

ИЗМЕНЕНИЯ НА КЛЮЧЕВЫХ РЫНКАХ

За прошедшую неделю цена нефти марки Brent выросла на 3,3% до \$49,6/барр. Российская нефть Urals подорожала на 2,2% и закрылась на \$46,4/барр. Курс доллара вырос на 2,5% до 63,96 рублей, а курс евро на 2,4%, закрывшись в пятницу на отметке 70,37 рублей. Индекс S&P500 вырос на 0,2% за неделю, закрывшись на 2079 п., индекс РТС снизился на 3,1% до 846 п.

Инструмент	Закрытие	Изменение котировок за период					
		1 день	1 нед	1 мес	3 мес	6 мес	1 год
Индексы и товары							
РТС, пункты	846	0,7%	-3,1%	8,2%	1,0%	-20,3%	-21,6%
S&P500, пункты	2079	-0,5%	0,2%	8,1%	-0,7%	-0,4%	3,1%
Нефть Brent, \$/барр.	49,6	1,6%	3,3%	3,9%	-0,9%	-24,4%	-41,5%
Нефть Urals, \$/барр.	46,4	-0,1%	2,2%	0,6%	-2,6%	-27,4%	-44,9%
Золото, \$/тр.унцию	1142	-0,3%	-1,9%	2,6%	5,0%	-3,6%	-2,0%
Валюты							
EURUSD	1,101	0,3%	-0,1%	-1,7%	1,1%	-2,3%	-11,8%
USDRUB	63,96	-0,7%	2,5%	-2,6%	1,4%	27,2%	46,7%
EURRUB	70,37	-0,4%	2,4%	-4,2%	2,4%	24,3%	29,1%
Бивалютная корзина	66,94	-0,4%	2,7%	-3,3%	2,2%	25,8%	38,3%
Ставки							
Трежериз 10-лет., %	2,14	0,0	0,1	0,1	-0,1	0,0	-0,2
МБК о/п, %	11,37	0,0	1,5	0,4	0,7	-3,6	3,1
LIBOR USD 3m, %	0,33	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1

Источник: Bloomberg

РЕКОМЕНДАЦИИ

Сохранение ключевой ставки Банка России на уровне 11% вкпе с восстановлением котировок нефти до \$49,5/барр. поддержали курс рубля в конце недели. Мы считаем текущие уровни равновесными и пока не видим серьезных рисков для резкого укрепления/ослабления рубля в ближайшие дни. Нефть торгуется на «комфортном» для бюджета РФ уровне в 3200 руб./барр. (близкое к среднегодовым значение). Как мы и предполагали, рост цены на нефть в рублях оказался достаточно резким – в этот раз, на наш взгляд, корректировка прошла во многом «благодаря» заявлению Силуанова.

Ключевым событием недели, которое вызовет рост волатильности на валютном рынке, является публикация данных по рынку труда США в пятницу 6 ноября. Помимо этого, на неделе запланированы выступления членов Комитета по открытым рынкам ФРС США. Публикация опережающих индексов деловой активности (PMI, ISM) в начале недели по ведущим странам должна подтвердить, что осенью экономики стабилизировались, период летнего спада завершен.

Отметим, что американцы перешли на зимнее время. Начало торгов и публикация макростатистики теперь смещены на один час.

КИТАЙ СТАБИЛИЗИРОВАЛСЯ

- Данные по китайскому PMI Manufacturing, опубликованные на выходных и в понедельник утром, за октябрь несколько обнадежили и подтвердили наши ожидания относительно состояния экономики страны.
- Индекс деловой активности в промышленности Китая согласно оценкам Caixin/Markit, которые отслеживают состояние малого и среднего бизнеса, в октябре составил 48,3 п. против 47,2 п. в прошлом месяце. Это превысило ожидания экономистов, опрошенных Bloomberg.
- Индекс PMI Manufacturing от официальных властей, отслеживающих ситуацию преимущественно в крупных околосударственных компаниях, остался неизменным на уровне 49,8 п. Непроизводственный PMI, отражающий ситуацию в сфере услуг и строительства, упал в октябре до минимальных с октября 2008 года 53,1 п. с 53,4 п. в сентябре.
- Напомним, что значения выше 50 п. указывают на повышение деловой активности, ниже этого уровня – на спад. Поэтому китайские данные нужно интерпретировать скорее как позитивные – промышленность и сектор услуг стабилизировались, углубления спада не произошло. Это хороший сигнал.
- Кроме этого напомним, что китайские власти уже 6 раз в 2015 году снижали процентные ставки. Рост кредитования ускоряется, как и расширение государственных расходов. Опасения на счет «жесткой» посадки китайской экономики снижаются. Октябрьские данные уже показывают некоторое улучшение, и меры экономического стимулирования в полной мере отразятся на экономике в ближайшие месяцы.
- Косвенно о снижении градуса скепсиса относительно состояния китайской экономики говорит тот факт, что ФРС в рамках своего комментария по итогам октябрьского заседания убрал фразу о внешних рисках (подразумевая риски экономики Китая).

График. Динамика ВВП и кредита в Китае



Источник: Bloomberg

ФРС: СТАВКИ НА ДЕКАБРЬ РАСТУТ

- По итогам прошедшей недели ожидания относительно возможности повышения целевого диапазона по ставке fed funds немного подросли.
- На текущий момент с вероятностью 50% ставка по федеральным фондам будет повышена на заседании 16 декабря 2015 года. С вероятностью 72% целевой диапазон ФРС по ставке fed funds будет повышен с 0-0,25% на заседании 16 марта 2016 года.

Дата заседания ФРС	Вероятность изменения	0-0,25%	0,25-0,5%	0,5-0,75%	0,75-1%	1-1,25%	1,25-1,5%
16.12.2015	50,0%	50,0%	50,0%				
27.01.2016	56,0%	44,0%	50,0%	6,0%			
16.03.2016	71,8%	28,2%	47,8%	21,8%	2,2%		
27.04.2016	75,8%	24,2%	45,1%	25,5%	4,9%	0,3%	
15.06.2016	83,5%	16,5%	38,4%	31,8%	11,5%	1,8%	0,1%

Источник: Bloomberg

- До заседания 16 декабря все внимание рынка будет приковано к макроэкономической статистике по США – особенно к данным по рынку труда и инфляции.
- Особый интерес рынок проявит к протоколу сентябрьского заседания ФРС, который будет опубликован 18 ноября.
- На предстоящей неделе запланированы многочисленные выступления членов Комитета по открытым рынкам ФРС США, заявления которых также окажут влияние на рынки:

- 4 ноября 13:30 – выступление члена FOMC Брейнарда во Франкфурте
- 4 ноября 22:30 – выступление члена FOMC Дадли в Нью-Йорке
- 5 ноября 16:30 – выступление Дадли, Лагарада и Фишера в Нью-Йорке
- 6 ноября – выступление члена FOMC Тарулло на международной банковской конференции
- 7 ноября 00:00 – выступление экс-главы ФРС Бернанке на конференции МВФ

КЛЮЧЕВОЕ СОБЫТИЕ НЕДЕЛИ: ПУБЛИКАЦИЯ NONFARM PAYROLLS

- Ключевым событием недели станет публикация данных по рынку труда США за октябрь. Экономисты, опрошенные Bloomberg, сходятся на цифре в 180 тыс. новых созданных рабочих мест в несельскохозяйственном секторе (NFP) США в октябре. Как всегда, «суперпятнице» будут предшествовать данные рынку труда от частного агентства ADP и индексу ISM Manufacturing and Services, в рамках которых публикуются оценки по компоненте «занятость». Напомним, что в сентябре ФРС пересмотрел уровень безработицы в качестве определения максимальной занятости – теперь ориентиром является уровень 4,8%.
- Статистика по NFP выйдет в пятницу 6 ноября в 16:30 мск. Мы не зря указали точное время выхода данных – на этих выходных американцы перевели стрелки часов на зимнее время и теперь публикация данных (как и в целом расписание торгов) сместилась на один час.

ЕЦБ: НОВЫЙ КОММЕНТАРИЙ ДРАГИ

- В субботу Марио Драги в рамках интервью одному из европейских телеканалов дал несколько комментариев относительно монетарной политики ЕЦБ.
- Глава ЕЦБ в частности отметил риски замедления развивающихся экономик и США. Половина экспорта еврозоны приходится на рынки ЕМ, замедление экономик которых не является временным. Вкупе с потенциальным спадом экономики США, все это свидетельствует об ухудшении перспектив роста инфляции и экономики Еврозоны.
- Драги отметил, что в ближайшие несколько месяцев инфляция может быть на нулевой отметке или даже отрицательной. Это в первую очередь связано с ценами на энергоносители и может продлиться до начала 2016 года, после этого инфляция начнет расти из-за механического эффекта «низкой базы».
- Эффект базы, на наш взгляд, действительно окажет влияние на инфляционные ожидания во многих развитых экономиках, особенно в США.

РЕШЕНИЕ ЦБ РФ: КЛЮЧЕВАЯ СТАВКА НЕ ИЗМЕНИЛАСЬ

- Из двух зол ЦБ РФ на заседании в пятницу выбрал борьбу с инфляцией и сохранил ключевую ставку на уровне 11%. Решение сохранить ставку неизменной в пресс-релизе объясняется в основном отсутствием замедления роста цен, при этом регулятор отмечает, что в экономике наметились "признаки замедления спада".
- Стоит отметить, что российский ЦБ не остался в стороне от последней тенденции основных Централных Банков мира включать в пресс-релиз обещание относительно своих действий в будущем. Так, российский регулятор отметил, что "по мере замедления инфляции в соответствии с прогнозом, Банк России возобновит снижение ключевой ставки на одном из ближайших заседаний...". Мы полагаем, что инфляция может показать уверенное замедление до конца года и по его итогам составит 12,5-13%, это позволит регулятору продолжить цикл снижения уже на заседании 11 декабря.
- На конец года ключевая ставка может составить 10-10,5% в зависимости от темпов дезинфляции. Более подробно о решении ЦБ РФ читайте в нашем специальном обзоре, который будет опубликован в понедельник.
- Сегодня утром были опубликованы данные по индексу российского PMI, который вырос в октябре до 50,2 пункта с 49,1 пункта в сентябре. Уровень индекса выше 50 пунктов означает оживление в экономической активности. Отмечается рост новых внутренних заказов, который происходит второй месяц подряд. Мы и ранее ожидали некоторого улучшения ситуации в экономике к концу года.

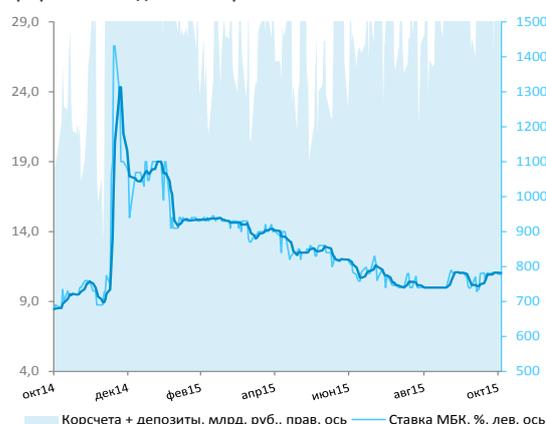
РУБЛЬ: КОРРЕКТИРОВКА ДЛЯ БЮДЖЕТА

- На прошедшей неделе курс рубля показывал существенную волатильность на фоне волатильности цен на нефть. Так, цена барреля марки Brent снижалась до \$46. На этом фоне российский рубль, поддерживаемый экспортными продажами валюты, показал неплохую устойчивость. Рублевая цена барреля держалась ниже «бюджетной линии» на протяжении нескольких дней. Сегодня с утра баррель нефти в рублях стоит 3150 рублей, что соответствует нижней границе необходимого для бюджета уровня. В связи с этим мы пока не прогнозируем существенных изменений курса. Тем не менее, не стоит забывать о повышенном объеме внешних выплат в декабре, когда курс может показать новое ослабление.

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК: УСРЕДНЕНИЕ РЕЗЕРВОВ

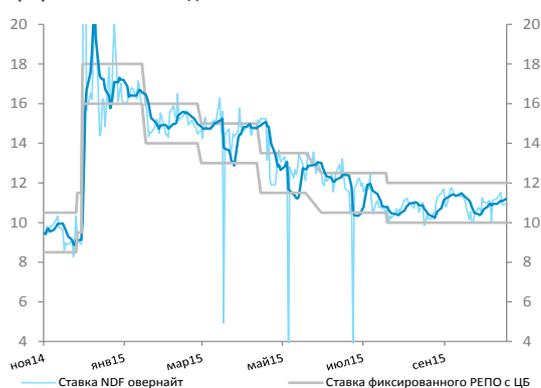
- Прошедшая неделя на денежном рынке была спокойной. Ставки удерживались на не очень высоком уровне 11,3-11,4%.
- Налоговый период закончился выплатой НДС и акцизов в понедельник и налога на прибыль в среду. Последняя выплата не оказала существенного влияния на рынок.
- При этом ЦБ сократил объем предоставления ликвидности только на 70 млрд. рублей. Аукцион все равно прошел с переспросом и ставкой отсечения 11,6%
- Регулятор объявил объем предложения на аукционе предоставления ликвидности под залог нерыночных активов 9 ноября в 500 млрд. руб., что на 148 млрд. руб. меньше предстоящего возврата.
- В пятницу, по итогам заседания ключевая ставка была сохранена на уровне 11% из-за оставшихся инфляционных рисков.
- На этой неделе и в начале следующей банки будут выполнять требования по усреднению резервов. Объем ликвидности достаточный, усреднение выполняется банками без опережения, поэтому на этой неделе возможно очень умеренное снижение ставок на рынке.

График. Ставки денежного рынка



Источник: Thomson Reuters

График. Объем ликвидности и ставки

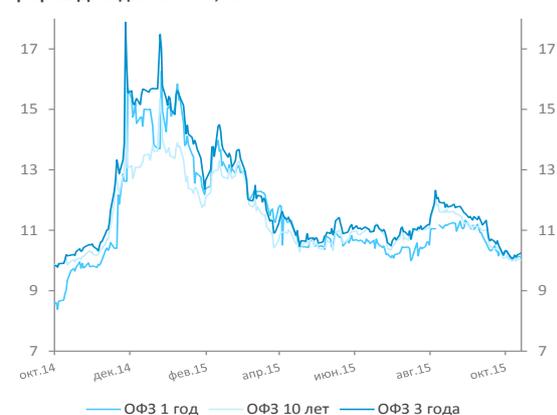


Источник: Thomson Reuters

ДОЛГОВОЙ РЫНОК: СТАБИЛИЗАЦИЯ С ВЕРОЙ В ПРОДОЛЖЕНИЯ ЦИКЛА СНИЖЕНИЯ КЛЮЧЕВОЙ СТАВКИ

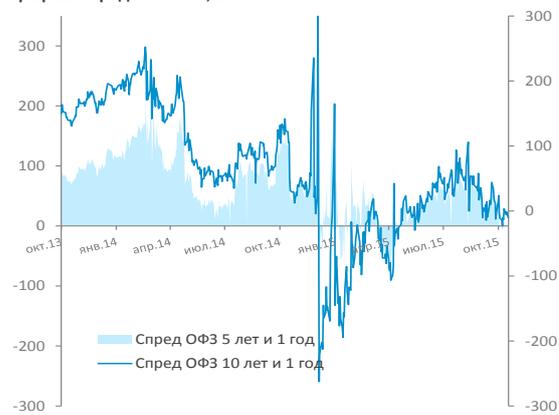
- За прошедшую неделю основные выпуски ОФЗ показали рост доходности в рамках 5-7 б.п., что можно назвать небольшой коррекцией на фоне волатильности рубля и отсутствия решения по снижению ставки ЦБ РФ. Тем не менее, мы полагаем, что общие настроения на рынке практически не изменились, ведь большинство инвесторов по-прежнему сохраняют ожидания снижения ставки на последующих заседаниях регулятора.
- Аукционы ОФЗ на неделе прошли весьма успешно. По ОФЗ 26207 наблюдалась переподписка в 3,4 раза, инвесторы ожидали снижения ставки на 50 б.п. на пятничном заседании ЦБ и покупали данный выпуск в его преддверии. Существенную часть заявок составили крупные лоты – по 1 млрд. рублей. Выпуск с плавающим купоном также был востребован. По всей видимости, часть инвесторов все же не ожидала снижения ставки и покупала ОФЗ для операций кэрри-трейда.

График. Доходности ОФЗ, %



Источник: Thomson Reuters

График. Спреды по ОФЗ, п.



Источник: Thomson Reuters

КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ НЕДЕЛИ

- 2 ноября 18:00 – индекс деловой активности в производственной сфере ISM в октябре
- 3 ноября 21:00 – выступление Драги во Франкфурте
- 4 ноября – композитный индекс Caixin PMI Китая в октябре
- 4 ноября 13:30 – выступление члена FOMC Брейнарда во Франкфурте
- 4 ноября 16:15 – изменение числа занятых в США от ADP
- 4 ноября 16:30 – торговый баланс США в сентябре
- 4 ноября 17:30 – запасы сырой нефти в США (DOE)
- 4 ноября 22:30 – выступление члена FOMC Дадли в Нью-Йорке
- 5 ноября 9:00 – композитный PMI России в октябре
- 5 ноября 13:00 – розничные продажи в Еврозоне
- 5 ноября 13:45 – выступление главы ЕЦБ Драги в Милане
- 5 ноября 15:30 – сокращение рабочих мест в США
- 5 ноября 16:00 – недельная инфляция в РФ
- 5 ноября 16:30 – выступление Дадли, Лагарада и Фишера в Нью-Йорке
- 5 ноября 16:30 – первичные заявки на пособие по безработице США
- 6 ноября – выступление члена FOMC Тарулло на международной банковской конференции
- 6 ноября – месячная инфляция в РФ
- 6 ноября 16:30 – изменение числа занятых в несельскохозяйственном секторе в США в октябре
- 6 ноября 20:00 – число действующих буровых установок в США от Baker Hughes
- 7 ноября 00:00 – выступление экс-главы ФРС Бернанке на конференции МВФ
- 7 ноября – международные резервы Китая
- 8 ноября – экспорт, импорт и торговый баланс Китая в октябре.

КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ**ПАО «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**Дмитрий Шагардин**, начальник Аналитического управления

email: Dmitry.V.Shagardin@bspb.ru

phone: +7 (812) 332-79-23

Ольга Лапшина, зам. начальника Аналитического управления

email: Olga.A.Lapshina@bspb.ru

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

Андрей Кадулин, аналитик

email: Andrey.A.Kadulin@bspb.ru

phone: +7 (812) 329-50-00 доб. 8378

Данный аналитический и информационный материал подготовлен работниками ПАО «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 ПАО «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 ПАО «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 ПАО «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. ПАО «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 ПАО «Банк «Санкт-Петербург» в любое время без предварительного уведомления, однако, ПАО «Банк «Санкт - Петербург» не имеет каких-либо обязательств по внесению в материал исправлений или изменений и не несет какой-либо связанной с этим ответственности.

ПАО «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 ПАО «Банк «Санкт-Петербург». ПАО «Банк «Санкт-Петербург» не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с несоблюдением приведенных ограничений.

© 2015 ПАО «Банк «Санкт-Петербург».