

2 декабря 2013

## ИЗМЕНЕНИЯ НА КЛЮЧЕВЫХ РЫНКАХ

Курс российской валюты на прошлой неделе продолжил снижаться. Доллар укрепился на 16 копеек до уровня 33,12 рубля. При этом курс евро достиг максимума с 2009 года - 45,02 рублей. На фоне оставшегося почти на прежних уровнях американского фондового рынка (S&P500 +0,2%) российские акции потеряли 1,9% по индексу РТС.

Нефть всю неделю колебалась возле отметки \$110. Изменение за неделю составило -0,8%.

Инструмент	Закрытие	Изменение котировок за период					
		1 день	1 нед	1 мес	3 мес	6 мес	1 год
<b>Акции и товары</b>							
РТС	1403	-0,3%	-1,9%	-4,7%	8,7%	6,6%	-3,2%
S&P500	1806	-0,1%	0,2%	2,5%	10,1%	10,1%	28,1%
Нефть Brent	109,7	-1,1%	-0,8%	4,0%	-4,8%	7,9%	-0,7%
Золото	1253	0,8%	-0,4%	-5,3%	-11,7%	-11,7%	-27,3%
<b>Валюты</b>							
EURUSD	1,359	-0,1%	0,6%	0,9%	3,3%	4,0%	4,2%
USDRUB	33,12	-0,2%	0,5%	2,2%	-1,2%	4,2%	7,3%
EURRUB	45,02	-0,3%	1,1%	3,1%	2,1%	8,4%	11,8%
Корзина	38,48	-0,2%	0,8%	2,7%	0,5%	6,3%	9,6%
<b>Ставки и их изменения, б.п.</b>							
UST 10y	2,75	1	3	14	-10	64	114
LIBOR USD 3m	0,24	0	0	0	-2	-3	-7
МБК о/п	6,50	0	-25	-25	13	-18	-43

## ДРАЙВЕРЫ ДЛЯ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

Ключевым моментом ближайших дней станет пятница 6 декабря, когда будет опубликована статистика по рынку труда США. Цифры во многом определяют ожидания относительно возможных решений на заседания ФРС (18 декабря). Судя по опросам, большинство экономистов считает, что кол-во новых рабочих мест вне с/х увеличится на 183 тысячи. Публикация статистики лучше ожиданий (если это произойдет) укрепит ожидания сворачивания количественного смягчения и может оказать дополнительное давление на рубль и другие валюты развивающихся стран. Статистика по занятости США за октябрь была на удивление хороша (+204 тысячи) при этом другой показатель – кол-во обращений за пособиями по безработице – в ноябре явно уменьшался, что скорее указывает на то, что ситуация с занятостью в ноябре тоже будет хорошей.

Кроме этого на этой неделе будут опубликованы индексы PMI для Еврозоны и Китая и аналог этих индексов для США от института ISM.

Все ближе 13 декабря - дэдлайн по переговорам между демократами и республиканцами относительно бюджета. До сих пор не появилось подтверждений (хотя в середине ноября определенные надежды были), что переговоры в отличие от нескольких предыдущих раундов завершатся успешно. Предметом переговоров являются статьи расходов и доходов, которые можно сократить и получить соответственно, взамен автоматическому сокращению расходов, которое вступит в силу 15 января.

В отличие от октябрьских событий сейчас на кону по большому счету нет дефолта по госдолгу США. Потолок по госдолгу увеличен до 7 февраля, т.е. фактически отделен от бюджетных перипетий. Наблюдатели считают маловероятным, что риск дефолта США сможет сейчас вновь серьезно проявиться.

**Рубль.** Судя по графику погашений внешнего долга (включая частный сектор), объем платежей в декабре составляет весьма внушительную сумму в \$29,6 млрд. Для сравнения: суммарный объем платежей в январе-марта 2014 года - порядка 27 млрд. Ранее мы сопоставляли платежи по внешнему долгу с величиной оттока капитала – определенная взаимосвязь между ними есть. Таким образом, в декабре, вероятно, произойдет довольно сильный отток капитала, что приведет к дополнительному спросу на валюту.

Определенную поддержку российской валюте продолжает оказывать Центральный Банк России через механизм своих интервенций. ЦБ РФ в очередной раз сдвинул вверх границы коридора бивалютной корзины до 32,70-39,70. В настоящий момент «корзина» находится в диапазоне, где объем интервенций составляет \$200 млн. При этом выше уровня 38,70 по «корзине» этот объем увеличится до \$400 млн.

Происходящее достаточно резкое падение курса рубля хотя и происходит на фоне падения других валют развивающихся стран, но имеет в качестве причин, по-видимому, и локальные российские факторы. Кроме тех, что мы уже указывали (значительно сократившийся счет текущих операций и усилившийся отток капитала) добавились опасения после отзыва лицензии у Мастер-Банка.

**Нефть.** На фоне достигнутого успеха в переговорах относительно ядерной программы Иран поспешил пригласить крупнейшие нефтяные компании, чтобы рассмотреть возможность инвестиций в нефтегазовую отрасль страны. В предыдущие годы введенные против Ирана санкции заставили иностранных нефтяников уйти из страны. Сложно представить, что нефтяные мейджоры вернуться в Иран, если по истечению 6 месяцев переговоры по ядерной программе вновь зайдут в тупик.

Стремление «ковать пока горячо» может свидетельствовать о том, что Иран довольно серьезно настроен все-таки договориться с международным сообществом и оперативно восстановить свой экспорт нефти. Появление иранской нефти в полном объеме безусловно окажется фактором в пользу снижения цен на нефть, что еще больше может усилить дисбаланс между спросом и предложением на нефтяном рынке в пользу последнего.

Дисбаланс между спросом и предложением нефти отражается в частности в том, что спрэд между ценой на нефть марки Brent и WTI, достиг многомесячного максимума. В США ситуация осложняется тем, что наблюдается быстрое наращивание местного производства нефти, при этом действуют ограничения на экспорт, а местные перерабатывающие заводы оптимизированы под нефть иностранного производства. В этой связи повышается вероятность снятия экспортных ограничений и активизации серьезного драйвера, способного оказать негативное давление на нефтяные цены.

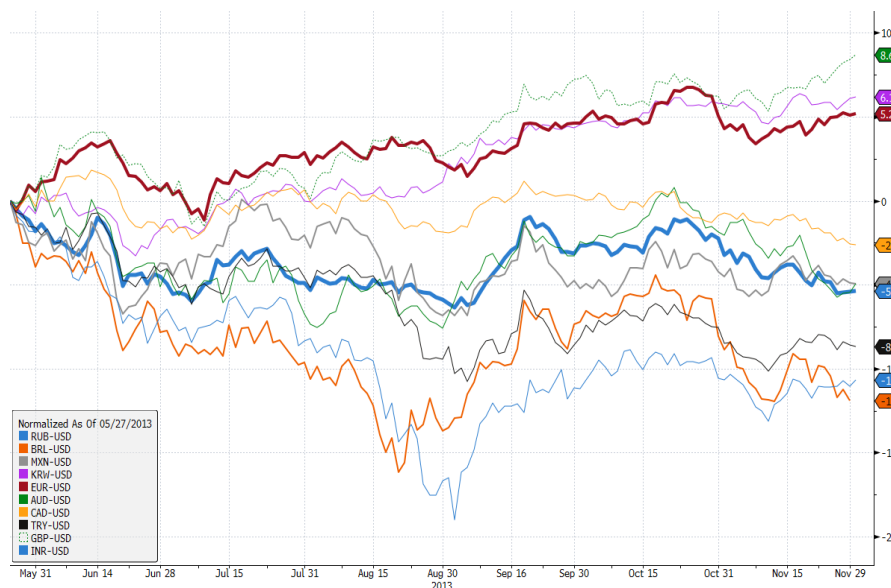
#### **РЕКОМЕНДАЦИИ**

Наше предположение о снижении курса рубля до 33,00 до конца IV квартала сработало даже раньше времени. До Нового Года фактически остается только месяц, поэтому далее наши основные рекомендации будут относиться уже к концу I квартала 2014 года. В целом мы продолжаем смотреть скорее негативно на курс рубля в перспективе I квартала 2014 года (**прогноз 33,55 в конце марта**).

В декабре, вероятно, мы увидим довольно сильную волатильность курса рубля, связанную с тем, что факторы скорее указывают на продолжение падения. При этом уровни, до которых российская валюта опустилась уже, заставляют задуматься – а не перестарались ли продавцы. Кроме всего прочего в середине декабря опять может всплыть вопрос о бюджете США (который связан в свою очередь с проблемой потолка по госдолгу). Публикация хорошей статистики по рынку труда США в пятницу 6 декабря может актуализировать вопрос о сокращении QE3, что, соответственно, приведет к продолжению оттока ликвидности с развивающихся рынков.

Мы продолжаем считать, что в самое ближайшее время американский фондовый рынок может испытать небольшую коррекцию (до отметки 1750). Даже небольшой технической коррекции не было уже в течение полутора месяцев, при этом рынок продолжает оставаться вблизи исторического максимума. Между тем, в последний год такие коррекции происходили примерно раз в два месяца. При этом прежние драйверы для роста (например, завершившийся сезон отчетностей) себя исчерпали.

**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.

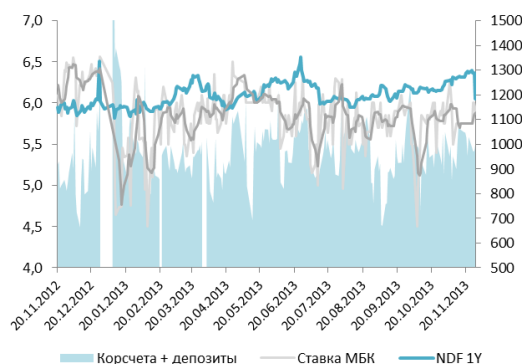
Валюты приведены в нормализованном виде – т.е. в каждый момент времени указывается процентное изменение относительно начала отсчета (май 2013).

**ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК**

На прошедшей неделе уровень ставок денежного рынка держался на уровне выше 6,5%, средняя ставка RUONIA составила 6,45%.

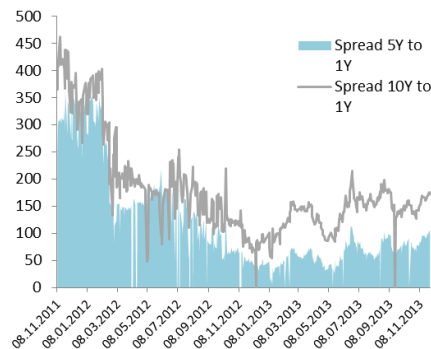
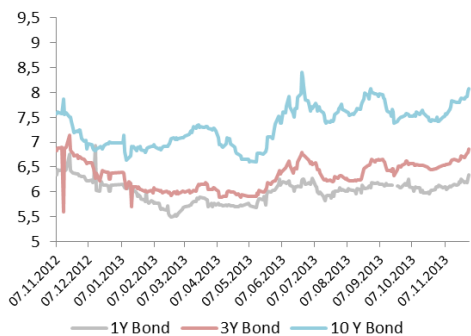
Особенно нас беспокоит ситуация с РЕПО с ЦБ РФ. В последние дни, несмотря на существенную напряженность на рынках, банки не выбирают полностью устанавливаемые ЦБ РФ лимиты по предоставлению однодневного РЕПО. В пятницу при лимите на РЕПО в 420 млрд. рублей банки взяли только 307,7 млрд. рублей, т.е. только 73%. В предыдущие дни ситуация была примерно аналогичной, т.е. если раньше во время налогового периода на кредиты РЕПО от ЦБ наблюдался существенный переспрос, то сейчас лимиты не выбираются полностью. Для полноты картины отметим тот факт, что предоставление денег через операции валютный своп с ЦБ в последние дни выросло и, например, в пятницу 29 ноября составило существенные 275 млрд. рублей.

Из всего перечисленного выше можно сделать вывод о том, что потребность банков в ликвидности остается высокой, но некоторым участникам уже не хватает объема залогового обеспечения для того, чтобы фондироваться при помощи РЕПО и приходится своповать валюту. В конце октября операции валютный своп с ЦБ, также показывали рост, однако в октябре банки своповали валюту только с 28 октября, а в ноябре начали уже с 21 октября, что характеризует ситуацию с ликвидностью, как более напряженную. Мы также отмечаем, что последние аукционы Росказны проходят с существенным переспросом, что также подтверждает наши ожидания по поводу сохранения высоких ставок денежного рынка в декабре.



**РЫНОК РУБЛЕВОГО ГОСДОЛГА**

На прошедшей неделе произошел новый сдвиг доходностей ОФЗ вверх по всей кривой на 13-15 б.п. Такое движение на рынке стало результатом воздействия как внутренних, так и внешних факторов. Инфляция в 2013 году не уложится в таргет ЦБ РФ, ставки денежного рынка могут сохраниться высокими до конца года, а на внешних рынках сохраняются страхи сворачивания QE3 в США, что сказывается на динамике развивающихся рынков. В среднесрочной перспективе негативные настроения могут сохраниться. В таких условиях Минфин, по всей видимости, предложит на этой неделе к размещению короткие выпуски ОФЗ. Также, регулятору придется «раскошелиться» и на премию, т.к. при таком рынке обычного ее размера может быть не достаточно для того, чтобы стимулировать инвесторов на покупку бумаг.



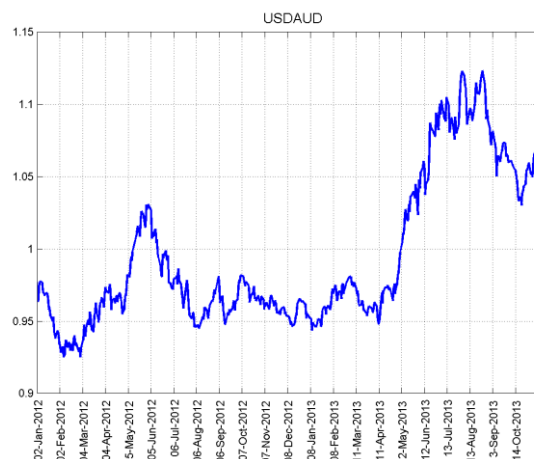
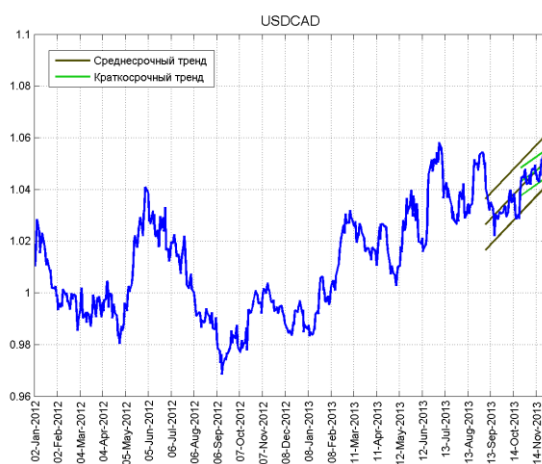
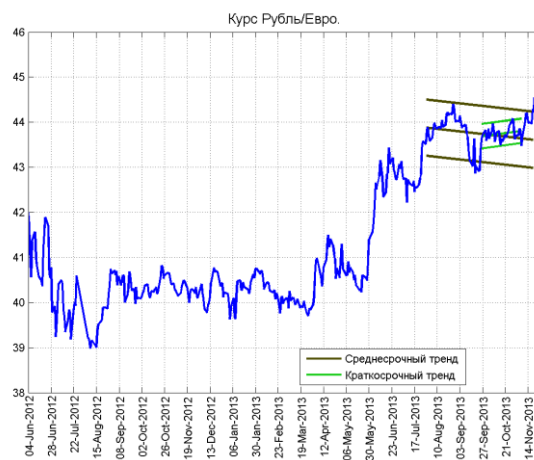
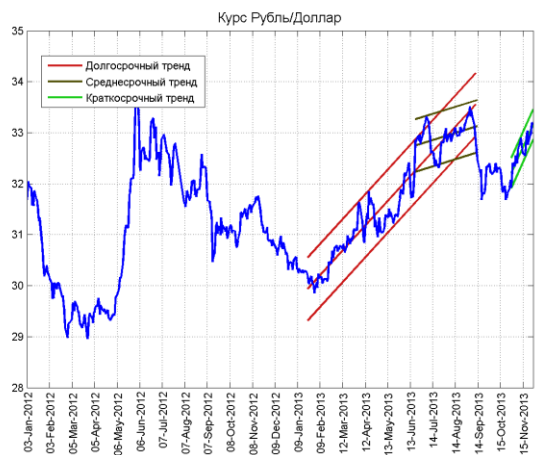
**КАЛЕНДАРЬ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОЙ СТАТИСТИКИ**

Достаточно любопытными оказались цифры о количестве выданных разрешений на строительство домов. Весь 2013 год показатель показывал практически нулевой рост, что вызывало вопросы о перспективах сектора недвижимости США. Между тем вчера были опубликованы данные сразу за два месяца (сентябрь и октябрь), которые показали, что тренд на восстановление отрасли, который начался в 2011, все-таки продолжается. Возможно, отчасти помогло снижение ипотечных ставок в сентябре после пика в конце августа.

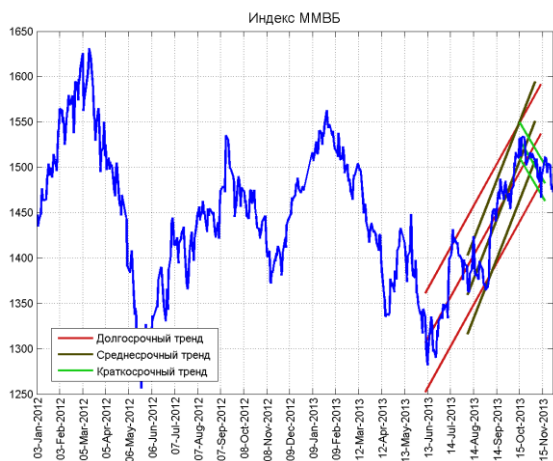
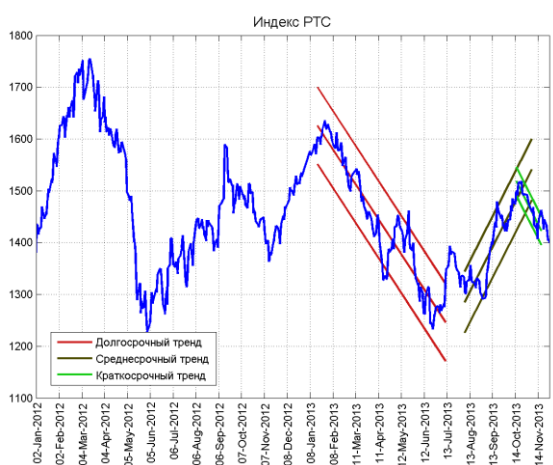
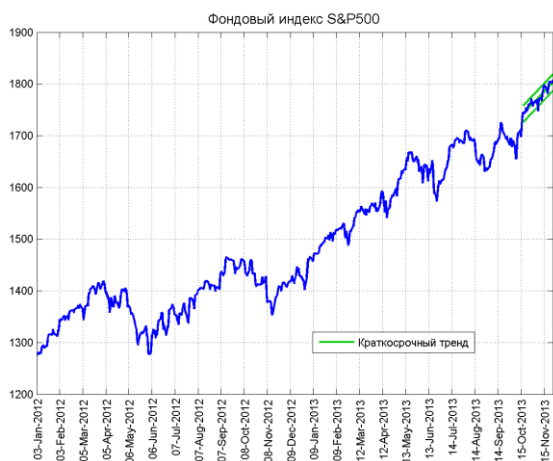
Календарь макростатистики													
США							Еврозона						
Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение	Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение
11/18/2013	18:00	Total Net TIC Flows	Sep	--	-\$106.8B	-\$13.8B	11/18/2013	13:00	ECB Current Account SA	Sep	--	13.7B	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%	1,4%	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%	1,9%	2.2%
11/21/2013	17:30	Initial Jobless Claims	Nov 16	335K	323K	344K	11/28/2013	14:00	Economic Confidence	Nov	98	98,5	97,8
11/21/2013	17:30	Continuing Claims	Nov 9	2870K	2876K	2810K	11/28/2013	14:00	Industrial Confidence	Nov	-4,40	-3,9	-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	-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	-0,80	-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%	12,1%	12,2%
11/26/2013	17:30	Building Permits	Oct	930K	974K	--	11/29/2013	14:00	CPI Estimate YoY	Nov	0.8%	0,9%	0,7%
11/26/2013	17:30	Building Permits MoM	Oct	--	5,2%	--	11/29/2013	14:00	CPI Core YoY	Nov A	0.9%	1%	--
11/26/2013	18:00	S&P/CS Composite-20 YoY	Sep	13.00%	13,3%	12.82%	12/02/2013	13:00	PMI Manufacturing	Nov F	--	--	51,5
11/26/2013	19:00	Consumer Confidence Index	Nov	72,4	70,40	7120,0%	<b>Китай</b>						
11/27/2013	17:30	Initial Jobless Claims	Nov 23	330K	316K	323K	Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение
11/27/2013	17:30	Durable Goods Orders	Oct	-1.9%	-2,0%	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	63,0	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	75,1	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	--	13,70%	13,5%
							11/28/2013	11/30	Leading Index	Oct	--	99,54	99,64
							12/01/2013	05:00	Manufacturing PMI	Nov	51	51,4	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».