционный день ОФЗ
13-11-2026	Инфляция России за октябрь и предварительная оценка ВВП за III квартал
15-11-2026	Повышение нормы резервов по валютным депозитам в Китае до 6%
17-11-2026	Вступление в силу указания ЦБ о перечне криптовалют
18-11-2026 и 25-11-2026	Плановые аукционные дни: проверка объявленных выпусков, спроса и премии
04-12-2026	Окончание текущего периода операций Минфина; контроль нового объявления
08-12-2026 - 09-12-2026	Заседание ФРС
17-12-2026 - 18-12-2026	Контроль сценарных условий и решение Банка России

Итог недели. Более дешёвый овернайт не снимает требований к запасу ликвидности, а более дешёвая нефть не даёт автоматического сигнала покупать длинные ОФЗ. Основная позиция до 18-12-2026: ограниченная дюрация, доступное обеспечение, контроль кредитной концентрации и покрытие чистых валютных обязательств.

Аналитический материал ООО «УК „Прогресс Менеджмент“» по состоянию на 10-11-2026. Версия 1.0. Сценарии являются экспертным суждением и не представляют собой рыночные вероятности. Материал не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, офертой или предложением к совершению сделок.