

ИЗМЕНЕНИЯ ЗА НЕДЕЛЮ НА КЛЮЧЕВЫХ РЫНКАХ

Фондовый индекс США S&P500 вырос на 0,4% до 2075 пунктов. Нефть марки Brent подешевела на 1,5% до \$69,1. Цена российской нефти марки Urals снизилась на 5,4% до \$67,5. Российский фондовый индекс РТС упал на 6,7% до 9 пунктов.

Курс доллара вырос на 4,2% до 52,51 рублей. Курс евро - на 2,8% до 64,65 рублей.

Инструмент	Закрытие	Изменение котировок за период					
		1 день	1 нед	1 мес	3 мес	6 мес	1 год
Акции и товары							
РТС	909	-1,1%	-6,7%	-9,8%	-27,0%	-33,3%	-35,6%
S&P500	2075	0,2%	0,4%	2,1%	3,7%	6,4%	14,8%
Нефть Brent	69,1	-0,8%	-1,5%	-17,2%	-31,1%	-37,2%	-36,9%
Нефть Urals	67,5	-0,7%	-5,4%	-18,5%	-30,6%	-37,4%	-38,9%
Золото	1193	-1,1%	2,2%	1,2%	-5,0%	-4,8%	-3,9%
Валюты							
EURUSD	1,228	-0,8%	-1,4%	-1,4%	-4,7%	-9,6%	-10,6%
USDRUB	52,51	-3,3%	4,2%	12,6%	41,7%	52,9%	60,3%
EURRUB	64,65	-4,3%	2,8%	11,4%	35,2%	38,6%	43,7%
Корзина	58,01	-3,5%	4,0%	12,0%	38,5%	45,3%	51,9%
Ставки и их изменения, б.п.							
UST 10y	2,31	7	14	1	-17	-30	-53
МБК о/п	9,75	50	-63	20	220	130	333
LIBOR USD 3m	0,24	0	0	0	0	1	-1

ГЛАВНОЕ

Рубль: продолжил снижаться на фоне дешевающей нефти, несмотря на интервенции ЦБ

Денежный рынок: Ставки денежного рынка сегодня утром 9,5-10%. Ожидаем рост ставок на этой неделе и удержания их на высоком уровне до конца года.

Рынок рублевого госдолга: На неделе состоится заседание ЦБ РФ, высока опасность повышения ставок.

РЕКОМЕНДАЦИИ

На прошлой неделе рубль продолжил дешеветь на фоне снижения цены на нефть и спроса компаний на валюту для выплат по внешнему долгу.

С 1 декабря ЦБ возобновил интервенции в поддержку рубля и существенно улучшил условия по сделкам «валютный своп», что является фактором поддержки для рубля.

В своем выступлении перед Федеральным Собранием президент В. Путин не обошел вниманием валютный рынок и попросил Банк России и правительство предпринять жесткие действия в борьбе со спекулянтами на валютном рынке.

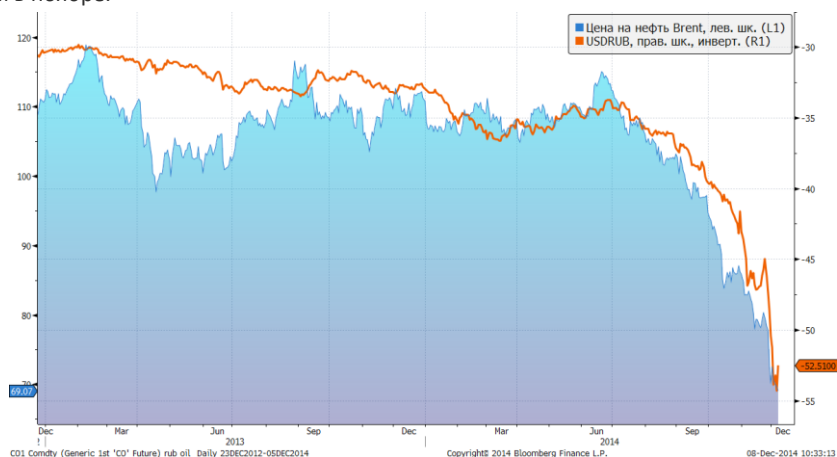
Если Минфин на этой неделе не прологнирует свои аукционы, это приведет к существенному сжатию рублевой ликвидности и окажет некоторую поддержку курсу рубля. Вместе с тем продолжение снижения нефти сегодня утром, скорее всего, приведет к продолжению роста доллара и евро сегодня.

ЭКОНОМИКА РОССИИ

Рубль

Рубль на прошлой неделе продолжил терять позиции против доллара и евро, закрытие торгов в пятницу вечером произошло на отметках 52,51 (+4,2% за неделю) и 64,65 (+2,8%). При этом в середине недели рубль падал значительно ниже. Так в среду 3 октября курс доллара достигал отметки 54,90.

Основные причины снижения рубля прежние. В первую очередь это цена на нефть, которая продолжила снижаться. За неделю нефть марки Brent подешевела на 1,5% до \$69,1. В дополнение к этому в декабре напряженность на валютном рынке сохранятся из-за спроса компаний для выплат по внешнему долгу. Суммарные выплаты в этом месяце составляют порядка \$33, что примерно в 3 раза больше чем в ноябре.



На прошлой неделе Банк России вернулся на валютный рынок с интервенциями, чтобы поддержать рубль. По имеющимся данным в понедельник и среду ЦБ продал суммарно \$2,6 млрд. Данных за четверг и пятницу пока нет, но, судя по характеру торгов, и в эти дни Банк России присутствовал на валютном рынке. Регулятор отказался от плановых интервенций с 10 ноября, но был готов применять их «в случае угрозы финансовой стабильности». Возобновление интервенций означает, что текущий уровень курса или темп падения настораживают ЦБ.

В дополнение к возобновленным интервенциям ЦБ объявил о значительном улучшении условий по сделкам валютного РЕПО:

В целях стабилизации ситуации на валютном рынке Банк России провел валютные интервенции и принял решение установить с 4 декабря 2014 года минимальные ставки по сделкам РЕПО в иностранной валюте на все сроки (1 неделя, 28 дней, 12 месяцев) равными ставкам LIBOR в соответствующих валютах на сопоставимые сроки, увеличенным на 0,5 процентного пункта.

По оценкам Банка России, текущий курс рубля существенно отклонился от фундаментально обоснованных значений, то есть тех уровней, которые определяются действием макроэкономических факторов, прежде всего влияющих на состояние платежного баланса.

Напомним, что до 4 декабря ставки по операциям валютного РЕПО составляли LIBOR плюс 1,5 процентного пункта. Таким образом, Банк России сделал условия привлечения долларовой ликвидности значительно более привлекательными, что должно содействовать насыщению рынка валютой и поддержать курс рубля.

Важным событием недели стало обращение президента РФ Владимира Путина к Федеральному Собранию. В своем выступлении президент не обошел вниманием валютный рынок и попросил Банк России и правительство предпринять жесткие действия в борьбе со спекулянтами на валютном рынке. Министр финансов Антон Силуанов после выступления президента объяснил, что введение валютных

ограничений не планируется, но будет проводиться работа с экспортерами, чтобы они более равномерно в течение месяца продавали валютную выручку.

В пятницу на сайте Кремля появилась информация о том, что президент РФ Владимир Путин поручил Правительству обеспечить в 2015-2017 годах ежегодное сокращение расходов федерального бюджета не менее чем на 5% в реальном выражении за счет снижения неэффективных затрат. При этом сокращение расходов бюджета не должно распространяться на национальную оборону и национальную безопасность. По этой новости рубль существенно укрепился в вечерние часы.

Нельзя не отметить прогнозы курса рубля от Минфина и Минэкономразвития, опубликованные на прошлой неделе. В представленном во вторник обновленном макроэкономическом прогнозе Минэкономразвития ожидает падения ВВП в 2015 году на 0,8 процента, тогда как ранее прогнозировало рост на 1,2 процента. В качестве основного фактора, повлекшего корректировки, указывается более низкая цена на нефть, нежели предполагалось в рамках прошлого (сентябрьского) прогноза. В прогнозе Минэкономразвития среднегодовой курс доллара на 2015 год определен на уровне 49 руб./\$1 при ценах на нефть Urals \$80 за баррель.

Позже последовала реакция со стороны Минфина. По мнению главы ведомства Антона Силуанова новый макропрогноз излишне негативный, и при \$80 за баррель курс доллара должен быть ниже 45 руб. за доллар. По словам министра представленный Минэкономразвития прогноз не является согласованной позицией правительства, это предварительная оценка, и она еще будет обсуждаться.

Если Минфин на этой неделе не прологнирует свои аукционы (подробнее см. Денежный рынок), это приведет к существенному сжатию рублевой ликвидности и окажет некоторую поддержку курсу рубля. Вместе с тем продолжение снижения нефти, скорее всего, приведет к продолжению роста доллара и евро сегодня.

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Ставки денежного рынка сегодня утром 9,5-10%. Ожидаем рост ставок на этой неделе и удержания их на высоком уровне до конца года.

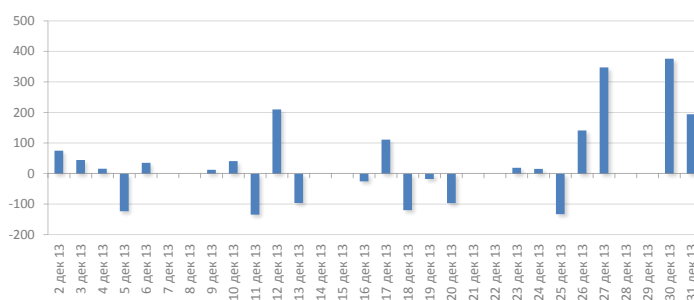
Сегодня утром остатки на корсчетах в ЦБ составляют 825,8 млрд. рублей, что на 555,6 млрд. рублей меньше чем в начале прошлой неделе. Серьезный отток ликвидности связан с возвратами в бюджет с депозитов Росказны и возвратам с депозитов Пенсионного Фонда. Более того, сейчас в конце периода усреднения нет необходимости в поддержании высокого уровня остатков на корсчетах.

В понедельник с аукциона валютного РЕПО банки впервые привлекли достаточно большой объем – 564,7 млн. долларов США на 28 дней. Средневзвешенная ставка аукциона - 1,65% годовых. На рынке наблюдается нехватка валюты, что выражается в снижении ставок по операции однодневный валютный своп относительно ставок МБК (сегодня утром своп – 9,2%). Вероятно, высокий спрос на валюту связан с предстоящими в декабре погашениями внешнего долга.

На аукционе недельного РЕПО регулятор предложил банкам 2,77 трлн. рублей, что на 20 млрд. рублей меньше чем неделей ранее, сокращение лимитов было очень незначительное для начала месяца.

Обычно, первая декада месяца – мягкий период на денежном рынке, пониженная потребность в ликвидности позволяет снижаться ставкам на денежном рынке, но сейчас ситуация обратная. До конца месяца будет сохраняться напряжение из-за возврата депозитов МинФина. На текущий момент только 60 млрд. рублей из 1,05 трлн. рублей задолженности перед Росказной гасится после нового года, остальные 0,99 трлн. рублей предстоит вернуть в течение декабря. Эти средства будут направлены на финансирование расходов бюджета. В таблице ниже, можно увидеть график предстоящих погашений.

Дата аукциона	Дата погашения	Ставка размещения	Объем погашений	Объем погашений с 10.12
25.11.2014	10.12.2014	11,05	150 000	150 000
02.12.2014	10.12.2014	10,8	70 000	220 000
06.11.2014	12.12.2014	10,15	200 000	420 000
27.11.2014	12.12.2014	10,74	200 000	620 000
04.12.2014	12.12.2014	10,96	150 000	770 000
16.09.2014	17.12.2014	10,53	50 000	820 000
22.09.2014	24.12.2014	10	170 000	990 000



Изменение остатков средств на счетах расширенного правительства в Банке России

Видно, что к 12 декабря МинФин должен забрать львиную долю депозитов, но возможно часть из них продлят короткими недельными размещениями. Конечно, все изъятые средства должны вернуться на рынок с расходами бюджета, ведь как показывает опыт предыдущих лет на декабрь приходится 15-19% годовых расходов бюджета. Но, судя по данным ЦБ, в прошлом году положительный эффект на ликвидность наблюдался только несколько последних рабочих дней года. **Поэтому мы ожидаем, что ставки денежного рынка в декабре будут высокими и даже могут длительное время удерживаться выше 10,5%.** На этой неделе предстоит возврат **770 млрд. рублей**, если Росказна не пролонгирует существенный объем средств, то это взвинтит ставки денежного рынка.

На прошлую неделю пришлось 290 млрд. рублей возвратов с бюджетных депозитов Росказны. При этом пока Росказна частично пролонгирует имеющиеся депозиты: во вторник банки получили 70 млрд. рублей на неделю, а в четверг 150 млрд. рублей на тот же срок. Оба аукциона прошли с двукратным переспросом, что подтверждает потребность системы именно в этом канале предоставления ликвидности.

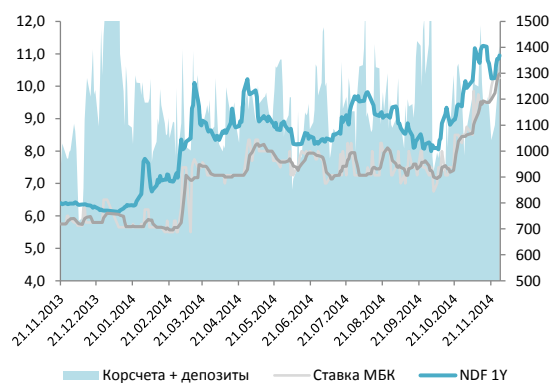
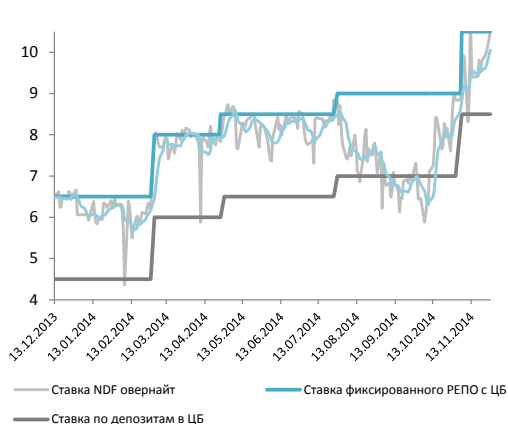
На прошлой неделе регулятор улучшил условия предоставления валютной ликвидности через аукцион валютного РЕПО с ЦБ, чтобы облегчить предстоящие погашения внешнего долга. Так, ставка по этому инструменту снижена до Libor соответствующего срока + 0,5 п.п. Напомним, что изначально ставки были Libor + 2 п.п. (или 2,25 п.п. в зависимости от срока), потом они были снижены до Libor + 1,5 п.п. На последнем аукционе впервые был привлечен ощутимый объем валюты – 0,5 млрд. долларов США на 28 дней.

Еще одна важна новость от регулятора – смягчение требования к ценным бумагам, включаемым в ломбардный список. Теперь в ломбардный список могут быть включены бумаги компаний, не имеющих оценки от международных рейтинговых агентств. Это решение призвано в первую очередь избежать резкого изменения правил, в случае снижения рейтинга российских компаний. Более того, это позволит расширить ломбардный список, частично решив проблему с обеспечением.

Со стороны Пенсионного Фонда так же наблюдается повышенное давление на денежный рынок. На прошедшей неделе банки вернули с депозитов 289 млрд. рублей, при этом Пенсионный Фонд продлил только 53 млрд. рублей до 19 января.

Помимо депозитных возвратов на этой неделе предстоит аукцион предоставления ликвидности под залог нерыночных активов по 312-П, который пройдет сегодня. И соответственно возврат с предыдущего аукциона – 505 млрд. рублей.

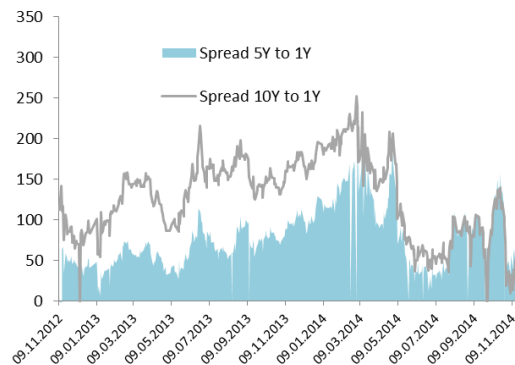
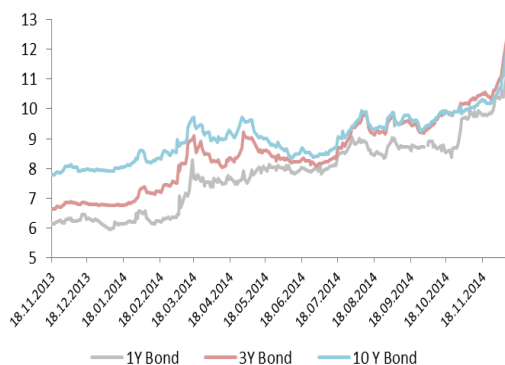
В четверг состоится совет директоров ЦБ по денежно-кредитной политике. В связи с негативными данными по инфляции существует риск очередного повышения ключевой ставки.



ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Негативные ожидания по долговому рынку

За прошлую неделю рост доходности на договом рынке составил 1,2-1,4%, рост был равномерным по всей кривой ОФЗ. Аналогичное движение произошло и с кривой свопов. На этой неделе 11 декабря состоится заседание ЦБ РФ. Интрига состоит в том – решится ли регулятор на новое повышение ставок, после того, как ставки уже были повышены на 4% в предыдущий период года. Инфляция по последним данным достигла уровня 9,1% г/г по итогам ноября. В прошлом году в ноябре рост цен составил 0,6%, в этом он ускорился до 1,3%. Если в декабре данное соотношение сохранится, то по итогам года инфляция может составить 9,3%. Это довольно оптимистичный прогноз. Мы полагаем, что по итогам 2014 года инфляция может составить 9,3-9,5%. Если говорить о возможном дальнейшем движении по инфляции, то пик роста цен придется на первый квартал 2015 года, когда инфляция по нашим расчетам достигнет уровней 10,6 – 11%. На фоне продолжающегося ускорения инфляции активизируются разговоры о возможностях новых повышений ставки ЦБ РФ, мы пока этого не прогнозируем, по крайней мере в этом году.



Календарь макроэкономической статистики													
США							Еврозона						
Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение	Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение
12/08/2014	18:00	Индекс условий на рынке труда	Nov	--	--	4	12/08/2014	12:30	Инд. доверия инвесторов от Sentix	Dec	-9	--	-11,9
12/09/2014	15:30	NFIB Оптимизм мал. предприним.	Nov	96,5	--	96,1	12/11/2014	12:00	ECB Publishes Monthly Report	0	0	0	0
12/09/2014	18:00	JOLTS-Открытие вакансий	Oct	4770	--	4735	12/12/2014	13:00	Промышленное производство, с уч. сез.	Oct	0.2%	--	0.6%
12/09/2014	18:00	Оптовые запасы (м/м)	Oct	0.2%	--	0.3%	12/12/2014	13:00	Промышленное производство, с уч. раб. дн.	Oct	0.7%	--	0.6%
12/09/2014	18:00	Оптовая торговля - Продажи (г/г)	Oct	-0.1%	--	0.2%	12/12/2014	13:00	Занятость (кв/кв)	3Q	--	--	0.2%
12/09/2014	18:00	Индекс экономического оптимизма от IBD/TIPP	Dec	47	--	46,4	12/12/2014	13:00	Занятость (г/г)	3Q	--	--	0.4%
12/10/2014	15:00	Заявки на ипотеку от МВА	Dec 5	--	--	-7.3%	12/15/2014	10:30	Экономический обзор еврозоны за дек. от Bloomberg				
12/10/2014	22:00	Ежемесячный отчет об исполнении бюджета	Nov	-\$65.0B	--	-\$135.2B	Китай						
12/11/2014	16:30	Розничные продажи, изм. (м/м)	Nov	0.4%	--	0.3%	12/08/2014	05:07	Торговый баланс	Nov	\$43.95B	\$54.47B	\$45.41B
12/11/2014	16:30	Розничные продажи, искл. автомоб. (м/м)	Nov	0.1%	--	0.3%	12/08/2014	05:07	Экспорт (г/г)	Nov	8.0%	4.7%	11.6%
12/11/2014	16:30	Розничные продажи, искл. автомоб. и бенз.	Nov	0.5%	--	0.6%	12/08/2014	05:07	Импорт (г/г)	Nov	3.8%	-6.7%	4.6%
12/11/2014	16:30	Розничные продажи, контр. груп.	Nov	0.5%	--	0.5%	12/09/2014	03:01	Отчет по рынку труда	1Q	--	--	0,09
12/11/2014	16:30	Индекс цен на импорт (м/м)	Nov	-1.8%	--	-1.3%	12/10/2014	04:30	ИЦП (г/г)	Nov	-2.4%	--	-2.2%
12/11/2014	16:30	Первичные заявки на пособие по безработице	Dec 6	295K	--	297K	12/10/2014	04:30	ИПЦ (г/г)	Nov	1.6%	--	1.6%
12/11/2014	16:30	Индекс цен на импорт (г/г)	Nov	-2.6%	--	-1.8%	12/10/2014	12/15	Кредиты - новый юань	Nov	650.0B	--	548.3B
12/11/2014	16:30	Повторные заявки на пособие по безработице	Nov 29	2347K	--	2362K	12/10/2014	12/15	Совокуп. финансир. RMB	Nov	890.0B	--	662.7B
12/11/2014	16:45	Экономический обзор Соединенных Штатов за дек. от Bloomberg					12/10/2014	12/15	Денежный агрегат M0 (г/г)	Nov	4.0%	--	3.8%
12/11/2014	17:45	Индекс потреб. комфорта от Bloomberg	Dec 7	--	--	39,8	12/10/2014	12/15	Денежный агрегат M1 (г/г)	Nov	3.3%	--	3.2%
12/11/2014	18:00	Товарные запасы	Oct	0.2%	--	0.3%	12/10/2014	12/15	Денежный агрегат - M2 (г/г)	Nov	12.5%	--	12.6%
12/11/2014	20:00	Изм. стоимости дом хозяйств	3Q	--	--	\$1390B	12/12/2014	08:30	Инвест. в основ. капитал, искл. сельск. с н.г. (г/г)	Nov	15.8%	--	15.9%
12/12/2014	16:30	Конечный спрос ИЦП (м/м)	Nov	-0.1%	--	0.2%	12/12/2014	08:30	Розничные продажи (с нач. г.) (г/г)	Nov	12.0%	--	12.0%
12/12/2014	16:30	ИЦП, искл. пищ. и энерг. пром (м/м)	Nov	0.1%	--	0.4%	12/12/2014	08:30	Розничные продажи (г/г)	Nov	11.5%	--	11.5%
12/12/2014	16:30	PPI Ex Food, Energy, Trade MoM	Nov	0.1%	--	0.1%	12/12/2014	08:30	Промышленное производство (с нач. г.) (г/г)	Nov	8.3%	--	8.4%
12/12/2014	16:30	Конечной спрос ИЦП (г/г)	Nov	1.4%	--	1.5%	12/12/2014	08:30	Пром. производство (г/г)	Nov	7.5%	--	7.7%
12/12/2014	16:30	ИЦП, искл. пищ. и энерг. пром (г/г)	Nov	1.8%	--	1.8%	12/14/2014	12/18	Прямые иностранные инвестиции (г/г)	Nov	1.1%	--	1.3%
12/12/2014	16:30	PPI Ex Food, Energy, Trade YoY	Nov	1.7%	--	1.6%							
12/12/2014	17:55	Инд. настроения потребителей Мичиганского университета	Dec P	89,7	--	88,8							
12/15/2014	16:30	Производственный инд. Empire Manufacturing	Dec	12,5	--	10,16							
12/15/2014	17:15	Промышл. производство (м/м)	Nov	0.6%	--	-0.1%							
12/15/2014	17:15	Загрузка мощностей	Nov	79.3%	--	78.9%							
12/15/2014	17:15	Производство (sic)	Nov	--	--	0.2%							
12/15/2014	18:00	Индекс рынка жилья от NABV	Dec	--	--	58							

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**Ольга Лапшина**, руководитель Аналитического управления

email: Olga.a.Lapshina@bspb.ru

phone: +7 (812) 325-36-80

Алексей Гордеев, ведущий аналитик

email: Aleksei.a.Gordeev@bspb.ru

phone: +7 (812) 325-36-13

Андрей Кадулин, аналитик

email: Andrey.A.Kadulin@bspb.ru

phone: +7 (812) 329-50-00 доб. 8378

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.

© 2014 ОАО «Банк «Санкт-Петербург».