

**ИЗМЕНЕНИЯ ЗА НЕДЕЛЮ НА КЛЮЧЕВЫХ РЫНКАХ**

Фондовый индекс США S&P500 упал за неделю на 3,5% до уровня 2000 пунктов. Нефть марки Brent подешевела на 10,5% до \$61,9. Цена российской нефти марки Urals снизилась на 10,3% до \$60,6. Российский фондовый индекс РТС снизился на 12,1% до 799 пунктов.

Курс доллара вырос на 10,8% до 58,18 рублей. Курс евро - на 11,8% до 72,28 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	799	-3,0%	-12,1%	-20,1%	-33,1%	-41,1%	-43,2%
S&P500	2002	-1,6%	-3,5%	-1,8%	0,9%	3,3%	12,1%
Нефть Brent	61,9	-2,9%	-10,5%	-22,1%	-36,0%	-45,2%	-44,0%
Нефть Urals	60,6	-3,2%	-10,3%	-21,8%	-35,9%	-45,8%	-45,1%
Золото	1223	-0,4%	2,5%	2,8%	-0,9%	-3,9%	-1,5%
<b>Валюты</b>							
EURUSD	1,246	0,4%	1,5%	-0,5%	-3,7%	-8,2%	-9,4%
USDRUB	58,18	3,1%	10,8%	23,3%	51,6%	68,0%	76,8%
EURRUB	72,28	3,4%	11,8%	22,4%	45,6%	53,7%	59,7%
Корзина	64,62	3,4%	11,4%	23,4%	48,8%	60,8%	67,9%
<b>Ставки и их изменения, б.п.</b>							
UST 10y	2,08	-8	-22	-24	-51	-52	-80
МБК о/п	11,50	-50	175	213	374	340	500
LIBOR USD 3m	0,24	0	1	1	1	1	0

**ГЛАВНОЕ**

**Рубль:** продолжил снижаться на фоне дешевеющей нефти и итогов заседания ЦБ РФ

**Денежный рынок:** Ставки денежного рынка сегодня утром 11-12%. Поддержка ЦБ смягчит удар Минфина по ликвидности, поэтому рост ставок на этой неделе будет умеренным. В целом до конца года ожидаем роста ставок.

**Рынок рублевого госдолга:** Рекордное падение рубля не оставляет долговому рынку шансов на позитив.

**РЕКОМЕНДАЦИИ**

Рубль пережил одну из худших недель в своей истории на фоне дешевеющей нефти. При этом небольшие интервенции и итоги заседания ЦБ не смогли его поддержать.

ЦБ повысил ставку на 1 п.п., пообещал проводить валютные интервенции в объеме до \$70 млрд. в 2015 году, будет и впредь предоставлять валюту через РЕПО и кредиты. Регулятор рассматривает возможность валютного кредитования под нерыночные активы. ЦБ считает, что фундаментально рубль существенно недооценен. Лимит по валютному свопу продлен еще на неделю.

Позитивным фактом является размещение облигаций Роснефти, что отчасти снимет напряженность с погашением выплат по внешнему долгу в декабре, но не отменяет проблем с крупной выплатой в феврале.

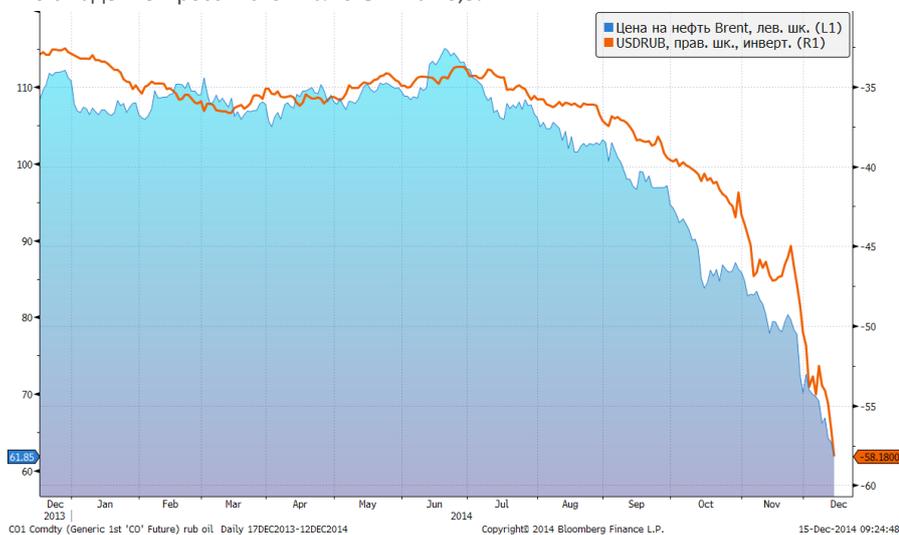
Сегодня: аукционы валютного РЕПО на 1 месяц и на год, 18-19 декабря состоится саммит ЕС.

Сегодня утром нефть умеренно корректируется вверх. В ближайшей и среднесрочной перспективе мы рекомендуем оставаться в валюте.

ЭКОНОМИКА РОССИИ

Рубль

Рубль вновь пережил одну из худших недель в своей истории: доллар вырос на 10,8%, а евро – на 11,8%. Основной причиной остается падающая нефть. Цена за баррель сорта Brent подешевела сопоставимо с падением российской валюты - на 10,5%.



Нефть остается в нисходящем тренде с середины лета, на этой неделе ее падению способствовал ряд негативных прогнозов и высказываний. В пятницу Международное энергетическое агентство (МЭА) в четвертый раз за последние пять месяцев понизило прогноз мирового спроса на нефть в 2015 г. — на 230 000 баррелей в сутки, или до 93,3 млн. Таким образом, предполагается, что мировое потребление нефти в 2015 году увеличится лишь на 900 000 баррелей в сутки.

Падению цен на нефть способствовали и заявления министра энергетики ОАЭ Сухейля Фараджа аль-Мазруи, по мнению которого ОПЕК не станет снижать добычу нефти, даже если цена на нее упадет до \$40 за баррель. Кроме этого Министр нефти Саудовской Аравии Али аль-Наими в очередной раз высказал сомнения в необходимости сокращения добычи, добавив, что рынок скорректируется сам.

Одним из важнейших событий на прошлой неделе было заседание ЦБ РФ. По итогам заседания ЦБ ключевая ставка была повышена на 1 п.п. до 10,5%. Вместе с тем рубль, как и в прошлые два раза повышения ставки, упал на фоне дешевеющей нефти. Важность представляло не только решение ЦБ, но и комментарии главы ведомства Эльвиры Набиуллиной. Приведем основные тезисы, относящиеся к валютному рынку.

*"Мы рассчитываем отклонения (курса) от фундаментального спроса - по нашей оценке, при текущей цене на нефть такие отклонения составляют от 10 до 20 процентов".*

*«Потребность в операциях для закрытия разрыва платежного баланса составит в следующем году около \$70 миллиардов. И Банк России будет проводить валютные операции, направленные на поддержание стабильности платежного баланса, а значит и финансовой стабильности, в указанных объемах".*

*"Мы планируем проводить уже упомянутые операции валютного РЕПО, предоставлять валютные кредиты и осуществлять нерегулярные прямые покупки/продажи иностранной валюты, в том числе при формировании или использовании резервных фондов правительства".*

*«В ближайшее время предполагаем вынести на совет директоров новый инструмент - это валютное кредитование под нерыночные активы"*

*"У экспортеров и импортеров должно быть понимание доступности иностранной валюты в момент выплаты долгов, оплаты счетов по импорту, чтобы они не создавали избыточных запасов валюты, не боялись ее дефицита, не прибегали к ее и не закупали впрок. Наша задача - разъяснить, что есть риски чрезмерного накопления таких валютных активов при смене тренда, предоставить им инструменты - валютное репо, валютные кредиты, и развивать механизмы хеджирования валютных рисков".*

Приведенные выше тезисы в целом внушают оптимизм, Банк России видит проблемы и причины падения курса рубля и работает над их разрешением. В пятницу ЦБ продлил до 21 декабря лимит на предоставление рублевой ликвидности с помощью операций "валютный своп", установленный 11 ноября 2014 года.

Сегодня спрос на иностранную валюту может быть отчасти удовлетворен с помощью валютного РЕПО с ЦБ. Состоится аукцион со сроком на 1 год с лимитом в \$10 и аукцион на 1 месяц с лимитом на \$1.5 млрд. В тоже время стоит отметить, что эти аукционы не пользовались большим спросом видимо из-за нехватки обеспечения.

По информации за период с понедельника по среду ЦБ заметно сократил свое участие на валютном рынке по сравнению с первой неделей декабря. В понедельник он продал \$400, во вторник \$348, и в среду \$206. Столь малые объемы интервенций по факту не смогли удержать рубль от дальнейшего снижения.

Из важных событий на этой неделе стоит отметить саммит Евросоюза 18-19 декабря. Нельзя исключить, что вопрос новых санкций против России снова будет рассматриваться.

Сегодня утром нефть умеренно корректируется вверх. В ближайшей и среднесрочной перспективе мы рекомендуем оставаться в валюте.

## **ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК**

**Ставки денежного рынка сегодня утром 11-12%. Поддержка ЦБ смягчит удар Минфина по ликвидности, поэтому рост ставок на этой неделе будет умеренным. В целом до конца года ожидаем роста ставок.**

Остатки на корсчетах в ЦБ сегодня утром 1,5 трлн. рублей против 675 млрд. рублей в прошлый понедельник.

В четверг Центральный Банк повысил ключевую ставку на 1 п.п. и отметил возможность дальнейшего повышения, в случае роста инфляционных ожиданий. Соответственно смягчение денежно-кредитной политики возможно только после снижения и стабилизации темпа роста цен. Помимо повышения ключевой ставки Банка России до 10,5% были анонсированы меры призванные поддержать денежный рынок и национальную валюту. Так условия по сегодняшнему аукциону годового валютного РЕПО улучшены: в залог будут приниматься еврооблигации и предусматривается досрочное расторжение сделки должником, объем предложения – 10 млрд. долларов США. Также было объявлено о том, что рассматривается возможность введения аукционов предоставления валютной ликвидности под залог нерыночных активов. Помимо годового валютного РЕПО сегодня пройдет аукцион месячного валютного РЕПО на 1,5 млрд. долларов США.

Росказна на прошлой неделе провела два размещения на 150 млрд. рублей и на 400 млрд. рублей, оба сроком неделя. Таким образом, изъятие основного объема денежных средств Минфина перенеслось на эту неделю, по нашим расчетам будет изъято 600 млрд. рублей.

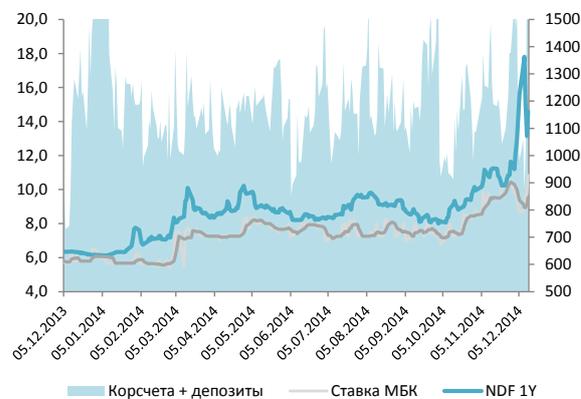
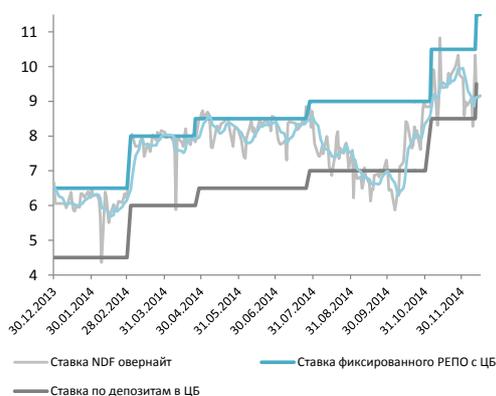
Дата аукциона	Дата погашения	Ставка размещения	Объем погашений	Объем погашений с 15.12
16.09.2014	17.12.2014	10,53	50 000	50 000
09.12.2014	17.12.2014	11,1	150 000	200 000
11.12.2014	19.12.2014	12,1	400 000	600 000
22.09.2014	24.12.2014	10	170 000	770 000

ЦБ провел аукцион под залог нерыночных активов, лимит составил 500 млрд. рублей, спрос превысил предложение на 35%. Фактически ЦБ предоставил возможность рефинансировать задолженность с сентябрьского аукциона, но не стал поддерживать рынок дополнительной ликвидностью. При этом 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, составил 440 млрд. рублей. После этого остатки на корсчетах в пятницу выросли до рекордных 2,1 трлн. рублей (банки привлекли дополнительно 500 млрд. рублей через РЕПО по фиксированной ставке), 550 млрд. рублей из накопленной ликвидности ушли в пятницу в виде возвратов в МинФин.

Пенсионный Фонд провел аукцион на долгосрочное (60 дней) размещение 162 млрд. рублей. Несмотря на высокую минимальную ставку – 12% годовых, спрос на аукционе был очень высоким, банки были готовы привлечь 501 млрд. рублей. Средневзвешенная ставка размещения поднялась до 14,25%.

Сегодня регулятор, для поддержки денежного рынка, проведет ломбардный аукцион предоставления ликвидности по плавающей процентной, привязанной к ключевой ставке Банка России. Минимальная ставка аукциона - ключевая + 0,25 п.п. Объем предоставляемых средств – 700 млрд. рублей, что покрывает погашения депозитов Минфина на этой неделе. Срок предоставления кредита – 36 месяцев.

**Сегодня страховыми взносами в фонды начинается налоговый период.**

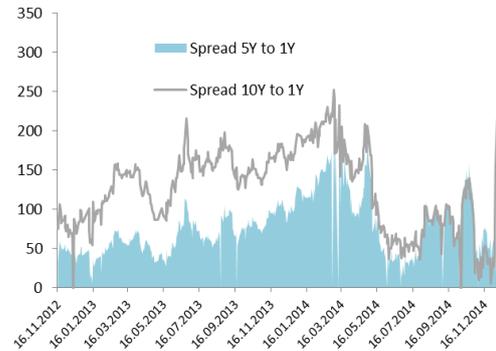
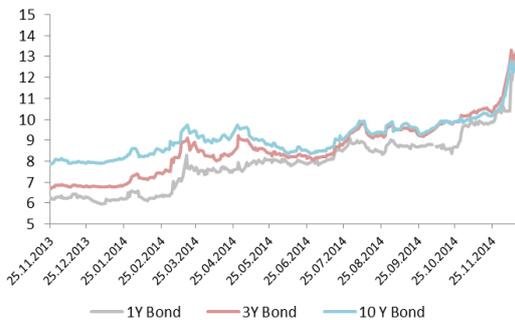


**ДОЛГОВОЙ РЫНОК**

**Умеренно негативные ожидания по долговому рынку**

Прошедшая неделя оказалась довольно тяжелой для долгового рынка. Перед решением ЦБ РФ по ставкам рынок заложил большее повышение, чем произошло по факту. Так, кривая показала рост свыше 150 б.п. по доходности, тогда как регулятор поднял ставку только на 100 б.п. В пятницу с утра на рынке наблюдался небольшой отскок вниз по доходности, однако рекордное падение российского рубля в пятницу спровоцировало новую распродажу и на долговом рынке. На этой неделе мы не ожидаем существенного улучшения ситуации.

В соответствии с последними данными по инфляции темп роста цен составляет 9,3%, это означает, что в декабре он еще ускорился и по итогам года может составить 9,8-9,9%. 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. Учитывая декабрьское решение регулятора в ЦБ есть решимость поддерживать положительную реальную ставку, а значит повышение ставок в январе еще на 100-150 б.п. выглядит вполне вероятным.



Календарь макроэкономической статистики													
США							Еврозона						
Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение	Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение
12/15/2014	16:30	Производственный инд. Empire Manufacturing	Dec	12	2.9	10,16	12/15/2014	10:30	Экономический обзор еврозоны за дек. от Bloomberg	0	0	0	0
12/15/2014	17:15	Промышл. производство (м/м)	Nov	0.7%	--	-0.1%	12/16/2014	10:00	EU27 Регистр. нов. автомоб.	Nov	--	--	6.5%
12/15/2014	17:15	Загрузка мощностей	Nov	79.4%	--	78.9%	12/16/2014	12:00	Markit: Индекс PMI в сфере услуг в Еврозоне	Dec P	51,5	--	51,1
12/15/2014	17:15	Производство (sic)	Nov	0.7%	--	0.2%	12/16/2014	12:00	Markit: Составной индекс PMI Еврозоны	Dec P	51,5	--	51,1
12/15/2014	18:00	Индекс рынка жилья от НАНВ	Dec	59	--	58	12/16/2014	12:00	Markit: Индекс PMI в сфере произ-ва в Еврозоне	Dec P	50,5	--	50,1
12/16/2014	00:00	Нетто покупки д/с ЦБ США иностр. инвесторами	Oct	--	--	\$164.3B	12/16/2014	13:00	Опрос ZEW (ожидания)	Dec	--	--	11
12/16/2014	00:00	Чистый об. покупок долгосрочных ЦБ США	Oct	--	--	-\$55.6B	12/16/2014	13:00	Торговый баланс, с уч. сез.	Oct	18.4B	--	17.7B
12/16/2014	16:30	Строительство новых домов	Nov	1040K	--	1009K	12/16/2014	13:00	Торговый баланс, без уч. сез.	Oct	21.0B	--	18.5B
12/16/2014	16:30	Строительство новых домов (м/м)	Nov	3.1%	--	-2.8%	12/17/2014	13:00	ИПЦ (r/r)	Nov F	0.3%	--	0.3%
12/16/2014	16:30	Разрешения на строительство	Nov	1065K	--	1092K	12/17/2014	13:00	Основной ИПЦ (r/r)	Nov F	0.7%	--	0.7%
12/16/2014	16:30	Разрешения на строительство (м/м)	Nov	-2.5%	--	5.9%	12/17/2014	13:00	Стоимость рабочей силы (r/r)	3Q	--	--	1.2%
12/16/2014	17:45	Markit: Индекс PMI в сфере произ-ва в США	Dec P	55,5	--	54,8	12/18/2014	13:00	Строит. производство (м/м)	Oct	--	--	-1.8%
12/17/2014	15:00	Заявки на ипотеку от МВА	Dec 12	--	--	7.3%	12/18/2014	13:00	Строит. производство (r/r)	Oct	--	--	-1.7%
12/17/2014	16:30	CPI МоМ	Nov	-0.1%	--	0.0%	12/19/2014	12:00	Сальдо платежного баланса ЕЦБ, с уч. сез.	Oct	--	--	30.0B
12/17/2014	16:30	ИЦП, искл. пищ. и энерг. пром. (r/r)	Nov	0.1%	--	0.2%	12/19/2014	12:00	Текущий счет, без уч. сез.	Oct	--	--	31.0B
12/17/2014	16:30	ИПЦ (r/r)	Nov	1.4%	--	1.7%	12/22/2014	18:00	Потребительская уверенность	Dec A	--	--	-11,6
12/17/2014	16:30	ИЦП, искл. пищ. и энерг. пром. (м/м)	Nov	1.8%	--		<b>Китай</b>						
12/17/2014	16:30	Базовый ИПЦ (sa)	Nov	239,49	--	239,162	12/15/2014	12/18	Прямые иностранные инвестиции (r/r)	Nov	1.1%	--	1.3%
12/17/2014	16:30	Инд. ИПЦ, без уч. сез.	Nov	236,369	--	237,433	12/16/2014	04:45	HSBC: Индекс PMI в сфере произ-ва в Китае	Dec P	49,8	--	50
12/17/2014	16:30	Сальдо платежного баланса	3Q	-\$97.5B	--	-\$98.5B	12/17/2014	04:45	MNI December Business Indicator	0	0	0	0
12/17/2014	22:00	Fed Summary of Economic Projections				0	12/18/2014	04:30	China November Property Prices	0	0	0	0
12/17/2014	22:00	FOMC Rate Decision (Upper Bound)	Dec 17	0.25%	--	0.25%							
12/17/2014	22:00	FOMC Rate Decision (Lower Bound)	Dec 17	--	--	0.00%							
12/18/2014	16:30	Первичные заявки на пособие по безработице	Dec 13	295K	--	294K							
12/18/2014	16:30	Повторные заявки на пособие по безработице	Dec 6	2440K	--	2514K							
12/18/2014	17:45	Markit: Составной индекс PMI США	Dec P	--	--	56,1							
12/18/2014	17:45	Markit: Индекс PMI в сфере услуг США	Dec P	56,3	--	56,2							
12/18/2014	17:45	Индекс потреб. комфорта от Bloomberg	Dec 14	--	--	41,3							
12/18/2014	17:45	Экономич. ожидания от Bloomberg	Dec	--	--	47							
12/18/2014	18:00	ФРС Филадельфии - Перспективы деловой деятельности	Dec	26	--	40,8							
12/18/2014	18:00	Индекс опереж. индикаторов	Nov	0.6%	--	0.9%							
12/19/2014	19:00	ФРБ Канзас-Сити: Производство	Dec	8	--	7							
12/22/2014	16:30	Индекс общеэкономической активности ФРБ Чикаго	Nov	--	--	0,14							
12/22/2014	18:00	Продажи на вторич. рынке жилья	Nov	5.30M	--	5.26M							
12/22/2014	18:00	Продажи на вторич. рынке жилья (м/м)	Dec	0.8%	--	1.5%							

**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».*