

ИЗМЕНЕНИЯ НА КЛЮЧЕВЫХ РЫНКАХ

За прошедшую неделю цена нефти марки Brent снизилась на 8% до \$43,6/барр. Российская нефть Urals подешевела на 9,3% и закрылась на \$40,1/барр. Курс доллара вырос на 3,4% до 66,78 рублей, а курс евро вырос на те же 3,4%, закрывшись в пятницу на отметке 71,77 рублей. Индекс S&P500 снизился на 3,6% за неделю, закрывшись на 2023 п., индекс РТС снизился на 4,6% до 815 п.

Инструмент	Закрытие	Изменение котировок за период					
		1 день	1 нед	1 мес	3 мес	6 мес	1 год
Индексы и товары							
РТС, пункты	815	-2,0%	-4,6%	-7,0%	0,7%	-22,2%	-18,8%
S&P500, пункты	2023	-1,1%	-3,6%	0,0%	-3,5%	-5,1%	-0,9%
Нефть Brent, \$/барр.	43,6	-1,0%	-8,0%	-10,5%	-10,7%	-34,5%	-45,0%
Нефть Urals, \$/барр.	40,1	-4,0%	-9,3%	-14,7%	-12,8%	-37,5%	-48,0%
Золото, \$/тр.унцию	1084	-0,1%	-0,5%	-8,4%	-3,0%	-10,1%	-8,6%
Валюты							
EURUSD	1,077	-0,4%	0,3%	-5,4%	-2,3%	-3,1%	-13,5%
USDRUB	66,78	0,2%	3,4%	8,8%	1,4%	33,6%	41,8%
EURRUB	71,77	-0,3%	3,4%	2,8%	-1,1%	29,1%	22,1%
Бивалютная корзина	69,06	-0,1%	3,7%	5,9%	0,3%	31,6%	31,8%
Ставки							
Трежериз 10-лет., %	2,27	0,0	-0,1	0,2	0,1	0,1	-0,1
МБК о/п, %	11,33	0,0	0,0	0,1	0,1	-0,9	1,6
LIBOR USD 3m, %	0,36	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1

Источник: Bloomberg

РЕКОМЕНДАЦИИ

Цена на нефть Brent на прошедшей неделе упала на 8%. Это безусловно отразилось на рубле, который вернулся на уровни конца сентября в район 66-67 за доллар и 71-72 за евро. Рубль стал одним из лидеров падения среди валют emerging markets на прошлой неделе. Цены на марку Brent имеют высокую вероятность обновить минимумы года на уровне \$42,5/барр. И предстоящее заседание ФРС может стать отличным поводом для этого.

Вероятность повышения ставки ФРС на заседании 16 декабря составляет 62%. Волатильность на глобальных рынках в преддверии этого события будет расти. Индекс доллара находится на максимуме за последние 13 лет.

Государственная Дума приняла в первом чтении проект бюджета на 2016 год, в рамках которого предусматривается курс рубля к доллару на уровне 63,3, а средняя цена на нефть не должна оказаться ниже \$50/барр. по марке URALS. Таким образом, «бюджетная линия 2016» составляет 3 165 рублей за баррель. Проблема в том, что сегодня нефть URALS торгуется на 16% ниже прогнозного уровня.

На этой неделе не ждем существенного отскока по рублю на фоне низкой нефти. Некоторую поддержку курсу могут оказать действия ЦБ РФ по ограничению предоставления ликвидности на недельном аукционе РЕПО во вторник.

ВНЕШНИЕ РЫНКИ: СПРОС НА РИСК РЕЗКО УПАЛ

- Прошедшая неделя прошла под лозунгами risk off. Спрос на рискованные активы падал, рынки emerging markets опустились на 6-ти недельные минимумы. Нефть Brent потеряла за неделю 8% - минимум более чем за 2 месяца, активно снижались сырьевые валюты EM – рубль снизился к доллару на 3,5%, приближался к уровням в 67 за один доллар и 72 за один евро.
- Вероятность повышения ставки ФРС на декабрьском заседании снизилась с 68% в начале прошлой недели до 62% в этот понедельник. Отчасти снижение вероятности повышения ставки связано с негативной динамикой цен на нефть, которая вносит свой дефляционный вклад. Мы считаем, что повышение ставки ФРС на заседании 16 декабря состоится.
- По США на этой неделе выйдут данные по базовому индексу потребительских цен, который согласно прогнозам составит 2,0% в октябре. Эффект дорогого доллара и низких цен на нефть постепенно начнет сходить на нет – в оценке будущей динамики инфляции в США необходимо учитывать эффект низкой базы прошлого года. Это весомый аргумент учитывается ФРС при принятии решений по монетарной политике.
- Стоит ожидать незначительного роста промышленного производства в октябре и снижения в закладах домов – данные выйдут на этой пятинеднеке. С учетом очень сильной статистики по рынку труда США, которая была опубликована на позапрошлой неделе, от публикации протокола крайнему заседанию ФРС (28 октября) не стоит ждать больших сюрпризов (протокол будет опубликован в среду).
- На прошлой неделе шли активные спекуляции на тему дальнейших шагов по смягчению монетарной политики ЕЦБ. Речь прежде всего идет о дополнительном снижении депозитной ставки, которая и так находится в отрицательной зоне. Расширение действующей программы выкупа активов не стоит в приоритете, но также рассматривается увеличение общего объема выкупаемых на ежемесячной основе бумаг или продление сроков действия программы. Заседание ЕЦБ состоится 3 декабря, на этой неделе будет опубликован протокол крайнего заседания, которое состоялось 22 октября. Значимой макроэкономической статистики по еврозоне публиковаться не будет, разве что кроме опросных индексов ZEW по немецкой экономике.

НЕФТЬ: ПРОГНОЗЫ НЕ РАДУЮТ

- В прошлую пятницу состоялась экспирация срочных контрактов.
- Число буровых установок, занятых в добыче нефти, в США на прошлой неделе выросло на 2 штуки. Так же по опубликованным DOE данным за неделю выросло производство нефти на 25 тыс. барр. в сутки до 9,19 млн. барр. в сутки и запасы нефти на 4,22 млн. барр.
- Общий уровень запасов нефти в США превышает средний за пять лет уровень более чем на 100 млн. барр. Запасы нефти в развитых экономиках на 210 млн. барр. превышают среднее значение за пять лет.

График. Число буровых установок в США и цена на нефть WTI.



Источник: Bloomberg

График. Недельное изменение числа буровых установок в США, шт.



Источник: Bloomberg

- На прошедшей неделе был опубликован ряд отчетов по рынку нефти и нефтепродуктов.
- EIA в ежемесячно публикуемом отчете о краткосрочном видении рынка сократила прогнозы по производству нефти в США в 2016 году до 8,8 млн. барр. в день. На текущий год прогнозы чуть повышены до 9,3 млн. барр. EIA ожидает, что средняя цена Brent в 2016 году составит \$56,2 /барр. (\$58,6 в прошлом отчете).
- Согласно докладу ОПЕК, производство нефти картелем в октябре сократилось на 256,5 тыс. барр. в сутки до 31,38 млн. В отчете отмечаются высокие коммерческие запасы нефти.
- Эти данные подтверждаются и обзором Международного Энергетического Агентства, в котором говорится, что товарные запасы нефти в мире выросли до рекордного уровня в 3 млрд. барр., при том что спрос достиг своего пятилетнего максимума на фоне низких цен. Такой уровень запасов на 257 млн. барр. выше долгосрочного среднего для этого времени года.

- Прогноз МЭА довольно сдержанный: снижение темпов роста добычи вне ОПЕК, сокращение добычи сланцевой нефти и рост цен до \$80/барр. к 2020 г. на фоне растущего спроса и падающего предложения. Отмечается риск недофинансирования разработки новых месторождений, из-за чего может снизиться добыча в России, Канаде и Бразилии.

ЭКОНОМИКА РОССИИ. ИНФЛЯЦИЯ ЗАМЕДЛЯЕТСЯ ДО 15,4%

- Данные по недельной инфляции показали замедление до 0,2%, что выразилось в снижении годового темпа роста цен до 15,4%. Таким образом, прошедшая неделя стала еще одним шагом к замедлению роста цен в конце 2015 года, которое мы прогнозировали с февраля 2015 года. Отметим, что текущее ослабление курса рубля может стать новым препятствием для того, чтобы годовой темп роста цен снизился до уровня порядка 12,5-13%, которое мы прогнозируем. Существенный вклад в прирост инфляции продолжила вносить категория плодоовощной продукции - с начала ноября данная группа является абсолютным лидером, огурцы и помидоры подорожали на 17-25%.
- Глава ЦБ РФ Эльвира Набиуллина выступила в Государственной Думе в пятницу, где подтвердила сохранение ожиданий по снижению инфляции до 12-13% по итогам этого года, а также отметила, что в двух из трех рассматриваемых ЦБ сценариях будущего экономического роста предполагается продолжение снижения ставки. Таким образом, регулятор ждет подходящих условий для данного решения. Мы предполагаем снижение ставки на декабрьском заседании.

ВВП ЗА 3 КВАРТАЛ ЛУЧШЕ ОЖИДАНИЙ

- Данные по ВВП за 3 квартал оказались несколько лучше ожиданий, спад составил 4,1% против наблюдавшегося во 2 квартале спада в 4,6%. Рост экономики в измерении квартал к кварталу составил 0,7%. Рынок закладывал более пессимистичные оценки по динамике российской экономики. Таким образом, вышедшие данные стали позитивным сюрпризом. В 4 квартале среднерыночные ожидания предполагают снижение ВВП на 4,1% в годовом измерении, наши ожидания несколько более оптимистичные.

БЮДЖЕТ РФ ПРИНЯТ В 1 ЧТЕНИИ

- В пятницу государственная Дума приняла федеральный бюджет на 2016 год в первом чтении. Таким образом, основные параметры бюджета утверждены на ранее озвученных уровнях. Объем доходов федерального бюджета 2016 запланирован в размере 13,738 трлн. рублей, расходов - 16,098 трлн. рублей. Дефицит бюджета составит 2,36 трлн. рублей, или 3% ВВП. Бюджет рассчитан, исходя из уровня инфляции, не превышающего 6,4% (декабрь 2016 года к декабрю 2015 года). Размер ВВП прогнозируется в сумме 78 трлн. 673 млрд. рублей. Курс рубля, заложенный в бюджет, составляет 63,3 рублей за доллар при нефти в \$50 по URALS. Таким образом, «бюджетная линия» на следующий год равна 3165 рублей за баррель.

РУБЛЬ В СВОБОДНОМ ПАДЕНИИ

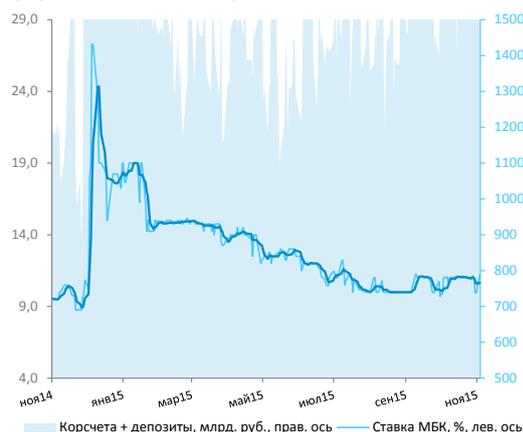
- На прошедшей неделе рубль отметил годовщину введения свободного плавления, которое было объявлено ЦБ РФ 11 ноября 2014 года. Банк России отменил регулярные интервенции и упразднил так называемый валютный коридор. За неделю рубль падал до уровней в 67,04 к доллару, это стало результатом удешевления стоимости нефти до отметки в 44\$ барр. Brent. Пока мы не ожидаем улучшения ситуации. Некоторую поддержку российской валюте может оказать наступление налогового периода. Основная налоговая дата в ноябре – это 25 ноября, когда компаниям предстоит произвести выплаты по НДС, НДС и акцизам. Учитывая политику ЦБ РФ, направленную на ограничение предоставления ликвидности на недельных аукционах РЕПО, налоговый период сможет оказать некоторую поддержку рублю, вызвав его локальное укрепление даже при условии сохранения слабой нефти. Однако до этого момента опасность ослабления рубля сохраняется.
- На наступившей неделе ожидается публикация блока данных по экономике России за октябрь. Так, завтра ожидается выход данных по промышленному производству в РФ, а в четверг – основной массив статистики, включая данные по розничным продажам, инвестициям в основной капитал, доходах населения и пр.

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК: ПЕРВАЯ НЕДЕЛЯ НАЛОГОВ

- На прошедшей неделе ставки денежного рынка были относительно стабильны, оставались на уровне 11,5%.
- Во вторник регулятор на аукционе недельного РЕПО увеличил лимит предоставления средств на 200 млрд. рублей. При этом, объем в 770 млрд. рублей для недельного РЕПО остается очень небольшим.

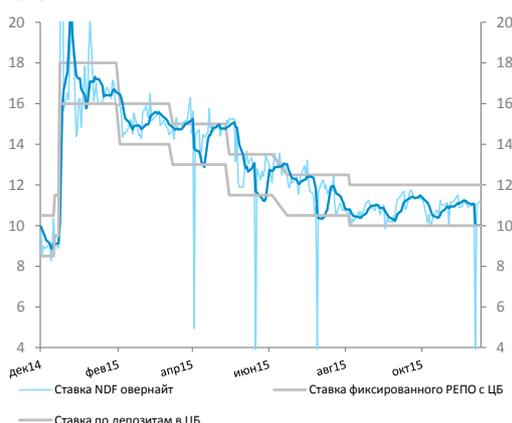
- При этом сегодня начинается налоговый период выплатой страховых взносов в фонды, в объеме порядка 430 млрд. рублей, т.е. эти выплаты будут до поступления средств со следующего аукциона РЕПО.
- На корсчетах банки удерживают 1,4 трлн. рублей, что с учетом новых коэффициентов резервирования соответствует «старым» 1,22 трлн. рублей, что не так много для начала налогового периода.
- Дополнительное давление на денежный рынок окажет отток с депозитов Роскасны. Через этот канал последние недели активно приходила ликвидность, но сейчас чистый отток составит 150 млрд. рублей. Еще 25 млрд. рублей уйдет обратно в ПФР.
- Ставки денежного рынка на этом фоне могут вырасти, если ЦБ сохранит политику сдержанного предоставления ликвидности.

График. Ставки денежного рынка



Источник: Thomson Reuters

График. Объем ликвидности и ставки

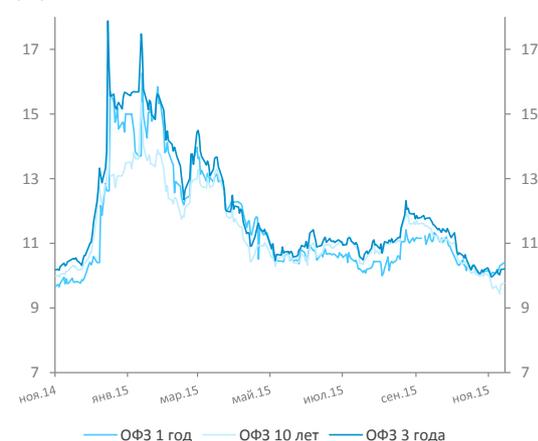


Источник: Thomson Reuters

ДОЛГОВОЙ РЫНОК: СОХРАНЯЕТСЯ ТРЕНД НА СНИЖЕНИЕ ДОХОДНОСТЕЙ

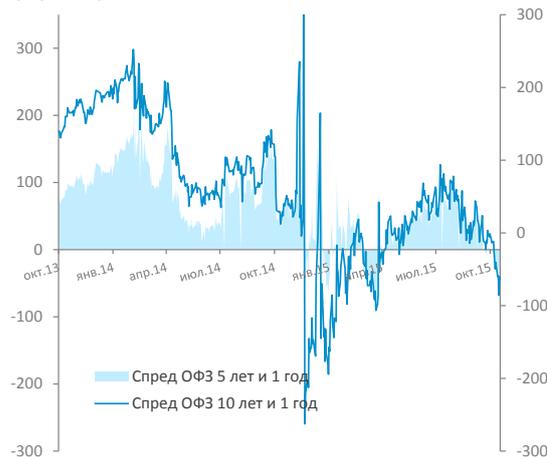
- Долговой рынок на прошедшей неделе показал существенную устойчивость к произошедшему падению курса рубля. За неделю котировки основных выпусков ОФЗ показали рост доходности на 15-20 б.п., при этом основная фаза роста доходностей произошла лишь в конце недели, когда падение рубля стало приобретать весьма существенный размах.
- Данные по инфляции настраивают инвесторов в рублевый долг на долгосрочно позитивный лад, однако следующая неделя может быть довольно негативной и принесет продолжение коррекции.

График. Доходности ОФЗ, %



Источник: Thomson Reuters

График. Спреды по ОФЗ, п.



Источник: Thomson Reuters

КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ НЕДЕЛИ

- 16 ноября 13:00 - инфляция в Еврозоне в октябре
- 16 ноября 13:15 - выступление Драги в Мадриде
- 16 ноября 16:30 - производственный индекс Empire США
- 17 ноября 16:30 - инфляция в США в октябре
- 17 ноября 17:15 - промышленное производство в США
- 17-18 ноября - промышленное производство в РФ за октябрь
- 18 ноября 16:00 - недельная инфляция в России
- 18 ноября 16:00 - выступление членов FOMC Дадли, Местер и Локхарт
- 18 ноября 18:30 - запасы нефти от DOE
- 18 ноября 22:00 - публикация протокола заседания ФРС от 28 октября
- 19 ноября 15:30 - публикация протокола заседания ЕЦБ от 22 октября
- 19 ноября 16:00 - блок экономических по России за октябрь
- 19 ноября 16:30 - первичные заявки на пособия по безработице США
- 20 ноября 18:00 - индекс потребительской уверенности в еврозоне
- 20 ноября 21:00 - число буровых установок в США

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».