

**ИЗМЕНЕНИЯ НА КЛЮЧЕВЫХ РЫНКАХ**

Фондовый индекс США S&P500 не изменился, остался на уровне 2060 пунктов. Нефть марки Brent подорожала на 1,0% до \$66,8. Цена российской нефти марки Urals снизилась на 0,3% до \$65,0. Российский фондовый индекс РТС упал на 1,5% до 858 пунктов.

Курс доллара вырос на 0,6% до 54,05 рублей. Курс евро - на 0,9% до 66,87 рублей.

Инструмент	Закрытие	Изменение котировок за период					
		1 день	1 нед	1 мес	3 мес	6 мес	1 год
<b>Акции и товары</b>							
РТС	858	-1,5%	-10,5%	-18,0%	-30,8%	-37,6%	-39,2%
S&P500	2060	0,0%	0,3%	1,1%	3,2%	6,0%	15,6%
Нефть Brent	66,8	1,0%	-7,9%	-18,8%	-31,8%	-39,2%	-39,1%
Нефть Urals	65,0	-0,3%	-7,6%	-21,1%	-31,5%	-39,5%	-40,6%
Золото	1231	2,3%	1,6%	6,9%	-1,5%	-2,4%	-1,7%
<b>Валюты</b>							
EURUSD	1,237	0,5%	-0,8%	-0,4%	-4,2%	-8,6%	-10,2%
USDRUB	54,05	0,6%	5,5%	17,9%	44,9%	57,2%	64,9%
EURRUB	66,87	0,9%	4,6%	17,7%	38,9%	43,8%	48,0%
Корзина	59,84	1,1%	5,3%	17,0%	41,8%	50,2%	56,0%
<b>Ставки и их изменения, б.п.</b>							
UST 10y	2,21	-4	-2	-15	-33	-43	-64
МБК o/n	10,25	-25	-35	25	255	224	375

**ГЛАВНОЕ**

**Рубль:** продолжил снижаться на фоне дешевающей нефти

**Денежный рынок:** Ставки денежного рынка сохраняются на прежнем уровне 10,25-10,5%. Щедрое предложение ЦБ должно удерживать ставки от роста на этой неделе.

**Рынок рублевого госдолга:** На неделе состоится заседание ЦБ РФ, рынок закладывает повышение ставок.

**РЕКОМЕНДАЦИИ**

Торги на валютном рынке во вторник начались снижением курса рубля до уровня 54,20, примерно на 45 копеек выше уровня закрытия в понедельник. В течение дня рубль торговался в нехарактерно узком для последнего времени диапазоне 54,05-54,35. В итоге торги завершились на отметке 54,05 руб. за доллар и 66,87 руб. за евро.

Важным событием на этой неделе будет заседание Банка России, которое состоится завтра 11 декабря. Мы проанализировали четыре случая подъема ставки в течение 2014 года, и ни в одном из случаев это не привело к существенному укреплению рубля.

Улучшенные на прошлой неделе условия по привлечению валюты через «валютное РЕПО» не привели к повышению спроса на этот инструмент.

Цена на нефть продолжает двигаться в нисходящем тренде. Сегодня и в более долгосрочной перспективе мы рекомендуем оставаться в валюте.

ЭКОНОМИКА РОССИИ

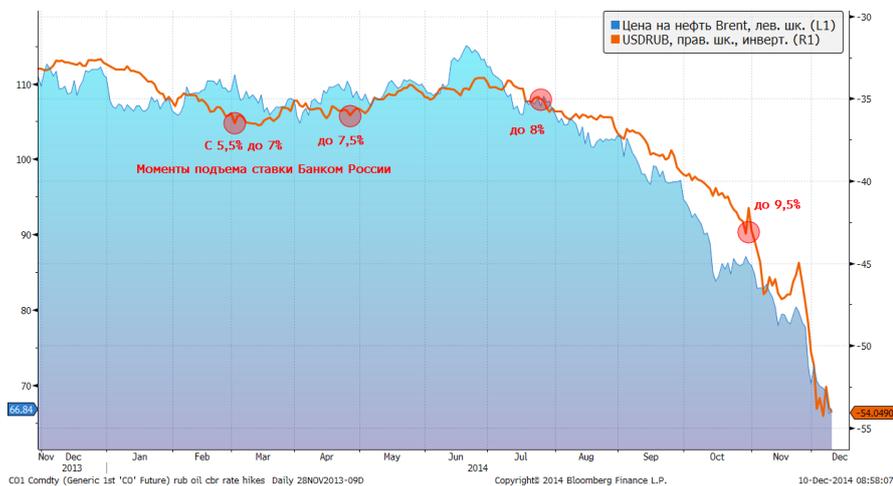
Рубль

Торги на валютном рынке во вторник начались снижением курса рубля до уровня 54,20, примерно на 45 копеек выше уровня закрытия в понедельник. В течение дня рубль торговался в нехарактерно узком для последнего времени диапазоне 54,05-54,35. В итоге торги завершились на отметке 54,05 руб. за доллар и 66,87 руб. за евро.

Основным фактором утреннего «гэпа» курса рубля стало существенное снижение цены на нефть, которая к открытию торгов опускалась до \$65,5 за баррель сорта Brent. Между тем в течение дня нефть развернулась и к вечеру подорожала более чем на доллар до \$66,8, что способствовало некой стабилизации курса российской валюты.

Судя по отсутствию резких колебаний курса, похоже, что ЦБ вчера не проводил интервенций. Логика ЦБ пока не понятна – на прошлой неделе при нахождении рубля на текущих уровнях (около 54 рубля за доллар) Банк России активно продавал валюту, суммарные продажи валюты на прошлой неделе составили \$4,5 млрд. Еще одно объяснение может быть в том, что на этой неделе ЦБ действует на рынке более аккуратно.

Важным событием на этой неделе будет заседание Банка России, которое состоится завтра 11 декабря. Судя по опросам Bloomberg и Рейтер, рыночные ожидания таковы, что ЦБ в очередной раз поднимет ставку. Мы проанализировали четыре случая подъема ставки в течение 2014 года (см. иллюстрацию ниже). Хорошо видно, что ни в одном из случаев это не привело к существенному укреплению рубля. По большей части рубль следовал за ценой на нефть. Так он продолжил падать после последних двух повышений на фоне дешевающей нефти. Поэтому мы полагаем, что даже в случае повышения ставки, это едва ли будет способствовать укреплению рубля. Также ЦБ может продлить действие лимита по валютному свопу, текущий уровень привлечения рублей через валюту ограничен 2 млрд. до 14 декабря. Кроме этого ЦБ, видимо, пообещает и впредь проводить неожиданные валютные интервенции.



При этом валютное РЕПО, с помощью которого ЦБ рассчитывает насытить рынок долларовой ликвидностью, пока не пользуется спросом. Из предложенных на вчерашнем аукционе \$2 млрд., банки взяли только \$145 млн. Судя по всему основная причина – в нехватке залогового обеспечения (подробнее см. Денежный рынок).

В дополнение к падающей цене на нефть в декабре напряженность на валютном рынке сохранится 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. Сегодня и в более долгосрочной перспективе мы рекомендуем оставаться в валюте.

**ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК**

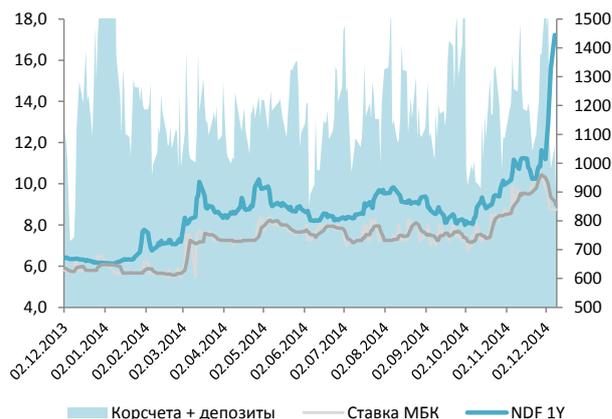
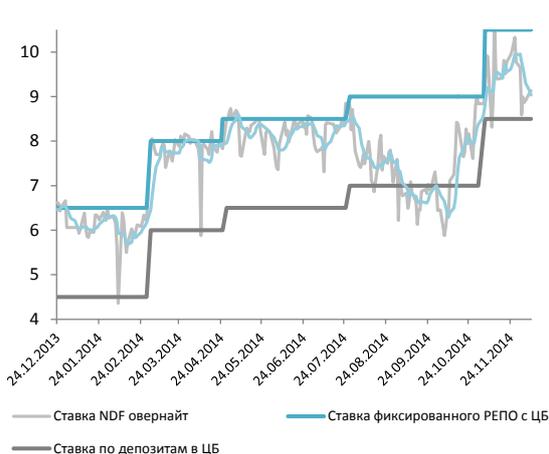
**Ставки денежного рынка сохраняются на прежнем уровне 10,25-10,5%. Щедрое предложение ЦБ должно удержать ставки от роста на этой неделе.**

Сегодня последний день периода усреднения, остатки на корсчетах в ЦБ начали расти, но остаются на достаточно низком уровне – 826,8 млрд. рублей. Общий объем ликвидности увеличился на 138 млрд. рублей и составляет 1,01 трлн. рублей.

Сегодня в бюджет с депозитов Минфина должны вернуться 220 млрд. рублей, но благодаря вчерашнему аукциону Росказны отток составит только 70 млрд. рублей. Спрос на аукционе, как и на всех последних аукционах Росказны, превысил предложение более чем в два раза и составил 314 млрд. рублей.

Центральный Банк вчера на аукционе недельного РЕПО выставил впечатляющий лимит – 3,21 трлн. рублей, банки при этом проявили колоссальный спрос 3,4 трлн. рублей. Приток ликвидности, таким образом, составит 440 млрд. рублей. Вероятно, такое щедрое предложение связано с высокой потребностью в ликвидности в ближайшее время. Так, предстоят возвраты в Минфин (220 млрд. рублей до следующего аукциона недельного РЕПО с ЦБ), рост спроса на ликвидность из-за окончания периода усреднения и низких остатков на корсчетах в ЦБ, абсорбирование ликвидности через интервенции на валютном рынке (более 200 млрд. рублей в понедельник и четверг).

На аукционе валютного РЕПО спрос остается низким, банки взяли незначительные 145 млн. долларов США.



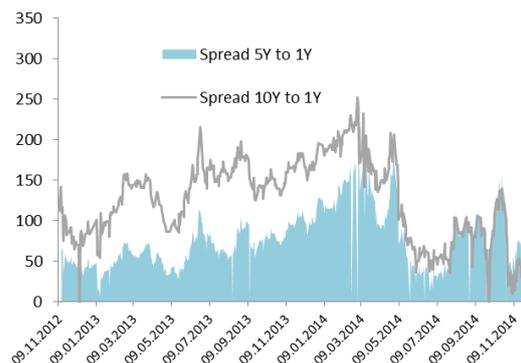
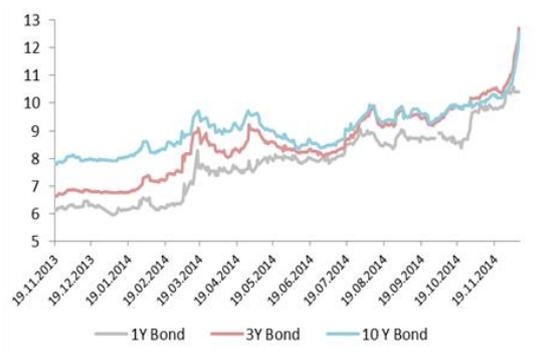
**ДОЛГОВОЙ РЫНОК**

**Негативные ожидания по долговому рынку**

Негатив на рынке ОФЗ сохраняется из-за ожиданий повышения ключевой ставки Банка России. Сегодня основным драйвером для долгового рынка будут данные по недельной инфляции, а завтра заседание директоров ЦБ.

На наш взгляд вопрос с повышением ставок остается весьма неопределенным. Напомним, что в этом году ставки уже были повышены на 4% с начала года. Инфляция составляет 9,1% год-к-году. 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. Более вероятно, что по итогам 2014 года инфляция может составить 9,3-9,5%, в этих условиях повышение ставки выглядит необоснованным.

Если говорить о возможном дальнейшем движении по инфляции в 1 квартале 2015 года, то пик роста цен придется на февраль-март, когда инфляция по нашим расчетам достигнет уровней 10,6 – 11%. Ключевой вопрос – станет ли ЦБ повышать ставку до этих уровней или предпочтет переждать всплеск роста цен. Последний опрос Bloomberg показывает, что большинство экономистов сохраняют мнение о том, что Ключевая ставка в четверг будет оставлена на текущем уровне 9,5%, мы поддерживаем данное мнение.



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	--	2.9	4	12/08/2014	12:30	Инд. доверия инвесторов от Sentix	Dec	-9	-2.5	-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. (м/м)	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. (г/г)	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 MBA	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	<b>Китай</b>						
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. групп.	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](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

**Андрей Кадулин**, аналитик

email: [Andrey.A.Kadulin@bspb.ru](mailto: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».*