

25 ноября 2013

## ИЗМЕНЕНИЯ ЗА НЕДЕЛЮ НА КЛЮЧЕВЫХ РЫНКАХ

Американские акции завершили неделю ростом: индекс S&P500 прибавил 0.7%, закрывшись около исторического максимума на отметке 1805. Между тем индекс РТС по итогам недели снизился на 1,2% до 1445 пунктов.

Российская валюта потеряла около 20 копеек, завершив торги в пятницу на уровне 32,77, в то время как курс рубля в четверг слабел до двухмесячного минимума 33,04.

Большую часть недели цена на нефть продолжила расти, но после новостей об успешных переговорах по поводу Ирана снизилась до 108,17 на сегодняшнее утро. Доходность UST 10 выросла на 10 базисных пунктов до 2,74%.

Инструмент	Закрытие	Изменение котировок за период					
		1 день	1 нед	1 мес	3 мес	6 мес	1 год
<b>Акции и товары</b>							
РТС	1445	1,3%	-1,2%	-3,1%	8,6%	3,4%	0,7%
S&P500	1805	0,5%	0,7%	2,6%	8,5%	8,7%	27,4%
Нефть Brent	111,1	0,9%	0,0%	1,5%	-2,3%	4,1%	-2,4%
Золото	1244	0,0%	-2,9%	-8,3%	-11,4%	-10,3%	-27,8%
<b>Валюты</b>							
EURUSD	1,356	0,6%	0,3%	-1,9%	1,2%	5,3%	4,3%
USDRUB	32,77	-0,8%	0,7%	3,0%	-0,7%	4,1%	6,1%
EURRUB	44,43	-0,3%	0,9%	1,1%	0,4%	9,6%	10,7%
Корзина	38,02	-0,5%	0,8%	2,0%	-0,1%	6,9%	8,5%
<b>Ставки и их изменения, б.п.</b>							
UST 10y	2,74	-4	10	25	-5	60	115
LIBOR USD 3m	0,24	0	0	0	-3	-4	-7
МБК о/п	6,50	50	-50	-50	0	-25	-72

## ДРАЙВЕРЫ ДЛЯ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

Соглашение по поводу ядерной программы Ирана было все-таки подписано на выходных. Появилось 6 месяцев для достижения более серьезных соглашений. В результате текущих договоренностей Иран не сможет продавать значимо больше нефти на мировой рынок, хотя в данной ситуации для этой страны хорошо и то, что не будет введено и новых ограничений, затрагивающих поставки нефти.

Достигнутые договоренности в первую очередь гарантируют, что в ближайшие полгода не будет нанесено военного удара по Ирану и, значит, нет повода для беспокойства относительно поставок нефти из региона. Мы уже отмечали, что последние год-полтора на нефтяные цены воздействует фактор превышающего спрос предложения нефти. Снижение риска военного конфликта и потенциально даже возможность полноценного возвращения Иран на рынок нефти способно оказать давление на нефтяные цены. По крайней мере, это так до возникновения препятствий для инспекторов МАГАТЭ со стороны Ирана.

**Публикация «минуток»** на прошлой неделе (протокол заседания ФРС США) взволновала финансовые рынки. Оказалось, что на последнем заседании ФРС сокращение объема программы количественного смягчения активно обсуждалось, несмотря на shutdown (приостановка работа правительства) в октябре. В частности, в «минутках» отмечается, что если данные макростатистики окажутся на уровне ожиданий членов ФРС, то «гарантируется, что сокращение произойдет в течение ближайших месяцев». Такие формулировки тем более взволновали рынки, учитывая то, что «минутки» относились к тому моменту, когда еще не было последних данных по рынку труда. Напомним, что октябрьские данные оказались очень хорошими, кроме этого предыдущие данные тоже сильно пересмотрели в лучшую сторону. Следующая официальная статистика по занятости (за ноябрь) в США будет опубликована 6 декабря, т.е. до декабрьского заседания ФРС (15 декабря). Есть основания полагать, что с занятостью в ноябре тоже все будет в порядке.

Сочетание неплохих данных по развитию экономики (розничные продажи) и низкого уровня инфляции оставляет ФРС «руки свободными» в отношении принятия решения о времени начала выхода из программы покупки облигаций. Вместе с тем, возможность принятия пробного решения даже на декабрьском совещании отвергать нельзя. Более того, опубликованная расшифровка последнего заседания Комитета по открытым рынкам ФРС скорее подготавливает инвесторов к мысли о приближении выхода из QE.

В итоге такие «минутки» были восприняты участниками финансовых рынков как холодный душ после последнего выступления Джанет Йеллен. На этом фоне произошло снижение многих валют (в том числе рубля и евро) против доллара, кроме этого выросла доходность гособлигаций.

Выступление во вторник председателя ФРС Бена Бернанке отчасти подтвердило циркулирующие в последнее время слухи в возможном снижении порога показателя безработицы в 6,5%, при достижении которого ФРС начнет повышать ставку. “Целевая ставка федерального финансирования, скорее всего, будет оставаться вблизи нулевой отметки в течение продолжительного времени после сворачивания программы выкупа активов” и даже **после того, как уровень безработицы упадет ниже установленного Центробанком потолка в 6,5 процента**, сказал Бернанке, выступая перед экономистами в Вашингтоне. По его словам, для начала сворачивания стимулов необходимо “большое количество” позитивных экономических данных. Бернанке отметил, что оценивая состояние рынка труда в будущем, «мы будем одновременно оценивать кумулятивный эффект с сентября 2012 [начало третьего количественного смягчения] и перспективы продолжения улучшений».

Наши расчеты показывают достаточно сильную **взаимосвязь темпов роста экономики России и стран Еврозоны**. В этом свете мы стараемся следить за происходящими тенденциями не только в России. В частности за опережающими индикаторами, по значениям которых можно делать оценки будущих квартальных показателей ВВП. Одними из таких показателей являются индексы PMI.

Опубликованные предварительные **цифры по индексам PMI Еврозоны за ноябрь оказались хуже ожиданий и предыдущих значений**. Композитный индекс упал до 51,5 после 51,9 в октябре. При этом ожидался слабый рост до 52,0. Таким образом, снижение происходит уже второй месяц четвертого квартала. Соответственно, это указывает на то, что определенное восстановление в Еврозоне, которое мы видели во втором квартале (ВВП +0,3% кв./кв.), постепенно сходит на нет. В третьем квартале рост экономики Еврозоны замедлился до 0,1% кв./кв. и, судя по последним цифрам индексов PMI, в четвертом квартале скорее можно ожидать таких же слабых темпов роста. Соответственно, неубедительный рост экономики наших торговых партнеров в Европе – скорее **негативный признак и для экономики России**.

## РЕКОМЕНДАЦИИ

Мы предполагаем, что **до конца квартала курс рубля может ослабнуть до уровней 33,0** против доллара.

Мы продолжаем считать, что в самое ближайшее время американский фондовый рынок может испытать небольшую коррекцию (до отметки 1740). Даже небольшой технической коррекцией не было уже в течение полутора месяцев, при этом рынок продолжает оставаться возле исторического максимума. Между тем, в последний год такие коррекции происходили примерно раз в два месяца. При этом прежние драйверы для роста (например, практически завершившийся сезон отчетности) себя исчерпали. На этой неделе не ожидается какой-либо очень значимой макроэкономической статистики, которая могла бы придать рынку сильный импульс.

## ДИНАМИКА РУБЛЯ И СОПОСТАВИМЫХ ВАЛЮТ



На рисунке отражена динамика курсов рубля и валют других стран, сопоставимых с Россией (развивающиеся и экспортно-ориентированные страны). Для сопоставимости все котировки приведены в долларах т.е. увеличение курса означает укрепление относительно доллара, уменьшение – ослабление против доллара.

Валюты приведены в нормализованном виде – т.е. в каждый момент времени указывается процентное изменение относительно начала отсчета (май 2013).

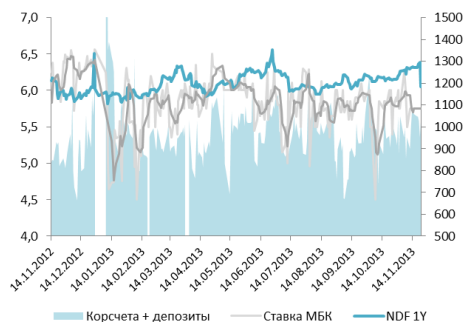
## ЭКОНОМИКА РОССИИ

Накопленная инфляция за ноябрь, как показали вышедшие данные, составляет 0,3%. В ноябре 2012 года инфляция составила всего 0,3%, т.е. если на этой неделе данные по росту цен окажутся не нулевыми, инфляция начнет ускорение по сравнению с прошлым годом. Таким образом, по итогам 2013 года инфляция с очень высокой вероятностью превысит таргет ЦБ РФ. Это делает перспективы снижения ставок все более и более призрачными. Кроме того, по нашим оценкам эффект снижения инфляции в результате заморозки тарифов будет временным, а далее темп прироста цен вновь начнет расти в результате эффекта от ускорения прироста денежных агрегатов (в первую очередь M2), что по нашим оценкам отражается на инфляции с лагом до года.

## ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

На прошедшей неделе ставки денежного рынка колебались вблизи уровня в 6%. К концу недели произошел умеренный рост на фоне того, что сегодня уплачивается Налог на добычу полезных ископаемых (НДПИ) в объеме примерно 200 млрд. рублей и Акцизы в объеме порядка 80 млрд. рублей. Далее на неделе будет производиться уплата налога на прибыль в объеме порядка 120 млрд. рублей. Таким образом, за неделю в качестве налогов будет уплачено около 400 млрд. рублей. На этом фоне ЦБ РФ уже сегодня нарастил объем предоставления ликвидности на однодневном аукционе. Лимит на сегодня определен в объеме 460 млрд. рублей против 230 млрд. рублей в пятницу. На завтрашнем недельном аукционе можно ожидать повышения лимита к прошлой неделе на 200-300 млрд. рублей.

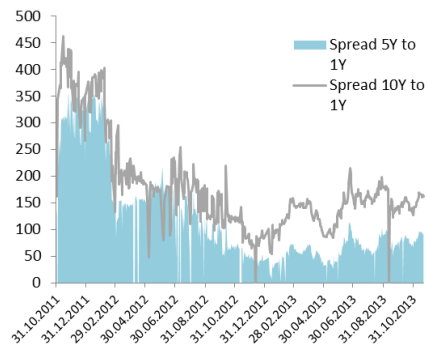
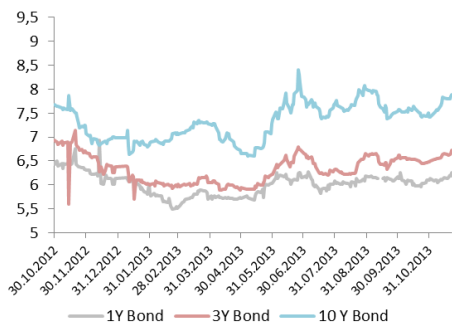
*Мы полагаем, что в настоящее время существенных факторов для изменения уровня ставок выделить нельзя. В декабре ставки могут быть несколько выше в результате действия бюджетного фактора. Так, в последние годы основные расходы бюджета обычно тратились в самом конце декабря, а в начале и середине декабря ситуация с ликвидностью обострялась.*



## РЫНОК РУБЛЕВОГО ГОСДОЛГА

За прошедшую неделю кривая ОФЗ сдвинулась вверх по доходности на 6-7 базисных пунктов в результате того, что на внешних рынках произошел небольшой рост доходности (на 9 б.п. по десятилетней US Treasury Note), а внутренние факторы по-прежнему не дают оснований для позитива.

Мы не ожидаем на наступившей неделе изменения ситуации. Однако, серьезного роста доходности, также, не ждем т.к. аукционы по размещению ОФЗ на прошедшей неделе показали, что спрос на российский госдолг сохраняется.



## КАЛЕНДАРЬ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОЙ СТАТИСТИКИ

Последние недельные данные из США по заявкам на получение пособия по безработице продемонстрировали продолжающееся улучшение на рынке труда. Число заявок на неделе, закончившейся 16 ноября, снизилось до 323 тысячи, что является наименьшим значением с сентября этого года. Данные с рынка труда подтверждают, что негативные последствия имевшего место в октябре частичного прекращения финансирования расходов в США быстро преодолеваются. По-видимому, вчерашний рост американских акций был в частности связан публикацией этих данных.

В этом свете и от традиционно более значимых данных с рынка труда, выходящих по итогам месяца (в начале декабря) можно ожидать продолжения улучшения. В то же время октябрьские данные по Non-Farm Payrolls оказались неожиданно хорошими. При этом нет уверенности в том, что продемонстрированный уровень вновь будет преодолен.

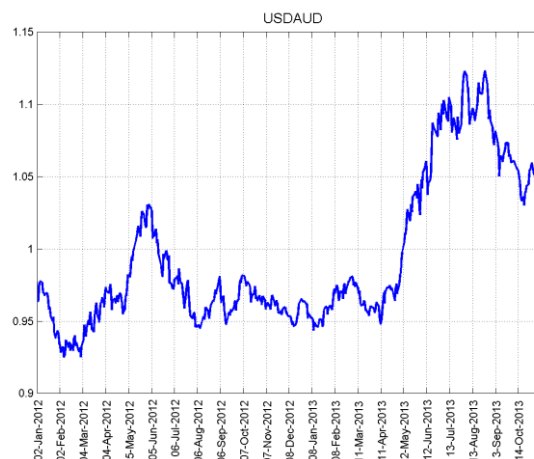
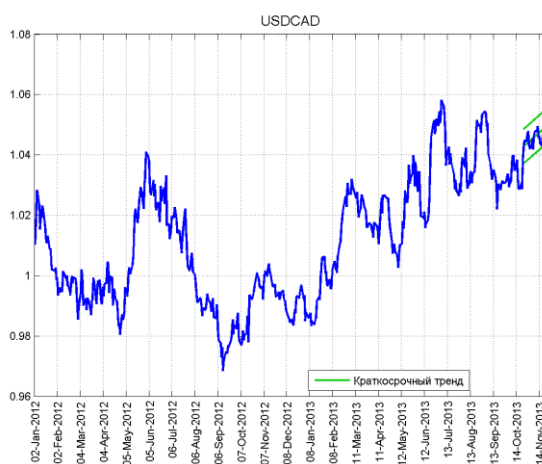
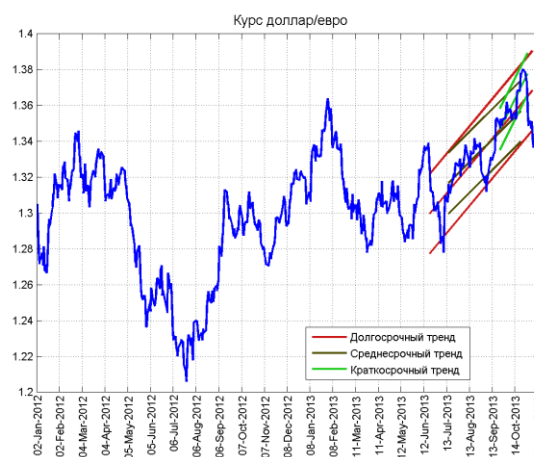
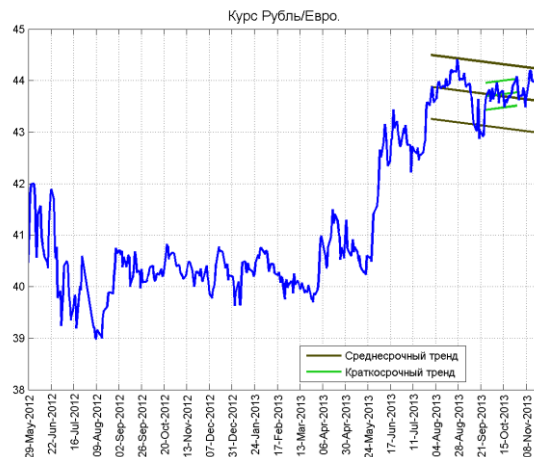
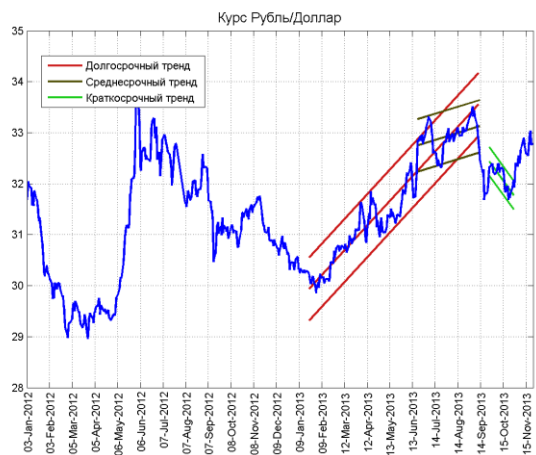
Розничным продажи США выросли за октябрь на 0,4%. Продажи увеличились как с учетом продаж автомобилей, так и без них. Важно, что хорошей динамикой розничных продаж не помешало даже частичное приостановление работы Правительства США.

Данные по изменению уровня цен по широкому спектру товаров продемонстрировали дефляцию по итогам октября. Правда данные по инфляции без учета цен на топливо и продукты питания показали привычный прирост 0.1%.

Календарь макростатистики													
США							Еврозона						
Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение	Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение
11/18/2013	18:00	Total Net TIC Flows	Sep	--	-\$106.8B	-\$13.8B	11/18/2013	13:00	ECB Current Account SA	Sep	--	13.7B	17.4B
11/18/2013	18:00	Net Long-term TIC Flows	Sep	\$20.0B	\$25.5B	-\$9.8B	11/18/2013	13:00	Current Account NSA	Sep	--	14.0B	12.0B
11/20/2013	17:30	Retail Sales Advance MoM	Oct	0.1%	0.4%	0.0%	11/18/2013	14:00	Trade Balance SA	Sep	13.0B	14.3B	12.3B
11/20/2013	17:30	Retail Sales Ex Auto MoM	Oct	0.1%	0.2%	0.3%	11/19/2013	11:00	EU27 New Car Registrations	Oct	--	4.7%	5.4%
11/20/2013	17:30	Retail Sales Ex Auto and Gas	Oct	0.2%	0.3%	0.3%	11/19/2013	14:00	Construction Output YoY	Sep	--	-0.2%	-4.7%
11/20/2013	17:30	Retail Sales Control Group	Oct	0.3%	0.4%	0.3%	11/19/2013	14:00	ZEW Survey Expectations	Nov	--	60,2	59,10
11/20/2013	17:30	CPI YoY	Oct	1.0%	1.0%	1.2%	11/21/2013	13:00	PMI Manufacturing	Nov A	51,5	51,5	51,3
11/20/2013	17:30	CPI Ex Food and Energy YoY	Oct	1.7%	1.7%	1.7%	11/21/2013	13:00	PMI Services	Nov A	51,9	50,9	51,6
11/20/2013	19:00	Existing Home Sales	Oct	5.14M	5.12M	5.29M	11/21/2013	13:00	PMI Composite	Nov A	52	51,5	51,9
11/20/2013	19:00	Existing Home Sales MoM	Oct	-2.9%	-3.2%	-1.9%	11/21/2013	19:00	Consumer Confidence	Nov A	-14	-15,4	-14,5
11/20/2013	19:00	Business Inventories	Sep	0.3%	0.6%	0.4%	11/28/2013	13:00	M3 Money Supply YoY	Oct	1.7%	--	2.1%
11/20/2013	23:00	Fed Releases Minutes from C				0	11/28/2013	13:00	M3 3-month average	Oct	2.0%	--	2.2%
11/21/2013	17:30	Initial Jobless Claims	Nov 16	335K	323K	344K	11/28/2013	14:00	Economic Confidence	Nov	98	--	97,8
11/21/2013	17:30	Continuing Claims	Nov 9	2870K	2876K	2810K	11/28/2013	14:00	Industrial Confidence	Nov	- 4,40	--	-4,8
11/21/2013	17:30	PPI YoY	Oct	0.3%	0.3%	0.3%	11/28/2013	14:00	Consumer Confidence	Nov F	- 15,40	--	-15,4
11/21/2013	17:30	PPI Ex Food and Energy YoY	Oct	1.3%	1.4%	1.2%	11/28/2013	14:00	Services Confidence	Nov	-3,5	--	-3,7
11/21/2013	17:58	Markit US PMI Preliminary	Nov	52,3	54,3	51,8	11/29/2013	14:00	Unemployment Rate	Oct	12.2%	--	12.2%
11/26/2013	17:30	Building Permits	Oct	930K	--	--	11/29/2013	14:00	CPI Estimate YoY	Nov	0.8%	--	0.7%
11/26/2013	17:30	Building Permits MoM	Oct	--	--	--	11/29/2013	14:00	CPI Core YoY	Nov A	0.9%	--	--
11/26/2013	18:00	S&P/CS Composite-20 YoY	Sep	13.00%	--	12.82%	12/02/2013	13:00	PMI Manufacturing	Nov F	--	--	51,5
11/26/2013	19:00	Consumer Confidence Index	Nov	72,4	--	7120,0%	<b>Китай</b>						
11/27/2013	17:30	Initial Jobless Claims	Nov 23	330K	--	323K	Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение
11/27/2013	17:30	Durable Goods Orders	Oct	-1.9%	--	3.8%	11/11/2013	12:09	New Yuan Loans	Oct	580.0B	506.1B	787.0B
11/27/2013	18:45	Chicago Purchasing Manager	Nov	60	--	65,9	11/11/2013	12:09	Money Supply M0 YoY	Oct	8.0%	8.0%	5.7%
11/27/2013	18:55	Univ. of Michigan Confidence	Nov F	73	--	72	11/11/2013	12:09	Money Supply M1 YoY	Oct	9.2%	8.9%	8.9%
12/02/2013	17:58	Markit US PMI Final	Nov	--	--	--	11/11/2013	12:09	Money Supply M2 YoY	Oct	14.2%	14.3%	14.2%
12/02/2013	19:00	ISM Manufacturing	Nov	55	--	56,4	11/11/2013	12:09	Aggregate Financing RMB	Oct	1115.0B	856.4B	1400.0B
							11/18/2013	05:30	China October Property Prices				
							11/19/2013	06:19	Foreign Direct Investment YoY	Oct	6.1%	1.2%	4.9%
							11/20/2013	06:00	Conference Board China October	0	0	0	0
							11/21/2013	05:45	HSBC/Markit Flash Mfg PMI	Nov	50,8	50,4	50,9
							11/28/2013	05:30	Industrial Profits YTD YoY	Oct	--	--	13.5%
							11/28/2013	11/30	Leading Index	Oct	--	--	99,64
							12/01/2013	05:00	Manufacturing PMI	Nov	51	--	51,4
							12/02/2013	05:45	HSBC/Markit Manufacturing PMI	Nov	50,5	--	50,9

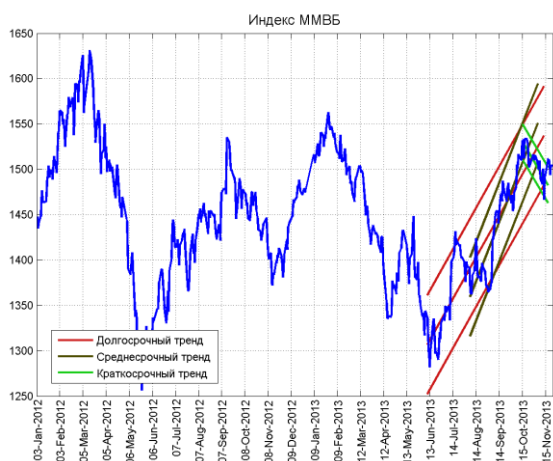
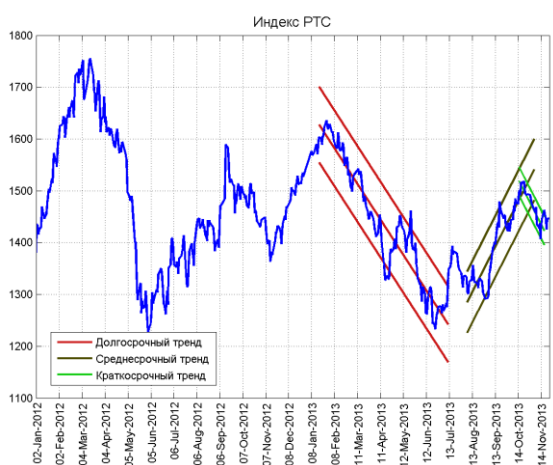
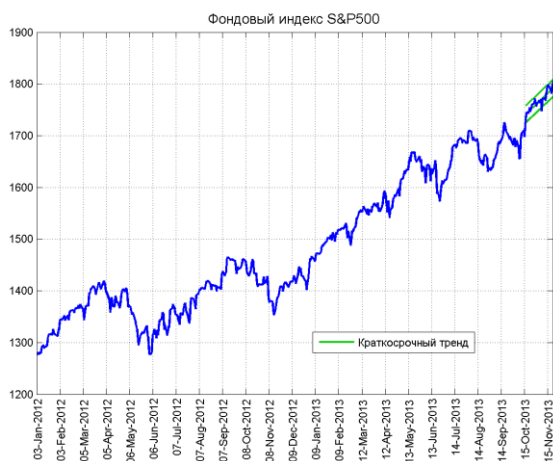
**ТЕНДЕНЦИИ НА КЛЮЧЕВЫХ ФИНАНСОВЫХ РЫНКАХ**

**ВАЛЮТЫ**





## ТОВАРНЫЕ И ФОНДОВЫЕ РЫНКИ



**КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ****ОАО «Банк «Санкт-Петербург»**

195112, Санкт-Петербург, Малоохтинский пр. д.64. лит. А  
<http://www.bspb.ru/>

Круглосуточная справочная служба: 8 (800) 555-50-50, 8(812) 329-50-50

---

**Аналитическое управление****Андрей Суриков**, начальник Аналитического управления

email: [Andrei.p.Surikov@bspb.ru](mailto:Andrei.p.Surikov@bspb.ru)  
phone: +7 (812) 325-36-13

**Ольга Лапшина**, начальник направления анализа долгового рынка

email: [Olga.a.Lapshina@bspb.ru](mailto:Olga.a.Lapshina@bspb.ru)  
phone: +7 (812) 325-36-80

**Алексей Гордеев**, ведущий аналитик

email: [Aleksei.a.Gordeev@bspb.ru](mailto:Aleksei.a.Gordeev@bspb.ru)  
phone: +7 (812) 325-36-13

---

*Данный аналитический и информационный материал подготовлен работниками ОАО «Банк «Санкт - Петербург».*

*Просим Вас обратить внимание на следующие существенные факты и обстоятельства относительно того, что настоящий материал:*

- 1. Не является рекламой;*
- 2. Не носит характер любой оферты (предложения);*
- 3. Не имеет в качестве основной цели продвижение любых ценных бумаг и/или финансовых инструментов, и/или финансовых услуг;*
- 4. Не содержит какого-либо обещания выплат и/или доходов;*
- 5. Не включает любых гарантий, обещаний или прогнозов роста;*
- 6. Не направлен на побуждение приобретать ценные бумаги, финансовые инструменты и/или финансовые услуги;*
- 7. Должен рассматриваться исключительно в качестве информации или частного мнения и не может являться основанием для предъявления требований к ОАО «Банк «Санкт-Петербург», включая его органы и работников, а также к третьим лицам.*

*Представленный материал, как полностью, так и частично, носит исключительно информационный характер.*

*Вся информация и сведения, содержащиеся в материале, получены из открытых публичных источников, которые ОАО «Банк «Санкт-Петербург» рассматривает в качестве достоверных, актуальных и точных, не составляющих коммерческую или иную охраняемую тайну. Несмотря ни на что, проверка информации не проводилась и ОАО «Банк «Санкт-Петербург», включая его органы и работников, не делают никаких заявлений и не дают никаких гарантий ни в прямой, ни в косвенной форме относительно достоверности, актуальности или точности информации и материала. ОАО «Банк «Санкт-Петербург», включая его органы и работников, не несет ответственность за действия (бездействия) третьих лиц и за любые убытки, а также за любой ущерб, возникший в связи с любым использованием материала, информации и/или сведений, размещенных в нем, а также за неточность или отсутствие какой-либо информации или сведений.*

*Любая информация, содержащаяся в представленных материалах, может быть изменена и/или дополнена ОАО «Банк «Санкт-Петербург» в любое время без предварительного уведомления, однако, ОАО «Банк «Санкт - Петербург» не имеет каких-либо обязательств по внесению в материал исправлений или изменений и не несет какой-либо связанной с этим ответственности.*

*ОАО «Банк «Санкт-Петербург» не дает заверений, что материал предназначен для всех его получателей, при этом, операции с ценными бумагами, связаны с риском и требуют соответствующих знаний и опыта.*

*Информация в материале подвержена влиянию факторов различных рисков, неопределенности, иных факторов, которые находятся вне пределов контроля и возможности точного прогнозирования, вследствие чего заявленные данные, результаты и информация могут не соответствовать заявленному.*

*Материал не заменяет консультации и не должен использоваться вместо неё.*

*Распространение, воспроизведение и копирование, внесение изменений в материал, не допускается без получения предварительного письменного разрешения ОАО «Банк «Санкт-Петербург». ОАО «Банк «Санкт-Петербург» не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с несоблюдением приведенных ограничений.*

© 2013 ОАО «Банк «Санкт-Петербург».